

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Pertama kali yang memperkenalkan *Signalling theory* yaitu Spance (1973). Dalam teori ini, sinyal adalah upaya untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal yang mencerminkan keadaan perusahaan sehingga mereka bersedia untuk berinvestasi di perusahaan meski belum ada kepastian. Teori sinyal menjelaskan pentingnya memberikan informasi kepada pihak eksternal saat berinvestasi (Setiawanta & Hakim, 2019).

Ross (1977) mengembangkan teori sinyal, pada teori tersebut memaparkan bahwa eksekutif perusahaan memiliki informasi yang lebih baik tentang perusahaannya, maka akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor sehingga harga saham perusahaan meningkat. *Signal* adalah suatu tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan arahan kepada investor tentang bagaimana manajemen melihat prospek perusahaan (Tezar, 2020).

Pendapat Spance dan Ross dapat disimpulkan bahwa *signalling theory* yaitu teori menyatakan bahwa perusahaan memiliki informasi yang lebih, sehingga perusahaan memberikan informasi yang menggambarkan kondisi perusahaannya kepada pihak eksternal khususnya pada calon investor. Dengan adanya sinyal tersebut dapat menarik investor untuk berinvestasi dan akan meningkatkan harga saham perusahaannya.

Teori sinyal berawal dari karya tulis George Akerlof (1970) dengan memperkenalkan istilah informasi asimetri, yakni pengujian pada pasar mobil

bekas tentang ketidakseimbangan informasi mengenai kualitas produk antara pembeli dan penjual. Oleh sebab itu, *signalling theory* sangat erat kaitannya dengan ketersediaan informasi (Gumanti, 2017:250).

dan masa depan kelangsungan bisnis dan kinerja pasar saham. Investor membutuhkan informasi pasar modal yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Informasi yang dipublikasikan sebagai pemberitahuan memberikan sinyal kepada investor dalam mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka berharap pasar akan bereaksi ketika pengumuman tersebut sampai ke pasar. Ketika informasi sudah diterima oleh semua pelaku pasar, maka pelaku pasar perlu menginterpretasi dan menganalisis apakah informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Jika informasi tersebut merupakan sinyal yang baik, maka menawarkan prospek masa depan yang baik bagi investor untuk tertarik memperdagangkan saham tersebut.

Kurangnya informasi yang diberikan kepada pihak eksternal perusahaan menyebabkan pihak tersebut memberikan harga yang lebih rendah kepada perusahaan (Susanty & Bastian, 2018). Cara yang digunakan perusahaan agar nilai perusahaan dapat meningkat yaitu dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri yaitu dengan memberikan informasi kepada pihak eksternal berupa laporan keuangan. Pada laporan keuangan terdapat beberapa rasio yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian prospek perusahaan yang akan datang (Lestari et al., 2022).

Signal pada penelitian ini berkaitan dengan jumlah *return* saham yang dapat diterima oleh investor. Sebagaimana yang sudah dijelaskan bahwa *signal* dibedakan 2 jenis yaitu *signal* baik dan *signal* buruk. Demikian pula *return* saham dapat berupa pendapatan yaitu *capital gain* dan dividen. Ketika mengalami kerugian atas selisih harga saham, itu disebut *capital loss*. Sehingga informasi mengenai kondisi perusahaan terutama berupa laporan keuangan sangat penting dan dapat menjadi sinyal bagi pemegang saham untuk menentukan perusahaan terbaik untuk berinvestasi dan menghasilkan laba sesuai dengan yang diharapkan.

Dalam teori *signal* ini berkaitan erat dengan profitabilitas, di mana profitabilitas digunakan untuk melihat efisiensi perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi nilai profitabilitas maka diyakini bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Sehingga kenaikan atau penurunannya menunjukkan kinerja perusahaan dan menjadi *signal* terkait dengan *return* yang akan diperolehnya.

Teori *signal* juga berkaitan dengan *market ratio* (EPS). *Earning Per Share* (EPS) yang dilaporkan perusahaan dalam laporan keuangan perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor untuk menilai posisi keuangan perusahaan. Semakin tinggi nilai laba per saham suatu perusahaan, maka diyakini keuntungan juga akan semakin besar. Karena arti dari *Earning Per Share* sendiri adalah laba bersih per saham yang akan dibayarkan kepada investor. Jadi, peningkatan atau penurunan dapat menunjukkan kinerja perusahaan dan menjadi sinyal bagi pemegang saham tentang *return* yang akan mereka terima nantinya.

Keterkaitan teori *signal* tidak hanya pada rasio profitabilitas dan *market ratio*, melainkan berkaitan juga dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen digunakan

oleh perusahaan sebagai *signal return* saham yang diterima investor. Sinyal ini sering diberikan oleh perusahaan yang meyakini akan adanya peningkatan kinerja keuangan di masa mendatang, bisa berupa peningkatan pendapatan atau arus kas perusahaan. Adanya informasi tentang kebijakan dividen diharapkan dapat menciptakan reaksi positif di pasar, serta menunjukkan kondisi yang baik dari suatu perusahaan sehingga dapat membayar dividen selama menjalankan kegiatan operasinya.

Teori *signal* juga berkaitan dengan karakteristik perusahaan yaitu *firm size*, *firm size* atau ukuran suatu perusahaan dapat menjadi *signal* bagi pihak eksternal perusahaan tentang besar kecilnya perusahaan. Semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka diyakini perusahaan dalam keadaan stabil dan laba yang diperoleh semakin besar. Jadi, besar kecilnya perusahaan menunjukkan kondisi perusahaan dan menjadi sinyal bagi pemegang saham tentang *return* yang akan mereka terima nantinya.

