

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Dalam tinjauan literatur, penelitian Hadu, dkk (2023) mencoba menyelidiki bagaimana NPM, ROA dan ROE mempengaruhi pengembalian saham. Temuan studi menunjukkan bahwa NPM, ROA dan ROE memberikan pengaruh positif dan penting terhadap pengembalian saham.

Persamaan dan Perbedaan Penelitian :

Persamaan dengan penelitian yang dilakukan yakni terdapat satu variabel independen yang sama yaitu *Net Profit Margin* (NPM). Sedangkan perbedaannya yaitu penelitian yang dilakukan melakukan pengamatan pada variabel lain yaitu CR, DER, EPS dan DPR. Sementara penelitian sebelumnya mengamati pada variabel ROA dan ROI. Objek dalam pengamatan ini ialah entitas yang masuk dalam index LQ45 periode 2021 sampai dengan 2023 secara konsisten dengan pendekatan penelitian kuantitatif, sedangkan penelitian sebelumnya mengkaji penelitian yang pernah dilakukan dengan menggunakan pendekatan penelitian kualitatif.

Penelitian yang dilakukan Akhid, dkk (2023) bertujuan untuk mengetahui apakah *Current Ratio* (CR), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Net Profit Margin* (NPM) berdampak pada pengembalian saham di perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk tahun 2018–2021. Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan jika variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh.

Persamaan dan Perbedaan Penelitian :

Persamaan dengan penelitian yang dilakukan yaitu terdapat tiga variabel independen yang sama yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Net Profit Margin* (NPM). Sedangkan perbedaannya yaitu penelitian yang dilakukan melakukan pengamatan pada variabel lain yaitu EPS dan DPR. Sementara penelitian sebelumnya mengamati pada variabel ROE. Objek dalam penelitian ini ialah perusahaan yang secara konsisten masuk dalam indeks LQ45 periode 2021 sampai dengan 2023, sedangkan penelitian sebelumnya dengan objek penelitian perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode tahun 2018–2021 .

Mengetahui bagaimana NPM, DER, EPS, dan CR mempengaruhi return saham pada perusahaan sub sektor perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan tujuan dari penelitian Sari dan Imam (2022). Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwasanya rasio lancar (CR) berdampak parsial terhadap pengembalian saham. Di sisi lain, tidak terdapat korelasi yang terlihat antara pengembalian saham dengan NPM, DER, atau EPS.

Persamaan dan Perbedaan Penelitian :

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, terdapat empat variabel independen yang sama yaitu NPM, DER, EPS, dan CR. Sementara perbedaannya mengacu pada penelitian yang dilakukan dengan melakukan observasi terhadap variabel lain yaitu DPR. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang konsisten masuk pada indeks LQ45 pada tahun 2021–2023, sedangkan objek penelitian sebelumnya adalah subsektor perdagangan besar Bursa Efek Indonesia yang terdaftar pada tahun 2016–2019.

Penelitian yang dilakukan Rifai (2023) memiliki tujuan untuk mengetahui apakah ROE, NPM, EPS, dan DPR berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia tahun 2017–2021. Temuan penelitian menunjukkan bahwa *return* saham dipengaruhi secara negatif oleh NPM dan EPS Sementara itu, *return* saham dipengaruhi secara positif oleh ROE dan DPR. Analisis regresi linier berganda dilakukan dengan menggunakan software SPSS 25 sebagai penguji data dan Microsoft Excel 2016 sebagai alat tabulasi.

