

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Teori sinyal pertama kali dikembangkan oleh Spence (1973) untuk memahami perilaku di pasar tenaga kerja. Teori ini menggambarkan interaksi antara dua pihak yang memiliki akses pada informasi yang berbeda. Dalam konteks ini, teori sinyal menjelaskan langkah-langkah yang diambil oleh pemberi sinyal (signaler) untuk mempengaruhi tindakan dari penerima sinyal (Ghozali, 2020). Menurut Brigham dan Houston (2011: 184) dalam (Manaida et al., 2021) Dalam hal ini, sinyal atau isyarat adalah tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberi tahu investor tentang perspektif manajemen tentang masa depan perusahaan. Menurut (Budiharjo, 2021) *signalling theory* merujuk pada penyediaan informasi keuangan yang diumumkan oleh perusahaan kepada para investor sebagai dasar untuk pengambilan keputusan investasi. Isyarat ini mencakup informasi mengenai langkah-langkah yang telah diambil oleh manajemen untuk memenuhi harapan pemilik perusahaan. Informasi yang disampaikan oleh perusahaan memainkan peran penting dalam pengambilan keputusan investasi oleh pihak eksternal. Informasi ini memiliki nilai signifikan bagi investor dan pelaku bisnis karena memberikan gambaran yang jelas tentang kondisi masa lalu, saat ini, dan masa depan perusahaan serta dampaknya terhadap kelangsungan usaha perusahaan.

Menurut Ghozali (2020) Teori sinyal secara luas diterapkan dalam studi-studi akuntansi, audit, dan manajemen keuangan, menggambarkan bahwa manajemen memberikan sinyal tentang kondisi perusahaan melalui berbagai aspek pengungkapan informasi keuangan yang dianggap sebagai sinyal oleh investor. Sinyal biasanya diartikan sebagai tindakan yang dilakukan manajemen perusahaan kepada investor. Sinyal ini bisa berbentuk beragam, termasuk yang langsung terlihat atau yang memerlukan analisis lebih mendalam untuk dipahami. Namun, tujuannya tetap sama, yaitu untuk menyampaikan suatu pesan dengan harapan bahwa pasar atau pihak eksternal akan mengubah penilaian mereka terhadap perusahaan. Dengan kata lain, sinyal yang dipilih harus memiliki kekuatan informasi yang cukup untuk mempengaruhi penilaian pihak eksternal terhadap perusahaan.

Secara umum, teori sinyal memperhatikan bagaimana suatu sinyal dapat memiliki nilai atau manfaat yang signifikan, sementara sinyal lainnya mungkin tidak berguna. Teori ini berpendapat bahwa ada hubungan antara kualitas sinyal yang tercermin di dalamnya, serta komponen atau lingkungan sekitar sinyal yang membuatnya menarik atau meyakinkan. Selain itu, teori ini mempertimbangkan apa yang terjadi ketika sinyal yang disampaikan tidak meyakinkan sepenuhnya dan seberapa besar ketidakpastian yang dapat ditoleransi sebelum sinyal tersebut benar-benar kehilangan maknanya. Meskipun keinginan pengirim sinyal dan penerima sinyal seringkali sejalan, namun ada saat-saat ketika keinginan tersebut tidak selaras sama sekali (Ghozali, 2020).

Dalam literatur ekonomi dan keuangan, teori sinyal secara eksplisit mengungkapkan bahwa pihak-pihak di dalam lingkungan perusahaan umumnya memiliki informasi yang lebih baik tentang kondisi perusahaan dan prospek masa depan dibandingkan dengan pihak luar seperti investor, kreditor, atau pemerintah, bahkan pemegang saham. Dengan kata lain, pihak internal perusahaan memiliki kelebihan akses terhadap informasi daripada pihak luar yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Situasi di mana satu pihak memiliki akses informasi yang lebih baik daripada pihak lainnya dalam teori keuangan disebut sebagai ketimpangan informasi. Dalam kondisi ketimpangan informasi ini, investor akan kesulitan untuk membedakan secara objektif antara perusahaan yang berkualitas baik dan yang berkualitas buruk. Manajer dari perusahaan yang berkualitas baik maupun yang buruk akan cenderung mengklaim bahwa prospek perolehan laba mereka menarik. Namun, seiring berjalannya waktu, hanya perusahaan dengan kualitas baik yang mampu membuktikan klaim tersebut. Oleh karena itu, perusahaan dengan kualitas rendah bisa mendapatkan keuntungan dengan membuat klaim yang tidak benar, terutama jika investor percaya pada klaim tersebut. Dengan demikian, perusahaan yang tidak berkualitas baik dapat memperoleh manfaat dengan memberikan sinyal atau tindakan tertentu yang mungkin tidak selalu mencerminkan kondisi sebenarnya (Ghozali, 2020).

Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa teori sinyal ini menjelaskan bagaimana perusahaan menggunakan sinyal untuk memberi investor petunjuk tentang bagaimana manajemen melihat masa depan perusahaan. Pada penelitian ini rasio keuangan yang digunakan berupa Rasio Pasar dengan pengukuran PER,

Rasio Aktivitas dengan pengukuran TATO dan Kebijakan Dividen dengan pengukuran DPR. *Signalling theory* ini dapat membantu mengurangi asimetri informasi dengan menjelaskan mengapa perusahaan memiliki keuntungan dalam melaporkan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal secara sukarela.

2.1.2 Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah dokumen tertulis yang mencatat aktivitas dan kondisi keuangan suatu bisnis atau entitas, yang terdiri dari empat komponen utama. Secara sederhana, laporan keuangan merupakan informasi tentang aktivitas keuangan suatu perusahaan yang digunakan untuk memahami dan menilai kondisi serta kinerja perusahaan dalam suatu periode tertentu (Darmawan, 2020). Laporan keuangan adalah sumber informasi krusial dalam menilai kemajuan perusahaan serta untuk menghitung persentase keuntungan yang diraih dalam periode tertentu. Laporan ini memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas pada periode tertentu. Agar mudah dipahami, laporan keuangan sering kali dianalisis terlebih dahulu dengan melakukan analisis terhadap isinya (Darwis et al., 2022).

Dalam perspektif lain, laporan keuangan juga erat kaitannya dengan laporan tahunan. Laporan tahunan ialah laporan yang mencakup laporan keuangan dasar beserta analisis manajemen tentang operasi perusahaan pada tahun lalu dan prospek di masa depan yang diterbitkan oleh perusahaan. Laporan tahunan harus ada dan dibuat untuk perusahaan yang telah *go public*. Untuk membuat keputusan, pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan dapat melihat kondisi

perusahaan dan prospek pertumbuhannya melalui laporan keuangan. (Seto et al., 2023).

Jadi, laporan keuangan berisi informasi tentang aktivitas dan kondisi keuangan suatu perusahaan. Perannya yang penting adalah untuk melihat dan menilai kondisi dan kinerja perusahaan sepanjang waktu.

a. Fungsi dan Tujuan Penyusunan Laporan Keuangan

Adapun fungsi dan tujuan dari penyusunan laporan keuangan menurut (Seto et al., 2023) adalah:

- 1) Menyediakan informasi tentang posisi keuangan perusahaan meliputi harta, kewajiban, modal serta perkembangan pendapatan dan pengeluaran perusahaan dalam satu periode
- 2) Membantu pengguna informasi dalam memutuskan hal-hal yang berkaitan dengan investasi dan kredit
- 3) Membantu pihak manajemen dalam memperkirakan arus kas dimasa mendatang
- 4) Sebagai alat identifikasi sumber daya (aset), klaim atas sumber daya tersebut (kewajiban) serta sumber daya lainnya
- 5) Sebagai alat penilaian kinerja perusahaan

b. Macam-macam Laporan Keuangan

Menurut Hanafi and Halim (2016) secara umum ada 3 macam laporan keuangan pokok yang dihasilkan oleh suatu perusahaan

1) Neraca

Tujuan pelaporan keuangan adalah untuk membantu investor, kreditor, dan orang lain untuk mengetahui seberapa besar, seberapa lama, serta seberapa ketidakpastian aliran kas suatu bisnis atau entitas. Dengan memahami informasi keuangan yang disajikan dalam laporan keuangan, para pemangku kepentingan tersebut dapat membuat keputusan investasi atau kredit yang lebih baik, serta menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan aliran kas yang stabil dan berkelanjutan. Tujuan yang lebih spesifik adalah untuk memberikan informasi mengenai sumber daya ekonomi, kewajiban dan modal sendiri dari suatu entitas atau perusahaan. Informasi tersebut diringkas dalam neraca. Dengan demikian neraca merupakan ringkasan dari posisi keuangan suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Neraca ini menampilkan sumber daya ekonomis, seperti aset, kewajiban ekonomis, seperti utang, serta modal saham dan hubungan antara item-item tersebut. Dengan meringkas informasi ini, neraca memberikan gambaran yang jelas tentang apa yang dimiliki oleh perusahaan (aset), apa yang harus dibayarkan (utang), dan nilai ekuitas yang tersisa untuk pemegang saham. Ini membantu para pemangku kepentingan, seperti investor dan kreditor, untuk memahami posisi keuangan perusahaan dan membuat keputusan yang tepat berdasarkan informasi tersebut.