2.1.2 Return Saham

Menurut Tandelilin (2010:102) dalam (Fenny et al., 2021) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga berfungsi sebagai imbalan atas kesediaan investor untuk mengambil risiko atas investasinya. Dapat dikatakan *return* yaitu keuntungan yang didapatkan oleh investor dari dana yang telah diinvestasikannya.

Menurut Purwanto & Sumarto (2017:50) *return* adalah imbalan dari investasi yang sudah dilakukan. Semakin tinggi tingkat pengembalian investasi yang ditawarkan, semakin menarik investasi tersebut bagi investor. Dengan kata lain,

return adalah *insentif* bagi investor untuk berinvestasi. Seorang manajer investasi harus menguasai konsep *return* dengan baik agar dapat menghitung kemungkinan *return* yang berbeda dari setiap alternatif proyek investasi.

Menurut Fahmi (2017:189) *return* adalah keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasinya. Adapun menurut R.J. Shook *return* merupakan keuntungan investasi baik dari bunga maupun dividen. Menurut Ross et al., (2006) *return* merupakan hasil yang didapatkan dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan (saat ini) dengan periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (Astarina et al., 2019).

Pendapat Tandelilin, Purwanto & Sumarto, Fahmi, dan Ross et al. dapat disimpulkan bahwa *return* saham merupakan keuntungan atau imbalan yang diperoleh investor dari kegiatan investasinya, yang dapat dihitung dari selisih harga saham saat ini dengan periode sebelumnya dibagi dengan harga saham periode sebelumnya. Seorang investor biasanya berekspektasi memperoleh *return* yang tinggi dengan resiko yang rendah. Oleh karena itu, investor akan berusaha untuk mencapai tingkat pengembalian yang optimal dengan menggunakan konsep investasi yang memadai. Komponen *return* saham yaitu terdiri dari *yield* dan *capital gain (loss)*.

Yield adalah komponen *return* yang mencerminkan arus kas atau pendapatan yang didapat secara periodik dari hasil investasi yang dibayarkan oleh perusahaan. *Capital gain (loss)* adalah komponen *return* yang merupakan kenaikan (penurunan) harga sekuritas (saham) yang dapat menghasilkan keuntungan atau kerugian bagi

investor. *Capital gain (loss)* diperoleh dari selisih harga beli saham dan harga jual saham (Purwanto & Sumarto, 2017). Besarnya *capital gain* bernilai positif ketika harga jual lebih tinggi daripada harga beli.

Fakto-faktor yang mempengaruhi *return* saham, diantaranya faktor makro dan mikro. Berikut merupakan penjabaran dari kedua faktor tersebut:

1. Faktor makro merupakan faktor yang mempengaruhi *return* saham yang berasal dari eksternal perusahaan, diantaranya:
 - a. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, inflasi, kurs valuta asing serta kondisi ekonomi secara internasional.
 - b. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik baik dalam negeri maupun luar negeri, perang, demonstrasi massa, hingga kasus lingkungan hidup.
2. Faktor mikro merupakan faktor yang mempengaruhi *return* saham yang bersumber dari internal perusahaan, seperti laba per saham, nilai buku per saham, rasio utang terhadap ekuitas, dan rasio keuangan lainnya.

Return dibedakan menjadi 2 yaitu *return* yang direalisasikan dan *return* yang diharapkan. Menurut Hartono (2016:263) *return* realisasian (*realized return*) yaitu *return* yang telah terjadi, dihitung menggunakan data historis. *Return* ekspektasi (*expected return*) yaitu *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Untuk mengukur *return* realisasi dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Di mana:

P_t = Harga saham saat ini

P_{t-1} = Harga selama periode waktu lalu atau t-1

2.1.3 Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Menurut (Kasmir, 2013:196) rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran efektivitas manajemen perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat pada laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Jadi, penggunaan rasio ini untuk menunjukkan efisiensi perusahaan.

Menurut Hery (2015:226) rasio profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aktivitas normalnya. Rasio profitabilitas juga dikenal dengan rasio rentabilitas. Selain untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode waktu tertentu, rasio ini juga mengukur efektivitas manajemen dalam menjalankan operasi perusahaan. Rasio Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba melalui seluruh kemampuan dan sumber dayanya, yaitu pendapatan dari penjualan, penggunaan aset, dan penggunaan modal. Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur efektivitas kinerja manajemen. Kinerja yang baik akan ditunjukkan oleh keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan.

Menurut Sunyoto (2013:113) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari kegiatan usahanya. Masalahnya di sini adalah efisiensi manajemen dalam penggunaan aktiva tetap dan aktiva bersih. Efisiensi diukur dengan menghubungkan laba bersih dengan aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba. Hubungan seperti itu adalah salah satu analisis yang paling menggambarkan, bahkan jika sifat dan waktu penentuan nilai yang muncul di neraca akan cenderung membelokkan hasilnya.

Pendapat Kasmir, Hery, dan Sunyoto dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh suatu laba. Laba perusahaan dapat diperoleh melalui kemampuan dan sumber daya yang dimiliki, yaitu penjualan dan pendapatan investasi. Selain bertujuan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, rasio ini juga untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja manajemen. Kinerja yang baik akan ditunjukkan melalui keberhasilan manajemen yaitu dengan memperoleh laba yang maksimal.