Persamaan dan Perbedaan Penelitian :

NPM, DPR, dan EPS merupakan tiga variabel independen yang identik dengan penelitian yang dilakukan. Persamaan lain dari penelitian yang dilakukan yaitu menggunakan objek penelitian yang sama yakni perusahaan yang tercatat sebagai indeks LQ45 namun dengan tahun pengamatan yang berbeda. Sedangkan perbedaannya yaitu penelitian yang dilakukan melakukan pengamatan pada variabel lain yaitu CR dan DER. Sementara variabel lain yang diamati pada penelitian sebelumnya yaitu ROE

Penelitian yang dilakukan Susanti, dkk (2024) bertujuan untuk memastikan apakah kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) berdampak pada pengembalian saham di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek antara tahun 2018 dan 2022. Dengan menggunakan analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan rasio DPR dan *leverage* yang diproksikan dengan rasio DER tidak berpengaruh

terhadap *return* saham, sedangkan profitabilitas yang diproksikan dengan rasio ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan dan Perbedaan Penelitian :

Persamaan dengan penelitian yang dilakukan yaitu terdapat dua variabel independen yang sama yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sedangkan perbedaannya yaitu penelitian yang dilakukan melakukan pengamatan pada variabel lain yaitu NPM, CR dan EPS. Sementara penelitian sebelumnya mengamati pada variabel ROA. Objek dalam penelitian ini ialah perusahaan yang secara konsisten masuk dalam indeks LQ45 periode 2021 sampai dengan 2023, sedangkan penelitian sebelumnya dengan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek antara tahun 2018 dan 2022.

Pengamatan yang dilakukan oleh Karyatun (2023) bertujuan untuk menyelidiki kemungkinan hubungan antara pengembalian saham dan likuiditas yang ditunjukkan oleh rasio lancar (CR), profitabilitas yang diproksikan ROE dan solvabilitas yang ditunjukkan oleh rasio utang terhadap ekuitas (DER) terhadap pengembalian saham di perusahaan manufaktur selama jangka waktu 2016-2020. Temuan studi regresi linier data panel menggunakan program EVIEWS 10 menunjukkan bahwasanya terdapat korelasi positif antara DER dan ROE terhadap pengembalian saham. Sementara itu, pengembalian saham tidak terpengaruh oleh CR.

Persamaan dan Perbedaan Penelitian :

Dua variabel bebas yaitu DPR dan CR sama diteliti pada kedua penelitian. Namun yang membedakan adalah faktor-faktor lain, yakni NPM, DER, dan EPS. Sementara itu, ROE merupakan karakteristik lain yang diteliti oleh penelitian

sebelumnya. Objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang rutin masuk dalam indeks LQ45 pada tahun 2021–2023, sedangkan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI antara tahun 2016 hingga 2020 menjadi objek penelitian sebelumnya.

Untuk memastikan apakah DER, PER, PBV, dan EPS berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia pada masa pandemi Covid-19, Mayasari dan Syaifudin (2023) melakukan penelitian. Hasil penelitian yang menggunakan analisis regresi data panel menunjukkan bahwa DER dan PER tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sementara itu, *return* saham dipengaruhi secara positif oleh laba per saham atau EPS dan PBV.

Persamaan dan Perbedaan Penelitian :

Persamaan dengan pengamatan yang dilakukan yakni terdapat 2 variabel bebas yang sama yaitu DER dan EPS. Persamaan lain dari penelitian yang dilakukan yaitu menggunakan objek penelitian yang sama yakni perusahaan yang tercatat sebagai indeks LQ45 namun dengan tahun pengamatan yang berbeda. Sedangkan perbedaannya yaitu penelitian yang dilakukan melakukan pengamatan pada variabel lain yaitu NPM, CR dan DPR. Sementara variabel lain yang diamati pada penelitian sebelumnya yaitu PER dan PBV.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori dasar yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah teori sinyal. Michael Spence adalah seorang ekonom yang mengemukakan teori ini. Data dari laporan keuangan dan pernyataan mengenai pembayaran dividen kepada pemegang saham

merupakan sinyal dari perusahaan kepada pemangku kepentingan yang berdampak pada bagaimana keputusan dibuat. Teori ini berpendapat bahwa pihak yang terinformasi berkomunikasi satu sama lain dengan mengirimkan sinyal yang mewakili situasi perusahaan saat ini dan menguntungkan investor atau penerima (Rifai, 2023).