Neraca menunjukkan kondisi keuangan suatu perusahaan pada suatu titik waktu dan mencakup aset dan klaim perusahaan. Meskipun neraca tidak memberikan nilai perusahaan secara langsung, informasi yang diperoleh dari neraca dapat digabungkan dengan laporan keuangan lainnya untuk mendapatkan

pemahaman yang lebih komprehensif tentang nilai perusahaan. Secara khusus, neraca bertujuan untuk membantu pihak eksternal dalam menganalisis likuiditas perusahaan, fleksibilitas keuangan, kemampuan operasional, dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan selama periode tertentu. Dengan memeriksa neraca, pihak-pihak eksternal dapat menilai berbagai aspek penting dari kesehatan keuangan perusahaan dan membuat keputusan yang tepat berdasarkan informasi tersebut.

2) Laporan Laba-Rugi

Laporan laba rugi memberikan gambaran tentang hasil operasi perusahaan selama periode akuntansi tertentu. Sebagian besar orang menganggap laporan akuntansi ini sebagai salah satu laporan keuangan tahunan yang paling penting. Selama periode ini, bisnis dapat menghentikan lini bisnis tertentu, mengubah metode akuntansi, atau melaporkan item yang tidak biasa. Perusahaan juga dapat melakukan aktivitas yang biasa dan tidak biasa, serta aktivitas rutin atau operasional. Agar pembaca laporan keuangan mendapatkan informasi yang relevan dan akurat, penting bahwa aktivitas-aktivitas ini dijelaskan dengan benar. Dengan demikian, laporan laba rugi memberikan gambaran komprehensif tentang kinerja keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu.

3) Laporan Aliran Kas

Laporan aliran kas mempunyai tujuan pokok untuk memberikan informasi mengenai aliran kas perusahaan selama periode tertentu. Tujuan kedua laporan aliran kas adalah untuk memberikan informasi mengenai efek kas dari kegiatan investasi, pendanaan dan operasi perusahaan selama periode tertentu. Memberikan

informasi mengenai aliran dana perusahaan merupakan salah satu tujuan penting dari pelaporan keuangan. Laporan aliran kas menjadi instrumen yang sangat berguna untuk mencapai tujuan ini, karena mencatat masuk dan keluarnya kas dari berbagai aktivitas perusahaan. Diharapkan juga dapat memberikan informasi tentang likuiditas perusahaan, fleksibilitas keuangan, dan kemampuan operasional perusahaan. Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek, sedangkan fleksibilitas keuangan menunjukkan seberapa fleksibel perusahaan dalam mengelola keuangan dan mengatasi situasi yang tidak terduga. Kemampuan operasional menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan pendapatan dari operasi intinya. Dengan memahami informasi yang disajikan dalam laporan keuangan, para pemangku kepentingan dapat menilai secara menyeluruh kondisi keuangan perusahaan dan membuat keputusan yang tepat sesuai dengan kebutuhan dan tujuan mereka.

2.1.3 Rasio Keuangan

Pada titik tertentu, sudah menjadi kebiasaan bagi setiap perusahaan untuk menilai kinerja perusahaan yang dipimpin oleh manajemennya. Laporan keuangan yang disusun sesuai periode adalah salah satu cara yang paling penting untuk melihat kinerja manajemen. Terlebih dahulu, laporan keuangan harus dianalisis untuk mengetahui apakah manajemen berhasil untuk meningkatkan kinerja. Analisis laporan keuangan adalah nama yang biasa kita gunakan untuk jenis analisis ini.

Perusahaan telah melakukan hal-hal dalam jangka waktu tertentu dalam laporan keuangan, yang digambarkan dalam angka mata uang nasional atau asing. Laporan keuangan tidak bisa dilihat hanya beberapa sisi saja, masih banyak komponen lain yang harus dilihat melalui laporan keuangan. Analisis rasio keuangan digunakan untuk membandingkan angka dalam laporan keuangan atau antar laporan keuangan. Setelah melakukan perbandingan, Anda dapat mengetahui posisi keuangan suatu perusahaan selama periode waktu tertentu dan pada akhirnya menilai kinerja manajemen selama periode waktu tersebut.