Rasio profitabilitas dilakukan menggunakan perbandingan berbagai komponen pada laporan keuangan, terutama pada laporan posisi keuangan (neraca) dan laporan laba rugi. Pengukuran rasio ini dapat dilakukan menggunakan beberapa periode. Tujuannya untuk melihat perkembangan perusahaan pada rentang waktu tertentu dan mencari penyebab penurunan jika terjadi penurunan pada rasio ini.

b. Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Menurut Hery (2015:227-228) tujuan dan manfaat rasio profitabilitas sebagai berikut:

- 1) Menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
- 2) Membandingkan posisi laba tahun sebelumnya dengan posisi tahun berjalan.
- 3) Menilai perkembangan laba secara berkala.
- 4) Mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
- 5) Mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas.
- 6) Mengukur margin laba kotor berdasarkan penjualan bersih.
- 7) Mengukur margin laba operasional berdasarkan penjualan bersih.
- 8) Mengukur margin laba bersih berdasarkan penjualan bersih.

c. **Jenis-jenis Rasio Profitabilitas**

Dalam praktiknya, ada beberapa jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan, diantaranya:

- 1) *Return On Asset* (ROA)

Berdasarkan penjelasan Hery (2015:228) *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset terhadap laba bersih. ROA atau disebut dengan rentabilitas ekonomi merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besaran laba perusahaan yang dibandingkan dengan seluruh aktiva atau aset yang dimilikinya (Novitasari et al., 2022). Dapat dikatakan bahwa rasio probitabilitas merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur seberapa besar jumlah laba yang diperoleh dari setiap dana yang tertanam dalam total aset. Semakin besar nilai ROA maka semakin besar juga jumlah laba bersih yang

dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin kecil nilai ROA maka semakin kecil juga jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total aset. Rasio pengembalian atas aset atau ROA dapat dihitung dengan rumus di bawah ini:

$$\text{ROA (Return On Asset)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2) *Return On Equity* (ROE)

Menurut Fahmi (2015:142) *Return On Equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas ekuitas. Rasio ini menunjukkan seberapa besar perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas *equity*. Semakin besar nilai ROE maka semakin besar juga jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin kecil nilai ROE maka semakin kecil juga jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam ekuitas. Rasio pengembalian atas ekuitas atau ROE dapat dihitung dengan rumus di bawah ini:

$$\text{ROE (Return On Equity)} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

Keterangan:

Shareholder's Equity = Modal Sendiri

3) Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Menurut Wardiyah (2017:142) *Gross Profit Margin* (GPM) merupakan rasio membandingkan penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan dengan tingkat penjualan, rasio ini menggambarkan laba kotor yang dapat diperoleh dari total penjualan. Rasio GPM digunakan untuk mengukur presentase laba kotor atas

penjualan bersih. Di mana penjualan bersih diperoleh dari penjualan (tunai atau kredit) dikurangi retur, penyesuaian harga jual dan potongan penjualan. Semakin tinggi GPM maka laba kotor atas penjualan bersih juga akan tinggi, karena harga jual yang tinggi dan atau harga pokok penjualan yang rendah. Sebaliknya semakin rendah GPM maka laba kotor atas penjualan bersih juga akan rendah, karena harga jual yang rendah dan atau harga pokok penjualan yang tinggi. Rasio GPM dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

4) Margin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)

Berdasarkan penjelasan Hery (2015:233) margin laba operasional adalah rasio yang digunakan untuk menghitung presentase laba operasional terhadap penjualan bersih. Laba operasional dari pengurang laba kotor dengan beban operasional. Beban operasional terdiri dari beban penjualan serta beban administrasi dan umum. Semakin tinggi margin laba operasional maka laba operasional dari laba bersih juga akan semakin tinggi, hal tersebut terjadi karena laba kotor yang tinggi atau rendahnya beban operasional. Sebaliknya Semakin rendah margin laba operasional maka laba operasional dari laba bersih juga akan semakin rendah, hal tersebut terjadi karena laba kotor yang rendah atau tingginya beban operasional. Margin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*) dapat dihitung menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Margin Laba Operasional} = \frac{\text{Laba Operasional}}{\text{Laba Bersih}}$$

5) Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Menurut Wardiyah (2017:142) margin laba bersih adalah rasio yang membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap volume penjualan. Margin laba bersih menggambarkan efektivitas biaya atau harga dari kegiatan perusahaan. Semakin tinggi margin laba bersih maka semakin tinggi juga laba bersih yang diperoleh dari penjualan bersih, hal tersebut terjadi karena tingginya laba sebelum pajak. Sebaliknya semakin rendah margin laba bersih maka semakin rendah juga laba bersih yang diperoleh dari penjualan bersih, hal tersebut terjadi karena rendahnya laba sebelum pajak. Margin laba bersih (*Net Profit Margin*) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Margin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

2.1.4 Market Ratio

a. Pengertian *Market Ratio*

Menurut Fahmi (2020:142) rasio nilai pasar yaitu rasio yang mencerminkan kondisi pasar. Rasio ini dapat memberikan pemahaman kepada manajemen perusahaan tentang kondisi kinerja yang akan dicapai dan dampaknya di masa depan. Menurut Wiagustini (2014, 86) dalam (Chandra & Darmayanti, 2022) penilaian pasar atau rasio pasar merupakan rasio yang mengukur kinerja manajemen dalam menciptakan nilai pasar terhadap biaya investasi dengan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan pengakuan pasar atas kondisi keuangan..

Menurut Wardiyah (2017:149) rasio nilai pasar adalah indikator untuk mengukur harga suatu saham, yang digunakan untuk membantu investor dalam mencari saham yang memiliki potensi keuntungan dividen yang besar sebelum

melakukan investasi saham. Rasio pasar tidak memiliki ukuran seberapa efektif rasio tersebut dan tidak dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan jika dilihat berdasarkan harga saham atau jika dilihat terhadap harga saham atau jika digunakan oleh manajemen perusahaan. Menurut Moeljadi (2006) dalam (Wardiyah, 2017:149) “rasio pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba, nilai buku per saham, dan dividen”. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai suatu hal yang dipikirkan investor tentang kinerja masa lalu dan prospek masa depan.