Signalling theory menggambarkan bagaimana bisnis mengomunikasikan kualitas mereka ke pasar dengan mengirimkan sinyal melalui laporan keuangan mereka (Cardi dkk, 2018). Sinyal ini diberikan oleh status keuangan perusahaan yang diungkapkan dalam laporan keuangan tahunan. Teori ini mengklarifikasi pentingnya pengungkapan manajemen terhadap pilihan yang dibuat oleh kreditur dan investor. Sinyal positif akan dibagikan kepada investor oleh entitas dengan kinerja keuangan yang baik. Demikian pula sebaliknya, sinyal buruk akan diberikan oleh entitas dengan kinerja keuangan yang buruk (Meliza dkk, 2024). Penggunaan teori sinyal oleh manajemen merupakan respons terhadap penilaian mereka tentang masa depan perusahaan (Brigham dan Houston, 2019). Sebuah perusahaan yang secara bebas mengungkapkan dan menawarkan informasi yang berguna kepada investor untuk dipertimbangkan saat membuat keputusan dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memberi sinyal.

Pengumuman bisnis adalah sinyal yang mungkin digunakan investor sebagai salah satu hal yang dijadikan acuan dalam pengambilan keputusan investasi (Elton dan Gruber, 2014). Diasumsikan bahwa pasar akan segera bereaksi ketika pernyataan pasar dikeluarkan. Pelaku pasar harus mengevaluasi informasi setelah diumumkan dan diterima untuk memastikan apakah itu berita baik (*good news*) ataukah buruk (*bad news*). Volume perdagangan saham sangat

dipengaruhi oleh informasi yang dirilis. Berdasarkan penjabaran yang telah diungkapkan, *signaling theory* adalah teori yang sesuai untuk menggambarkan hubungan antara profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, nilai pasar dan kebijakan dividen terhadap *return* saham.

2.2.2 Pasar Modal

Pasar modal berfungsi sebagai tempat transaksi instrumen keuangan jangka panjang antara pihak yang mempunyai kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana (Manan, 2017). Pasar modal adalah pasar untuk jual beli efek seperti obligasi dan saham yang biasanya memiliki durasi lebih dari satu tahun (Tandelilin, 2017). Bursa efek merupakan istilah yang tidak asing dalam pasar modal. Bursa efek adalah entitas yang mengatur dan memberikan mekanisme serta sumber daya untuk memfasilitasi pertukaran efek antara pembeli dan penjual (Manan, 2017). Dengan kata lain, bursa efek berfungsi untuk menyusun pasar modal.

Pasar modal suatu negara memainkan peran penting dalam pertumbuhan ekonominya. Dengan menerbitkan efek, perusahaan yang *go-public* akan memperoleh pendanaan yang dapat digunakan untuk perluasan jaringan usaha dan membangun usaha baru sehingga akan membuka kesempatan kerja. Masyarakat umum mungkin dapat berinvestasi melalui kepemilikan saham melalui pasar modal. Selain itu, pertumbuhan pasar modal membantu memastikan bahwa dana masyarakat digunakan seefisien mungkin untuk mendorong pembangunan.

2.2.3 Indeks LQ45

Bursa Efek Indonesia memperkenalkan indeks LQ45 untuk pertama kalinya pada Februari 1997. Ke-45 saham yang paling sering diperdagangkan membentuk indeks ini. Kapitalisasi pasar dan likuiditas diperhitungkan ketika memilih saham yang membentuk LQ45 (Hartono, 2014:130). Adapun kriteria yang digunakan dalam memilih indeks LQ45 diantaranya :

1. Di pasar reguler, rata-rata transaksi saham selama 12 bulan terakhir termasuk di antara 60 besar.
2. Nilai kapitalisasi pasar rata-rata selama 12 bulan terakhir termasuk yang terbesar ke-60 pada pasar normal
3. Memiliki riwayat pencatatan selama tiga bulan di Bursa Efek Indonesia Bursa Efek Indonesia secara berkala memantau 45 ekuitas yang membentuk indeks LQ45 dari sisi perkembangan kinerja. Setiap enam bulan sekali yakni pada Februari dan Agustus, saham akan ditukar. Ketika saham tidak sesuai dengan persyaratan maka akan dikeluarkan dari indeks dan selanjutnya akan diganti dengan saham lain yang memenuhi persyaratan.