Menurut James C. Van Horne dalam Kasmir (2010) rasio keuangan digunakan untuk menilai kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Kesehatan keuangan perusahaan dapat diukur dari hasil rasio ini. Rasio keuangan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya untuk menghubungkan dua angka akuntansi yang dapat menjadi indikasi sebuah perusahaan apakah perusahaan memiliki cukup kas untuk memenuhi kewajibannya, besar piutang, perencanaan investasi, manajemen persediaan yang efisien, dan struktur modal yang sehat (Ompusunggu & Febriani, 2023).

Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan adalah aktivitas yang melibatkan membandingkan angka dalam laporan keuangan dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan ini dapat terjadi antara komponen dalam satu laporan keuangan atau antara komponen dari laporan keuangan yang berbeda.

a. Jenis-jenis Rasio Keuangan

Ada sejumlah metrik yang tersedia dalam rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja manajemen. Pemilihan rasio yang tepat bergantung pada kebutuhan spesifik perusahaan. Rasio keuangan yang diterapkan tidak semuanya akan digunakan, akan tetapi menggunakan rasio yang dapat memberikan gambaran lengkap mengenai kondisi dan posisi perusahaan. Ada sejumlah rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja bisnis. Setiap rasio memberikan gambaran khusus tentang posisi yang diinginkan. Jenis-jenis rasio keuangan menurut (Hanafi & Halim, 2016), yaitu:

1) Rasio Likuiditas

Menurut Hanafi dan Halim (2016) Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya ditunjukkan oleh rasio likuiditasnya. Artinya, perusahaan akan memiliki kemampuan untuk membayar utangnya, terutama utang yang telah jatuh tempo jika ditagih. Menurut Anwar (2019) kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya ditunjukkan oleh rasio likuiditas. Umumnya, semakin tinggi rasio ini semakin likuid perusahaan begitu pula sebaliknya, semakin rendah rasio ini semakin tidak likuid perusahaan. Menurut definisi ini, rasio likuiditas adalah ukuran seberapa baik sebuah perusahaan dapat memenuhi kewajiban pembayaran utang jangka pendeknya. Jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan meliputi:

- a. Rasio Lancar
- b. Rasio sangat Lancar
- c. Rasio Kas

d. Rasio Perputaran Kas

e. *Inventory to Net Working Capital*

2) Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah ukuran yang digunakan untuk mengukur sejauh mana utang membiayai aset perusahaan atau seberapa besar beban utang perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Dalam arti yang lebih luas, rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, jika perusahaan harus dibubarkan (Hanafi & Halim, 2016). Menurut Ompusunggu and Febriani (2023) Rasio solvabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka panjang dengan aset yang dimilikinya. Rasio ini juga berfungsi untuk menunjukkan tingkat kesehatan finansial perusahaan. Dari pendapat beberapa ahli diatas dapat disimpulkan bahwa, rasio solvabilitas adalah alat yang digunakan perusahaan untuk mengukur kesehatannya dan kemampuan membayar kewajiban hutang jangka panjangnya. Adapun jenis-jenis rasio solvabilitas antara lain:

a. *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*

b. *Debt to Equity Ratio*

c. *Long Term Debt to Equity Ratio*

d. *Times Interest Earned*

e. *Fixed Charge Coverage*

3) Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas adalah ukuran yang digunakan untuk menilai seberapa efektif perusahaan memanfaatkan aset yang dimilikinya (Sunaryo, 2020). Menurut Fahmi

(2012) rasio aktivitas merujuk pada ukuran yang mencerminkan seberapa efektif perusahaan memanfaatkan asetnya dalam mendukung operasional. Dengan kata lain, rasio aktivitas digunakan untuk mengevaluasi seberapa efisien perusahaan menggunakan sumber daya dan untuk menilai kinerja operasional sehari-hari perusahaan. Jenis-jenis rasio aktivitas, yaitu:

- a. Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*)
 - b. Hari Rata-rata Penagihan Piutang (*Days of Receivable*)
 - c. Perputaran Sediaan (*Invenory Turnover*)
 - d. Hari Rata-rata Penagihan Sediaan (*Days of Inventory*)
 - e. Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)
 - f. Perputaran Aktiva Tetap (*Fixed Assetss Turnover*)
 - g. Perputaran Aktiva (*Assetss Turnover*)
- 4) Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah alat pengukuran yang digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Hanafi & Halim, 2016). Rasio profitabilitas juga memberikan indikasi tentang seberapa efektif manajemen perusahaan dalam mengelola operasi. Secara keseluruhan, rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi yang dicapai oleh perusahaan. Ini ditunjukkan oleh laba yang diperoleh dari investasi dan penjualan barang atau jasa. Menurut Anwar (2019) ukuran yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba disebut rasio profitabilitas. Maka, dapat dikatakan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio

digunakan untuk mengevaluasi keahlian perusahaan dalam menciptakan keuntungan. Jenis-jenis rasio profitabilitas sebagai berikut:

- a. Profit Margin (*Profit Margin on Sales*)
- b. *Return on Investment* (ROI)
- c. *Return on Equity* (ROE)
- d. Laba per Lembar Saham

5) Rasio Pasar

Rasio pasar menurut Anwar (2019) adalah Rasio yang menunjukkan situasi dan posisi perusahaan di pasar. Rasio ini mencerminkan respon pasar terhadap kinerja perusahaan. Menurut Khaq et al. (2024) rasio pasar ialah rasio yang menunjukkan situasi dan posisi perusahaan di pasar. Oleh karena itu, Jadi dapat disimpulkan bahwa rasio pasar adalah suatu rasio yang menunjukkan bagaimana pasar merespon kondisi perusahaan di pasar.

2.1.4 Rasio Pasar

Menurut Malik Putri (2024) Rasio pasar adalah ukuran yang mengevaluasi kinerja finansial perusahaan publik dengan membandingkan nilai pasar sahamnya. Rasio ini sering digunakan dalam penilaian saham untuk menentukan tingkat daya tarik harga saham perusahaan pada waktu tertentu. Rasio pasar adalah ukuran yang mencerminkan posisi dan kondisi sebuah perusahaan di pasar (Khaq et al., 2024). Dari pemahaman rasio pasar sebelumnya, kita dapat mengambil kesimpulan bahwa rasio pasar ialah rasio yang mengukur kinerja perusahaan serta rasio yang menunjukkan kondisi perusahaan di pasar.

Rasio pasar saham dinilai dari nilai bukunya. Manajemen juga memperhatikan rasio tersebut, namun fokus utamanya adalah perspektif investor atau calon investor. PER yang mengukur perbandingan antara harga saham dan laba yang diperoleh oleh pemegang saham adalah salah satu metrik yang digunakan untuk menilai pasar (Mangkey et al., 2022).

a. Price Earning Ratio

Price Earning Ratio atau yang dikenal dengan rasio harga terhadap laba adalah perbandingan antara harga pasar setiap saham dan keuntungan setiap saham (Januardin, 2020). Menurut Mustofa and Nurfadillah (2021) PER merupakan nilai harga per lembar saham yang telah di implementasikan dalam sebuah laporan keuangan, dan akan menjadi standar laporan keuangan bagi perusahaan. Perbandingan antara harga pasar per lembar saham dan keuntungan per lembar saham dikenal sebagai PER (Jariah, 2021). Oleh karena itu, PER adalah rasio yang menunjukkan bagaimana harga saham perusahaan dibandingkan dengan keuntungan yang diterima para pemegang saham.

PER mencerminkan penghargaan pasar terhadap keahlian perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Setiap investor perlu mengevaluasi prospek pertumbuhan bisnis di masa depan. Dalam konteks ini, *Price Earning Ratio* bisa dijadikan patokan oleh perusahaan untuk menentukan harga saham per lembar. Semakin tinggi harga sahamnya, semakin besar potensi keuntungan bagi perusahaan karena minat investor yang tinggi, sehingga saham tersebut dianggap likuid. PER dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning per Share}}$$

2.1.5 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas ialah ukuran yang mengevaluasi seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya, atau dengan kata lain seberapa baik sumber daya perusahaan dimanfaatkan (Hanafi & Halim, 2016). Rasio Aktivitas adalah indikator yang dipakai untuk menilai seberapa efisien perusahaan dalam memanfaatkan properti yang dimilikinya (Sunaryo, 2020). Menurut Fahmi (2012) rasio aktivitas ialah ukuran yang mencerminkan seberapa efisien perusahaan menggunakan sumber daya yang ada untuk mendukung operasional. Dengan kata lain, rasio aktivitas digunakan untuk mengevaluasi tingkat efisiensi penggunaan sumber daya oleh perusahaan dan keahlian perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional sehari-hari.