Pendapat Fahmi, Wiagustini, Wardiyah, dan Moeljadi dapat disimpulkan bahwa *market ratio* yaitu rasio yang mencerminkan kondisi pasar, di mana dapat dilihat melalui perhitungan harga saham dengan laba atau arus kas atau nilai buku per sahamnya. Dengan adanya rasio pasar dapat membantu investor menentukan investasi yang berpotensi membagikan dividen yang besar. Rasio ini dapat memberikan pemahaman kepada manajemen perusahaan tentang kondisi kinerja yang ingin dicapai dan dampaknya di masa yang akan datang. *Market ratio* juga biasa digunakan untuk melihat bagaimana kondisi potensi keuntungan suatu usaha. Rasio pasar tidak hanya penting bagi pihak manajemen perusahaan, namun lebih banyak berpengaruh pada investor maupun calon investor karena rasio ini merupakan rasio yang umum dan khusus digunakan di pasar modal yang menggambarkan kinerja perusahaan di pasar modal.

b. Jenis-jenis *Market Ratio*

1) *Earning Per Share* (EPS)

Menurut Darminto (2019:80) *Earning Per Share* (EPS) adalah jumlah keuntungan yang menjadi hak untuk setiap pemegang satu saham biasa. Menurut Van Horne dan Wachowicz *Earning Per Share* (EPS) merupakan “*Earning after taxes (EAT) dividend by the number of common share outstanding*” (Fahmi, 2020). EPS dapat dijadikan ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam menghasilkan *return* bagi para pemegang sahamnya. Peningkatan nilai laba per saham perusahaan juga akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Sebaliknya, ketika nilai rasio laba per saham menurun, maka dapat dikatakan perusahaan belum mampu memenuhi kesejahteraan para pemegang sahamnya. Selain itu, hasil perhitungan dari EPS dapat memprediksi harga saham. Oleh karena itu, salah satu pertimbangan investor dalam membeli saham adalah dengan melihat rasio EPS perusahaan. Investor akan lebih tertarik pada saham dengan EPS lebih tinggi daripada saham dengan EPS rendah. EPS dapat dihitung dengan rumus:

$$EPS = \frac{EAT}{J_{sb}} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Keterangan:

EPS = *Earning Per Share*

EAT = *Earning After Tax* atau pendapatan setelah pajak

J_{sb} = Jumlah saham yang beredar

2) *Price Earning Ratio* (PER) atau Rasio Harga Laba

Price Earning Ratio (PER) atau rasio harga terhadap laba merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan harga pasar dengan laba per lembar saham (EPS) (Murhadi, 2013:65). Secara sederhana, PER dapat dianggap sebagai jumlah rupiah yang dikeluarkan oleh seorang investor untuk mendapatkan satu rupiah laba

yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi PER maka dapat dipastikan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba juga semakin besar. PER dapat dihitung dengan rumus:

$$PER = \frac{MPS}{EPS}$$

Keterangan:

PER = *Price Earning Ratio*

MPS = *Market Price Pershare* atau harga pasar per saham

EPS = *Earning Pershare* atau laba per lembar saham

3) *Price to Book Value Ratio* (P/B or PBV)

Price Book Value (PBV) merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku ekuitas yang ditunjukkan dalam laporan posisi keuangan (neraca) (Murhadi, 2013:66). Harga pasar adalah harga sekuritas di pasar saham pada waktu tertentu yang tunduk pada pengaruh penawaran dan permintaan sekuritas di pasar saham. PBV adalah nilai yang digunakan untuk membandingkan apakah suatu saham lebih murah atau lebih mahal dari saham lainnya. PBV diperoleh dengan cara:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham/Lembar}}{\text{Nilai Buku Ekuitas/Lembar}}$$

4) *Price/Sales Ratio*

Price/sales ratio adalah perbandingan kapitalisasi pasar perusahaan dengan penjualan. Rasio ini bertujuan untuk melihat hubungan antara tingkat penjualan dengan harga saham perusahaan (Murhadi, 2013:66). PSR diperoleh dengan cara:

$$PSR = \frac{\text{Nilai Kapitalisasi Pasar}}{\text{Sales}} = \frac{\text{Harga Saham} \times \text{Jumlah Saham Beredar}}{\text{Sales}}$$

5) *Price Earnings Ratio to Growth* (PEG Ratio)

PEG *Ratio* merupakan rasio yang membandingkan harga per pendapatan (PER) terhadap pertumbuhan perusahaan (Murhadi, 2013:66). PEG Ratio diperoleh dengan cara:

$$\text{PEG} = \frac{\text{PER}}{\text{Tingkat pertumbuhan yang diharapkan}}$$

2.1.5 Kebijakan Dividen

a. Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Horne & Jr (2013:206) kebijakan dividen merupakan pertimbangan penting dalam keputusan pendanaan perusahaan. Menurut (Husnan & Pudjiastuti, 2018) kebijakan dividen adalah kebijakan mengenai penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut dapat dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Hery mengatakan kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan mengenai berapa banyak dividen tunai yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Widiarini & Dillak, 2019).

Pendapat Horne & Jr, Husnan & Pudjiastuti, dan Hery dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu keputusan tentang pendanaan perusahaan yaitu laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan sebagai dividen bagi pemegang saham atau akan ditahan sebagai laba ditahan. Semakin besar dana yang ditahan maka dividen yang diperoleh pemegang saham semakin kecil.

Dividen digunakan sebagai sinyal positif maupun sinyal negatif, di mana tergambar dari keuntungan perusahaan. Ketika perusahaan berada dalam posisi keuangan yang stabil, maka perusahaan dapat membagikan keuntungan yang diperolehnya dalam bentuk dividen. Dengan adanya dividen, perusahaan akan

memberikan *signal* positif. Begitu pula sebaliknya ketika perusahaan dalam keadaan tidak menguntungkan, otomatis perusahaan akan mengeluarkan sinyal negatif.

b. Jenis-jenis Dividen

Menurut Gumanti (2013:21-22) jenis-jenis dividen dibedakan menjadi 3, yaitu

1) Dividen saham (*stock dividend*)

Secara ekonomi, dividen saham akan meningkatkan jumlah saham yang beredar, namun tidak akan meningkatkan dana yang terkait dengan modal saham.