2.2.4 Return Saham

Return atau pengembalian ialah imbal hasil yang didapatkan atas kegiatan investasi (Hartono, 2022:445). Salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan saat melakukan investasi adalah *return* atau pengembalian. Jumlah keuntungan yang diantisipasi investor dari investasi jangka panjang mereka dikenal sebagai pengembalian saham mereka. Tujuan seorang investor saat melakukan investasi pasar modal adalah agar menghasilkan pengembalian yang sesuai dengan ekspektasi mereka (Endri ,2018). Menurut Hartono (2022), ada dua jenis imbal

hasil, yaitu imbal hasil yang direalisasikan dan imbal hasil yang diharapkan. Kedua tipe pengembalian ini memiliki arti sebagai berikut:

1. *Return* Realisasi

Return realisasi adalah *return* yang telah terjadi. Menggunakan data masa lalu, pengembalian ini dapat dihitung dan hasilnya dapat digunakan untuk memproyeksikan pengembalian di masa depan dan risiko terkait. Realisasi pengembalian adalah metrik yang berguna untuk menilai kinerja bisnis.

2. *Return* Ekspektasi

Jika *return* realisasi memiliki sifat sudah terjadi, maka berbeda halnya dengan *return* ekspektasi. *Return* ini merupakan pengembalian yang belum direalisasikan atau dikenal sebagai pengembalian yang diharapkan. Ekspektasi investor akan pengembalian di masa depan tercermin dalam pengembalian ini.

Pengembalian yang direalisasikan atau pengembalian yang telah terjadi merupakan jenis pengembalian yang digunakan dalam penelitian ini

2.2.5 Profitabilitas

Rasio yang disebut profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Kasmir, 2019:115). Bisnis yang mampu menghasilkan keuntungan lebih tinggi dari biaya operasionalnya dikatakan memiliki profitabilitas yang tinggi. Ini menunjukkan efektivitas bisnis dalam hal manajemen sumber daya, perolehan pendapatan, dan pengurangan biaya yang optimal. Bisnis dengan profitabilitas tinggi dianggap lebih sehat secara finansial dan kompetitif di pasar.

Net Profit Margin (NPM) merupakan bagian daripada rasio profitabilitas. NPM dapat ditentukan dengan membandingkan *earning after tax* terhadap jumlah penjualan perusahaan. *Net Profit Margin* (NPM) berfungsi sebagai sarana untuk mengkarakterisasi konsistensi perolehan laba pada ambang batas penjualan tertentu (Hermanto dkk, 2015) . Selain itu, taktik penetapan harga, efektivitas operasional, dan posisi kompetitif perusahaan relatif terhadap pelaku industri lainnya semuanya dapat dievaluasi menggunakan *Net Profit Margin* (NPM). Nilai NPM yang semakin tinggi memerikan gambaran bahwasanya bisnis memiliki efisiensi operasi serta strategi penetapan harga yang semakin baik..

2.2.6 Likuiditas

Rasio yang disebut likuiditas digunakan untuk mengevaluasi kemampuan entitas bisnis untuk melunasi utang jangka pendeknya (Kasmir, 2019:110). Bisnis dengan tingkat likuiditas tinggi adalah bisnis yang dapat dengan mudah membayar utang jangka pendeknya. Ini menunjukkan bahwasanya perusahaan memiliki aset likuid yang cukup untuk melunasi kewajiban dan utang langsungnya, termasuk kas dan setara kas, piutang, dan persediaan. Likuiditas yang tinggi menunjukkan kesehatan keuangan jangka pendek perusahaan dan memberikan fleksibilitas dalam memenuhi kewajiban yang akan datang.