Rasio aktivitas terdiri dari *cash turnover*, *account receivable turnover*, *inventory turnover*, *working capital turnover*, *fixed assets turnover*, dan *total asset turnover*.

a. Total Asset Turnover

Menurut Shufiaziis and Iradianty (2023) *Total Asset Turnover* adalah rasio yang membantu pengguna dalam menilai nilai penjualan yang dihasilkan dari setiap unit aset yang dimiliki. TATO digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan asetnya dalam mendukung penjualan (Nikmah et al., 2021). Jadi TATO adalah rasio yang memiliki fungsi untuk mengukur efektifitas perusahaan.

Semakin tinggi nilai TATO, maka tingkat pengembalian investasi saham juga cenderung meningkat. Ini disebabkan oleh kemampuan perusahaan untuk

memaksimalkan penggunaan aset mereka untuk mencapai laba. Perusahaan yang efisien dalam mengelola aset dan sumber daya mereka cenderung mendapatkan penilaian yang lebih tinggi dari para investor

Rumus *Total Asset Turnover* adalah:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Asset}}$$

2.1.6 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen ialah keputusan yang diambil oleh manajemen dalam rapat umum pemegang saham untuk menetapkan apakah keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan akan ditahan untuk dimanfaatkan sebagai sumber dana atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen di masa depan (Ningsih & Maharani, 2022). Menurut Fitri (2017) keputusan apakah keuntungan perusahaan akan disimpan untuk menambah modal untuk investasi di masa depan atau diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen pada akhir periode dikenal sebagai kebijakan dividen. Maka dari itu, keimpulan yang dapat diambil ialah kebijakan dividen melibatkan kedua pihak yang memiliki kepentingan yang berbeda: pemegang saham yang ingin menerima dividen sebagai imbalan atas kepemilikan mereka, dan manajer perusahaan yang menginginkan laba ditahan untuk mendukung investasi perusahaan untuk pertumbuhan di masa depan

a. Dividend Payout Ratio

DPR ialah keputusan manajemen untuk membagi sebagian kinerjanya kepada para pemegang saham. DPR dihitung dengan membandingkan DPS atau dikenal dengan *dividen per saham* dengan EPS atau dikenal *earning per share*. Dalam hal ini, fokus utama adalah pada perkembangan EPS. Semakin besar jumlah dividen

yang dibagi, semakin tinggi juga DPR yang akan terjadi (Asrini, 2020). Menurut Jariah (2021) DPR adalah besarnya bagian dari laba bersih setelah pajak yang diberikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham.

Rumus *Dividend Payout Ratio* adalah:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\%$$

2.1.7 Return Saham

Harga saham selama satu tahun dikurangi dengan harga saham saat ini dan dibagi dengan harga saham selama satu tahun tersebut disebut *return* saham. (Gultom & Lubis, 2021). Menurut Tendelilin (2010) dalam Fitri (2017) Salah satu alasan investor tertarik untuk berinvestasi adalah *return* saham, yang merupakan konsekuensi dari keberaniannya untuk menanggung resiko investasi mereka. Maka kesimpulannya adalah *return* saham merupakan tingkat pengembalian saham kepada investor.

Rumus *Return* Saham adalah:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Ket:

R_t = *Return* saham

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode lalu

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa hasil penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian ini yaitu:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Metode	Variabel	Hasil penelitian
1.	(Januardin, 2020)	Pengaruh DER, NPM, dan PER terhadap <i>Return Saham Pada Perusahaan Sektor Property and Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia	Analisis Regresi Linier Berganda	Independen 1. DER 2. NPM 3. PER Dependen <i>Return Saham</i>	Variabel independen DER, NPM, dan PER berpengaruh positif dan signifikan pada <i>return</i> saham. Secara individual DER tidak berpengaruh signifikan pada <i>return</i> saham sedangkan, NPM dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
2.	(Mulyanti & Randus, 2021)	Pengaruh EPS dan PER Terhadap <i>Return Saham Pada Perusahaan LQ45</i> Periode 2017-2019	Analisis Regresi Linier Berganda	Independen 1. EPS 2. PER Dependen <i>Return Saham</i>	Secara bersama-sama maupun individual variabel EPS dan PER tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
3.	(Marlindja & Meirisa, 2022)	Analisis Pengaruh CR, ROI, DER, dan TATO Terhadap <i>Return Saham</i> . Dengan sampel pada perusahaan <i>Food and Beverage</i>	Analisis Regresi Linier Berganda	Independen 1. CR 2. ROI 3. DER 4. TATO Dependen <i>Return Saham</i>	Pada penelitian ini hasil yang ditunjukkan adalah ROI dan DER mempengaruhi peringkat <i>return</i> saham, tetapi TATO dan CR tidak.