2) Dividen tunai (*cash dividend*)

Dividen ini biasanya disebut dengan dividen reguler, yaitu dividen bentuk uang tunai yang jumlahnya ditentukan oleh manajemen perusahaan.

3) Dividen Likuidasi (*liquidating dividend*)

Dividen ini dibagikan karena adanya kelebihan laba ditahan atau sisa laba di mana ditunjukkan dalam nilai bukunya. Dividen yang dilikuidasi diperlakukan sebagai layanan pendapatan internal sebagai tingkat pengembalian ekuitas daripada pendapatan biasa. Akibatnya, dividen yang dilikuidasi dapat memiliki konsekuensi pajak yang berbeda bagi investor.

c. Macam-macam Kebijakan Dividen

Menurut Utari et al. (2014:252) semua perusahaan menginginkan dividen yang stabil, namun hal tersebut sulit untuk dilakukan karena fluktuasi laba bersih setelah pajak. Ada beberapa kebijakan dividen, diantaranya:

1) Kebijakan dividen stabil

Kebijakan dividen yang stabil dapat mendorong harga saham lebih tinggi karena investor menghargai saham dengan dividen tinggi. Dividen yang stabil dapat dibuat dalam rupiah atau sebagai persentase tetap dari laba bersih setelah pajak.

2) Kebijakan dividen residu

Dividen yang dibagikan setelah laba bersih setelah pajak dikurangi dengan rencana ekspansi. Kebijakan ini lebih diarahkan pada perluasan usaha karena pemegang saham ingin mengembangkan usaha daripada menerima dividen.

3) Kebijakan dividen kecil

Kebijakan ini didasarkan pada praktik bahwa laba ditahan fleksibel untuk pertumbuhan usaha atau peningkatan modal.

4) Kebijakan dividen besar

Kebijakan ini didasarkan pada praktik bahwa membayar dividen besar dapat meningkatkan nilai saham yang menarik banyak investor.

d. Faktor-faktor dalam Kebijakan Dividen

Menurut Hanafi (2014:175) faktor-faktor praktis yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan kebijakan dividen, diantaranya:

- 1) Kesempatan investasi, semakin besar kesempatan investasi maka dividen yang dibagikan akan semakin berkurang.
- 2) Profitabilitas dan likuiditas, perusahaan yang mempunyai nilai profitabilitas yang baik maka dapat memberikan dividen hingga meningkatkan dividennya. Dividen dibagikan karena untuk menghindari akuisisi oleh perusahaan lain.

- 3) Akses ke pasar keuangan, jika perusahaan mempunyai akses ke pasar keuangan baik, maka perusahaan dapat memberikan dividen yang lebih tinggi. Akses yang baik akan membantu perusahaan untuk memenuhi likuiditasnya.
- 4) Stabilitas pendapatan, jika pendapatan perusahaan relatif stabil, arus kas masa depan dapat diprediksi dengan lebih akurat. Perusahaan-perusahaan ini dapat membayar dividen yang lebih tinggi. Hal sebaliknya terjadi pada perusahaan dengan pendapatan yang fluktuatif. Volatilitas arus kas masa depan membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang tinggi.
- 5) Pembatasan-pembatasan dalam pembayaran dividen ketika dalam situasi tertentu.

e. Ukuran-ukuran Kebijakan Dividen

1) Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Menurut Sirait (2017:155) *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar dividen saham biasa dari laba bersihnya. DPR merupakan rasio yang dihitung dengan membandingkan dividen kas yang dibayarkan (*cash dividend*) untuk saham biasa terhadap laba bersih. Rasio pembayaran dividen atau DPR dapat digunakan dalam berbagai situasi yaitu untuk memprediksi dividen di masa depan, mengestimasi pertumbuhan laba masa datang, dan rasio ini cenderung mengikuti siklus hidup perusahaan. Perusahaan yang berada dalam siklus pertumbuhan tinggi maka DPR akan rendah bahkan sampai tidak ada. *Deviden Payout Ratio* (DPR) dapat diukur dengan rumus berikut:

$$\text{Rasio Pembayaran Saham} = \frac{\text{Dividen Tunai Per Lembar Saham}}{\text{Laba Bersih Per Lembar Saham}}$$

2) Rasio Hasil Dividen (*Dividend Yield Ratio*)

Menurut Sirait (2017:155) *Dividend Yield Ratio* (DYR) adalah rasio yang menggambarkan presentase dividen yang dibayarkan terhadap harga pasar saham. DYR penting untuk dipahami, karena rasio ini menyiratkan komponen dari *return* total. Di mana dalam menghitung *return* total juga perlu memasukkan unsur besarnya dividen yang diterima selain harga saham antara awal dan akhir kepemilikan. *Dividend Yield Ratio* (DYR) dapat dihitung dengan rumus berikut:

$$\text{Rasio Hasil Dividen} = \frac{\text{Dividen Kas Per Saham Biasa}}{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}$$

2.1.6 *Firm Size*

Firm size atau ukuran perusahaan secara umum di definisikan sebagai alat untuk mengukur besar kecilnya suatu objek. Menurut Effendi & Ulhaq (2021:5) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat ditentukan oleh total aset, total penjualan, kapitalisasi pasar, dan jumlah karyawan. Menurut (Hery, 2017:3) ukuran perusahaan merupakan skala untuk mengategorikan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, seperti total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan sebagainya. Ukuran perusahaan dapat menjadi persepsi bagi investor di perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan tersebut. Investor cenderung memberikan perhatian khusus kepada perusahaan besar karena dianggap memiliki kondisi yang stabil dan kemudahan akses pembiayaan internal dan eksternal.