Salah satu komponen rasio likuiditas adalah rasio lancar (CR). banyaknya aset lancar perusahaan yang digunakan untuk membayar kewajiban lancarnya ditunjukkan oleh *Current Ratio* (CR). Rasio ini mampu mengevaluasi keberhasilan finansial perusahaan. Nilai CR dapat dihitung dengan membagi seluruh aset lancar perusahaan dengan jumlah total utang jangka pendeknya. Entitas bisnis yang bisa melunasi utang jangka pendek yang dimiliki dengan

menggunakan aset lancarnya adalah perusahaan yang mempunyai *Current Ratio* (CR) dengan nilai yang tinggi. Tingkat kepercayaan pemegang saham suatu entitas yang lebih tinggi dipengaruhi oleh nilai CR yang tinggi.

2.2.7 Solvabilitas

Leverage atau solvabilitas, menggambarkan sejauh mana aset suatu bisnis dibiayai oleh utang (Kasmir, 2019:112). Sebuah perusahaan dengan solvabilitas tinggi mungkin memiliki utang yang sama dengan atau lebih dari asetnya. Hal ini dapat menempatkan kapasitasnya untuk membayar komitmen jangka panjang dalam bahaya. Selain itu, karena organisasi dapat dipandang kurang dapat diandalkan dalam jangka panjang, tingkat solvabilitas yang tinggi berpotensi mengikis kepercayaan kreditur dan investor.

Solvabilitas dalam studi ini diukur oleh *Debt to Equity Ratio* (DER). Jumlah modal dalam rupiah yang difungsikan untuk jaminan utang ditampilkan oleh DER. Rasio utang terhadap ekuitas (DER) dengan nilai tinggi dapat meningkatkan kemungkinan ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen keuangannya. Karena itu, investor mungkin mulai berpikir dua kali untuk mendanai bisnis dengan nilai DER tinggi.

2.2.8 Nilai Pasar

Rasio nilai pasar menilai kemampuan manajemen dalam menghasilkan nilai pasar bagi bisnis yang melampaui biaya investasi (Kasmir, 2019: 116). Bisnis dengan keunggulan kompetitif yang besar, manajemen yang kompeten, dan prospek keberlanjutan jangka panjang yang menjanjikan semuanya dapat dianggap bernilai pasar tinggi.

Bagian dari rasio nilai pasar salah satunya ialah *Earning Per Share* (EPS). EPS adalah jumlah laba yang dibagikan perusahaan kepada pemegang sahamnya untuk setiap saham yang mereka miliki. Laba yang dihasilkan oleh investor atau pemegang saham per saham yang dimiliki ditunjukkan oleh rasio ini. Nilai rasio ini meningkat seiring dengan jumlah keuntungan yang dibagikan perusahaan kepada pemegang sahamnya.

2.2.9 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah strategi manajemen dalam hal menentukan berapa banyak keuntungan organisasi selama periode waktu tertentu yang didistribusikan sebagai dividen kepada pemegang saham serta berapa banyak yang dipertahankan sebagai cadangan yang dikenal sebagai laba ditahan (Sutrisno, 2017). Nilai kebijakan dividen yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan membayar sebagian besar laba bersihnya kepada pemegang saham sebagai dividen, yang dapat menarik investasi modal dari calon investor.

Dividen Payout Ratio (DPR) berfungsi sebagai pengukur kebijakan dividen dalam pengamatan ini. Rasio ini dapat diketahui dengan melakukan pembagian atas besarnya dividen terhadap laba bersih setelah pajak. Dengan nilai DPR yang tinggi, maka bermakna jika porsi laba bersih yang diberikan kepada pemegang saham juga tinggi.