4.	(Singa et al., 2020)	Pengaruh ROA, Keputusan Investasi, CR, TATO dan Arus Kas Terhadap <i>Return Saham</i> . Sampel yang digunakan adalah Perusahaan Manufaktur	Analisis Linier Berganda	Independen 1. ROA 2. Keputusan Investasi 3. CR 4. TATO 5. Arus Kas Dependen <i>Return Saham</i>	Secara individual TATO mempengaruhi <i>return</i> saham, tetapi ROA, keputusan investasi, CR dan arus kas tidak mempengaruhi <i>return</i> saham. Namun, secara bersama-sama ROA, keputusan investasi, CR, TATO, dan arus kas berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
5.	(Sinaga et al., 2023)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Rasio Likuiditas, NPM, Rasio Solvabilitas, EPS, <i>Firm Size</i> dan Rasio Aktivitas Terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa Dan Investasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia	Analisis Regresi Berganda	Independen 1. Kebijakan Dividen 2. Rasio Likuiditas 3. NPM 4. Rasio Solvabilitas 5. EPS 6. <i>Firm Size</i> 7. Rasio Aktivitas Dependen <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya ukuran perusahaan (<i>firm size</i>) yang mempengaruhi <i>return</i> saham, sedangkan kebijakan dividen, rasio likuiditas, NPM, rasio solvabilitas, EPS, dan rasio aktivitas tidak mempengaruhi <i>return</i> saham secara parsial. Pada saat yang sama, kebijakan dividen, rasio likuiditas, NPM, rasio solvabilitas, EPS, <i>firm size</i> dan rasio aktivitas juga tidak mempengaruhi <i>return</i> saham secara simultan.
6.	(Kurani et al., 2023)	Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, Dan	Analisis Deskriptif, Uji Asumsi Klasik dan	Independen 1. Suku Bunga 2. Nilai Tukar	Secara bersama-sama menunjukkan hasil bahwa suku bunga, nilai tukar,

		Kebijakan Dividen Terhadap <i>Return</i> Saham pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)	Analisis Regresi Linier Berganda	3. Kebijakan Dividen Dependen <i>Return</i> Saham	dan kebijakan dividen mempengaruhi <i>return</i> saham. Namun, secara parsial suku bunga dan nilai tukar tidak mempengaruhi <i>return</i> saham, sedangkan kebijakan dividen mempengaruhi <i>return</i> saham.
7.	(Shufiaziis & Iradianty, 2023)	Analisis Pengaruh ROA, CR, TATO dan DER Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Minyak Dan Gas Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2021)	Analisis Regresi Linier Berganda	Independen 1. ROA 2. CR 3. TATO 4. DER Dependen <i>Return</i> Saham	Variabel ROA, CR, TATO, dan DER secara simultan mempengaruhi <i>return</i> saham. Secara parsial, CR dan TATO berpengaruh, sedangkan ROA dan DER tidak berpengaruh. Disarankan agar studi masa depan mempertimbangkan objek, kerangka waktu, dan faktor yang berbeda, serta melibatkan perusahaan lain. Penting untuk memantau tingkat rasio, terutama CR dan TATO, karena memiliki pengaruh dalam penelitian ini.
8.	(Mangkey et al., 2022)	Pengaruh Rasio Pasar dan Rasio Profitabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Industri	Analisis Regresi Linier Berganda	Independen 1. Rasio Pasar (PER) 2. Rasio Profitabilitas (ROA) Dependen	Secara bersamaan variabel rasio pasar dan rasio profitabilitas mempengaruhi <i>return</i> saham. Namun, secara individual rasio