Menurut Brigham & Houston (2010) dalam (Nurdin & Hastuti, 2020), ukuran perusahaan adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan yang dinyatakan atau dinilai oleh aset, total penjualan, laba, beban pajak dan faktor lainnya. Perusahaan yang lebih besar dapat menghasilkan lebih banyak *earning*, sehingga mereka menerima keuntungan lebih tinggi daripada perusahaan yang lebih kecil. *Firm size* merupakan alat untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan, salah satunya dapat dihitung menggunakan total aset karena lebih stabil (Widiarini & Dillak, 2019).

Pendapat Effendi & Ulhaq, Hery, Brigham & Houston, dan Widiarini & Dillak dapat disimpulkan bahwa *firm size* atau ukuran perusahaan merupakan tolak ukur untuk menentukan besar atau kecilnya perusahaan yang pada umumnya dinilai dari total aset, total penjualan, jumlah karyawan, dll. Rumus untuk mengukur ukuran perusahaan:

- a. Total aset (Fenny et al., 2021):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$$

- b. Total Penjualan

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln}(\text{Total Penjualan})$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan penelitian pasti tidak terhindar dari adanya penelitian-penelitian terdahulu yang dijadikan sebagai perbandingan. Penelitian terdahulu pada penelitian ini terangkum dalam tabel berikut ini:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil penelitian
1.	Widiarini & Dillak (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)	Independen : Profitabilitas, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan Dependen: <i>Return Saham</i>	Profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan kebijakan dividen (DPR) secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. <i>Leverage</i> (DER) secara parsial berpengaruh dengan arah positif terhadap <i>return</i> saham. Ukuran perusahaan (SIZE) secara parsial berpengaruh dengan arah negatif terhadap <i>return</i> saham,
2.	Astarina et al. (2019)	Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Industri Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Independen: Kebijakan Dividen Dependen: <i>Return Saham</i>	Kebijakan dividen yang diproksikan dengan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham.
3.	Hermuningsih et al. (2022)	Pengaruh DER, ROA, dan DPR terhadap <i>Return Saham</i> Sektor Utilitas, Infrastruktur, dan Transportasi	Independen: DER, ROA, DPR Dependen: <i>Return Saham</i>	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. <i>Return On Assets</i> berpengaruh positif <i>return</i> saham.
4.	Kusumawardhani (2021)	Pengaruh Rasio Pasar, Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen terhadap <i>Return Saham</i>	Independen: Rasio Pasar, Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Kebijakan Dividen Dependen: <i>Return Saham</i>	<i>Earning Per Share</i> (EPS) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.

5.	Fenny et al. (2021)	Analisis Pengaruh Firm Size, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Independen: Firm Size, Leverage, Aktivitas, Profitabilitas Dependen: Return Saham	<i>Firm Size, leverage (debt ratio)</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Aktivitas (<i>assets turnover</i>) berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham Profitabilitas (ROA) berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham.
6.	Susanty & Bastian (2018)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bei Periode 2010 – 2016)	Independen: ROA, DER, CR, PBV, Ukuran Perusahaan Dependen: Return Saham	<i>Return On Asset (ROA), Debt to Equity Ratio (DER)</i> berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham <i>Current Ratio (CR)</i> berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham <i>Price to Book Value (PBV)</i> berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>) berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham
7.	Tezar (2020)	Analysis of the Effect of Financial Performance on Activity, Food And Beverages Stock Return In Indonesia Stock Market Exchange Period 2015 - 2019	Independen: Liquidity, Leverage, Profitability, Stock Market Value Ratio Dependen: Stock Return	<i>There is no significant effect between the ratio of liquidity to stock returns (CR)</i> <i>There is no effect between the ratio of activity to stock returns (TATO)</i> <i>There is no significant effect between leverage ratio on stock returns (DER)</i> <i>There is a significant influence between the ratio of profitability to stock returns (ROA)</i> <i>There is a significant influence between market value on stock returns (EPS)</i>
8.	Ningrum (2019)	Pengaruh Asset Growth, Dividend Payout Ratio (DPR) dan Price Earning Ratio (PER) terhadap Return Saham Pada	Independen: Asset Growth, DPR, PER Dependen: Return Saham	<i>Asset Growth dan Price Earning Ratio (PER)</i> secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> secara parsial

		Lq 45 Di Bei Periode 2015 -2017		berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i>
9.	Gunadi & Kesuma (2015)	Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan <i>Food and Beverage</i> DI BEI	Independen: ROA, DER, EPS Dependen: <i>Return Saham</i>	ROA dan EPS secara signifikan berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i> DER tidak memiliki pengaruh terhadap <i>return saham</i>
10.	Vitasari et al. (2022)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Empiris Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)	Independen: ROA, EPS, CR Dependen: <i>Return Saham</i>	<i>Return On Asset</i> (ROA) tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i> <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i>
11.	Dewi & Sudiarta (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i>	Independen: Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan Dependen: <i>Return Saham</i>	Profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i> <i>Leverage</i> (DER) berpengaruh negatif terhadap <i>return saham</i>
12.	Chandra & Darmayanti (2022)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Penilaian Pasar, dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return Saham</i>	Independen: Profitabilitas, Likuiditas, Penilaian Pasar, Ukuran Perusahaan. Dependen: <i>Return Saham</i>	Profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i> . Likuiditas (CR) dan penilaian pasar (EPS) berpengaruh negatif terhadap <i>return saham</i> .