2.3 Hubungan Antar Variabel dan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return Saham*

Kemampuan suatu perusahaan untuk mendistribusikan, mengendalikan, dan menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan keuntungan disebut

profitabilitas (Kartun, 2023). Bisnis yang menguntungkan dapat menarik para kapitalis yang ingin melakukan investasi. Dalam penelitian ini, *NPM* diprosikan untuk menghitung profitabilitas. Besarnya keuntungan bersih suatu perusahaan atas penjualan yang telah dilakukan dinyatakan dalam *NPM*. Peningkatan *NPM* memberikan gambaran bahwasanya perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang besar, sehingga menawarkan investor pengembalian investasi setinggi mungkin (Riani dkk, 2023). Keinginan investor dalam membeli saham perusahaan dapat meningkat ketika hasil investasi maksimal. Harga saham suatu entitas bisnis akan naik sebagai respons terhadap meningkatnya minat investor, sehingga meningkatkan *return* saham. Penelitian (Saraswati dkk, 2023) serta (Laulita dan Yanni, 2022) yang menggunakan *NPM* untuk mengukur profitabilitas menunjukkan bahwa *NPM* memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham.

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif

2.3.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Return* Saham

Likuiditas adalah kemampuan suatu entitas guna melunasi utang jangka pendeknya dengan dana yang tersedia. Bagi investor, tingkat likuiditas yang tinggi dapat dilihat sebagai pertanda baik. *Current Ratio* (CR) digunakan sebagai pengukur likuiditas dalam studi ini. Investor lebih percaya diri untuk membelanjakan modal mereka ketika ada likuiditas perusahaan yang kuat, karena menunjukkan kinerja jangka pendek yang unggul (Devari dan Badjuri, 2023). Akibatnya, pengembalian saham akan meningkat sebagai respon atas harga saham yang naik. Penelitian oleh (Hartati dkk, 2023) dan (Kusumawardani, 2023)

mengukur likuiditas menggunakan CR dan menunjukkan bahwasanya CR memiliki pengaruh positif pada pengembalian saham.

H₂ : Likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif

2.3.3 Pengaruh Solvabilitas Terhadap *Return* Saham

Jumlah kewajiban yang digunakan untuk membiayai aset suatu organisasi berfungsi sebagai ukuran solvabilitasnya. Solvabilitas dengan nilai yang tinggi dapat mengirimkan pesan negatif kepada calon investor. Peningkatan tingkat solvabilitas merupakan indikasi kinerja perusahaan yang berada di bawah standar, karena mencerminkan ketergantungan yang lebih besar pada pihak eksternal untuk mendapatkan uang (Lestari dkk, 2022). Studi ini mengukur solvabilitas dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Perusahaan dengan nilai DER tinggi akan memiliki harga saham yang rendah. Hal demikian dikarenakan jika bisnis yang mendapatkan untung biasanya memanfaatkan keuntungan mereka untuk melunasi utang daripada membagikan dividen kepada pemegang saham. Minat investor pada saham perusahaan dengan pembayaran dividen minimal biasanya lebih rendah. Pengembalian saham dipengaruhi oleh harga saham yang rendah yang disebabkan oleh kurangnya minat investor terhadap saham perusahaan. Penelitian (Nabila dan Wahyuningtyas, 2023) serta (Aprilia dan Amanah, 2023) menggunakan DER untuk menentukan solvabilitas menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap pengembalian saham.