Sumber: Hasil olah data 2023

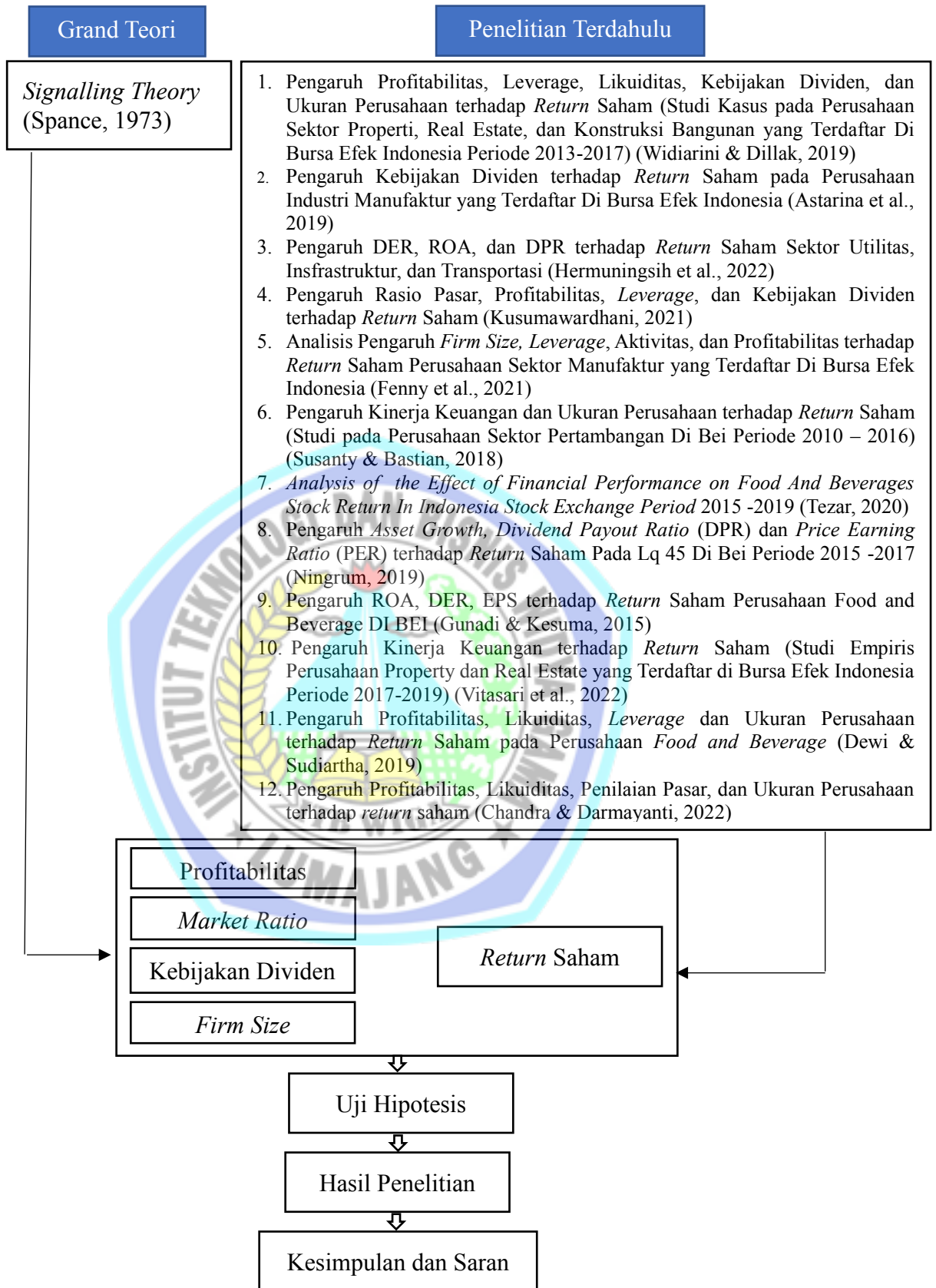
2.3 Kerangka Penelitian

2.3.1 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan suatu diagram yang menjabarkan secara garis besar alur logika berjalannya sebuah penelitian. Kerangka pemikiran dalam

penelitian ini dimulai dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021. Langkah selanjutnya yaitu menganalisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan dan karakteristik perusahaan yaitu profitabilitas, *market ratio*, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan.

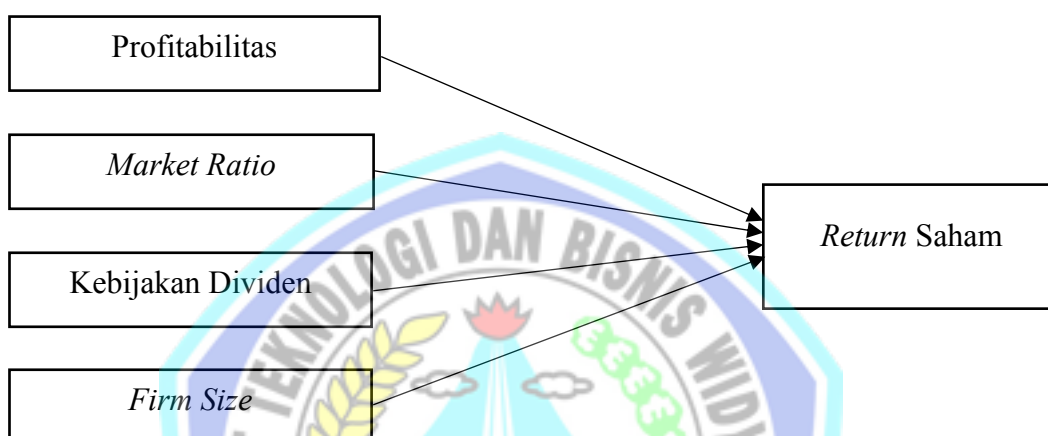




Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran
Sumber: Hasil olah data 2023

2.3.2 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah suatu metode untuk memaparkan hubungan antar variabel penelitian dan merupakan pedoman untuk memecahkan masalah dalam penelitian. Berdasarkan pemaparan di atas, maka dapat di gambarkan korelasi antara variabel kerangka konseptual:



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual
Sumber: Hasil olah data 2023

2.4 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2007) dalam (Paramita & Rizal, 2018:53) menyatakan bahwa hipotesis merupakan **dugaan sementara** dari rumusan masalah penelitian. Dikatan sementara karena jawaban yang diberikan hanya berdasarkan teori yang relevan, bukan fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Berikut merupakan hipotesis atas rumusan masalah pada penelitian ini:

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2013:196). Dalam penelitian ini profitabilitas diprosikan menggunakan indikator *Return On Asset* (ROA). Menurut Hery

(2015:228) ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset terhadap laba bersih. Meningkatnya nilai ROA mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Nilai ROA yang meningkat disebabkan peningkatan pada nilai laba bersih. Maka perusahaan yang memperoleh laba bersih yang tinggi, di nilai memiliki kondisi perusahaan yang sehat dan baik. Kondisi tersebut akan disukai oleh para investor, sehingga akan mendorong peningkatan harga saham dan diikuti dengan meningkatnya *return* saham (Hermuningsih et al., 2022).

Hasil penelitian Dewi & Sudiarta (2019) menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap *return* saham. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efektif dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba bersih setelah pajak, dengan peningkatan ROA maka profitabilitas perusahaan meningkat sehingga menerima *return* yang besar. Pada penelitian Tezar (2020) dan Gunadi & Kesuma (2015) juga menyatakan bahwa ROA berpengaruh terhadap *return* saham. Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen dapat memanfaatkan aset perusahaan dengan baik, yang pada akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan sehingga dapat menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Berdasarkan pemaparan di atas, hipotesis pertama yang diajukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham

2.4.2 Pengaruh *Market Ratio* Terhadap *Return Saham*

Market ratio merupakan suatu kondisi yang terjadi pasar. *Market ratio* juga bisa digunakan untuk melihat bagaimana kondisi potensi keuntungan suatu

perusahaan. Pada penelitian ini *market ratio* diproksikan menggunakan *Earning Per Share* (EPS). Menurut Darminto (2019:80) EPS adalah jumlah keuntungan yang menjadi hak untuk setiap pemegang satu saham biasa. Investor maupun calon investor umumnya tertarik dengan rasio tersebut, karena rasio EPS merupakan tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan. Tidak hanya prospek perusahaan yang baik, namun pertumbuhan atas laba per lembar saham juga menjadi perhatian bagi para investor maupun calon investor dalam membuat keputusan investasi.

Peningkatan nilai EPS berarti perusahaan berada dalam fase pertumbuhan dan kondisi keuangan meningkat yang berasal dari peningkatan penjualan maupun laba, sehingga perusahaan mampu menghasilkan laba bersih per lembar sahamnya. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba bersih per lembar saham akan banyak diminati oleh para investor, sehingga mendorong peningkatan pada harga saham. Meningkatnya harga saham akan diikuti dengan peningkatan *return* saham (Gunadi & Kesuma, 2015).

Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Tezar (2020) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh terhadap *return* saham. Semakin tinggi nilai EPS maka semakin besar pula keberhasilan perusahaan dalam menjalankan usahanya, dan dengan demikian semakin besar pula keuntungan yang diperoleh investor. Keuntungan besar menarik minat investor dan *return* saham juga akan meningkat. Pada penelitian Vitasari et al. (2022) juga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham. Berdasarkan pemaparan di atas, hipotesis kedua yang diajukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂: *Market Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham

2.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Return Saham*

Kebijakan dividen adalah kebijakan mengenai penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham (Husnan & Pudjiastuti, 2018). Kebijakan dividen dianggap sebagai *signal* untuk menilai suatu perusahaan oleh investor. Pada penelitian ini kebijakan dividen diproksikan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Sirait (2017:155) DPR merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar dividen saham biasa dari laba bersihnya. Pembagian dividen yang rutin kepada investor setiap tahunnya, maka ada pandangan positif terhadap perusahaan tersebut di Pasar Bursa. Pandangan positif ini bermula dari realita bahwa laba yang diperoleh dalam setahun selalu dapat dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen. Munculnya pandangan positif tersebut maka permintaan saham perusahaan akan meningkat dan selanjutnya mempengaruhi *return* saham perusahaan itu sendiri (Astarina et al., 2019)

Pernyataan tersebut didukung pada penelitian Ningrum (2019) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh terhadap *return* saham. Di mana perusahaan yang selalu meningkatkan dividen maka investor memandang bahwa perusahaan tersebut dalam kondisi baik sehingga memberikan *signal* baik bagi investor. Akibatnya, perusahaan dengan rasio dividen yang tinggi akan memiliki nilai saham yang tinggi yang akan mempengaruhi pada *return* saham yang diterima oleh investor. Berdasarkan pemaparan di atas, hipotesis ketiga yang diajukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham

2.4.4 Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Return Saham*

Menurut (Hery, 2017:3) ukuran perusahaan merupakan skala untuk mengkategorikan besar kecilnya perusahaan dengan berbagai cara, seperti total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan sebagainya. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan menggunakan logaritma natural total aset. Ukuran perusahaan menunjukkan bahwa semakin besar dan semakin mapan perusahaan, maka semakin besar peluang yang dimilikinya untuk masuk ke pasar modal dan sebaliknya. Semakin efisien pasar, maka meyakinkan para investor dan calon investor terkait besarnya ukuran perusahaan sebanding dengan *return* yang akan diperoleh (Dewi & Sudiarta, 2019)

Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Chandra & Darmayanti (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula total aset pada perusahaan tersebut, yang menandakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan meningkat, hal tersebut menyebabkan tingkat keinginan investor naik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, sehingga harga dari saham naik serta akan berdampak pada kenaikan *return* saham yang diperoleh investor. Pada penelitian Susanty & Bastian (2018) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan terdapat pengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan pemaparan di atas, hipotesis pertama yang diajukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄: *Firm size* berpengaruh terhadap *return* saham