H₃ : Solvabilitas berpengaruh terhadap *return* saham dengan arah hubungan negatif

2.3.4 Pengaruh Nilai Pasar Terhadap *Return* Saham

Rasio yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menciptakan nilai pasar disebut rasio nilai pasar. Jika nilai pasarnya tinggi maka investor akan ingin melakukan investasi. Dalam penelitian ini, nilai pasar dihitung menggunakan *Earnings Per Share* (EPS). Laba per saham, atau EPS, adalah jumlah uang yang dibayarkan kepada pemegang saham untuk setiap saham yang dimiliki. Dalam menentukan pilihan investasi, calon investor akan mempertimbangkan EPS (Setiawan et al., 2023). Terdapat hubungan positif antara angka EPS dengan laba yang diperoleh. Permintaan saham akan mengikuti hal tersebut, yang akan berdampak pada kenaikan harga dan *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Safira dan Budiharjo, 2021) dan (Pelmelay dan Borolla, 2019) menunjukkan bahwa nilai pasar yang diukur menggunakan EPS memiliki dampak terhadap pengembalian saham.

H4 : Nilai pasar berpengaruh terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif

2.3.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham

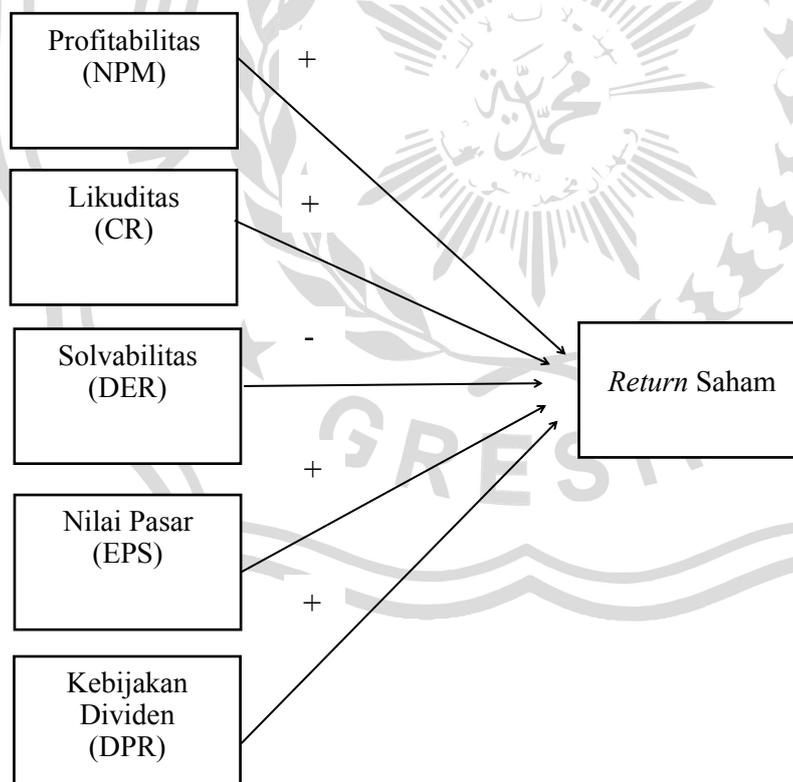
Kebijakan dividen atau *dividen policy* menentukan bagaimana keuntungan akan dialokasikan, yaitu apakah akan diinvestasikan kembali atau diberikan kepada pemegang saham. Investor dapat mengevaluasi potensi suatu perusahaan dengan memeriksa kebijakan dividennya (Margie dkk, 2024). Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR yang tinggi akan memberi sinyal kepada calon investor untuk berinvestasi. Peningkatan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham berpotensi menarik investor untuk membeli saham perseroan. Kenaikan harga saham merupakan respons

terhadap meningkatnya minat investor terhadap saham perusahaan, hal ini akan berdampak pada pengembalian investasi akan meningkat. Menurut penelitian (Christian dkk, 2021) dan (Ningsih dan Maharani, 2022), Pengembalian saham dipengaruhi secara positif oleh kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Hs : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif

2.4 Kerangka Penelitian

Adanya korelasi antara variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian ini ditunjukkan oleh kerangka penelitian pada gambar 2.1.



Gambar 2.1

Kerangka Penelitian