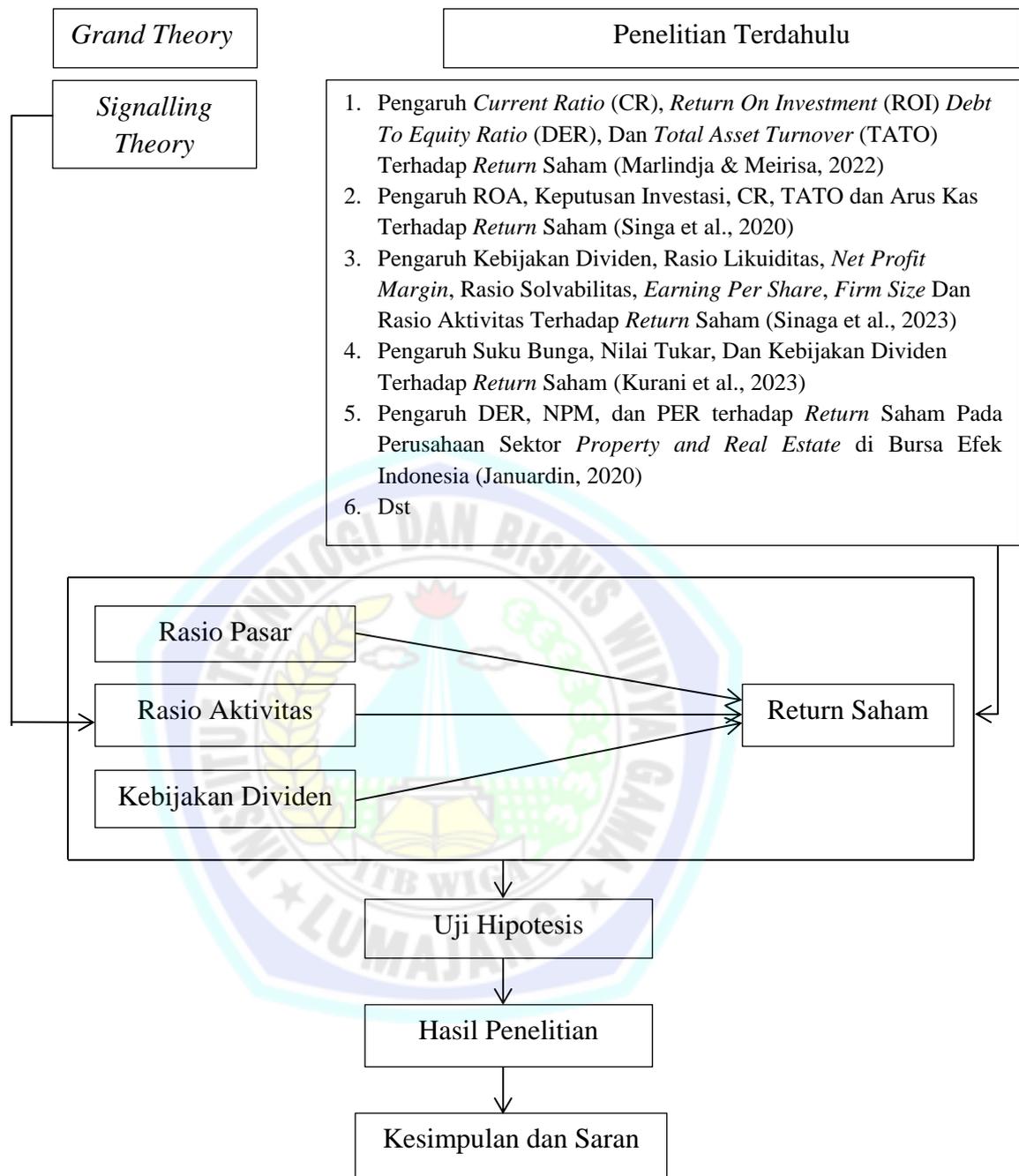
		Perhotelan Di Bursa Efek Indonesia		<i>Return</i> Saham	pasar memiliki pengaruh terhadap <i>return</i> saham, sedangkan rasio profitabilitas tidak mempengaruhi <i>return</i> saham.
9.	(Nurdiana, 2020)	Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap <i>Return</i> Saham pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017	Analisis Regresi Sederhana dan Analisis Regresi Berganda	Independen 1. Profitabilitas 2. Kebijakan Dividen Dependen <i>Return</i> Saham	Variabel profitabilitas tidak mempunyai pengaruh pada <i>return</i> saham. Namun, kebijakan dividen memiliki pengaruh pada <i>return</i> saham. Secara bersama-sama semua variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
10.	(Fitri, 2017)	Pengaruh Kebijakan Dividen, <i>Leverage</i> Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI	Analisis Regresi Berganda	Independen 1. Kebijakan Dividen 2. <i>Leverage</i> Perusahaan 3. Profitabilitas Dependen <i>Return</i> Saham	Variabel kebijakan dividen (DPR), <i>leverage</i> perusahaan (DER), dan profitabilitas (ROE) tidak mempengaruhi <i>return</i> saham, baik secara individu maupun secara bersama-sama.

Sumber: Jurnal Penelitian Terdahulu

2.3 Kerangka Penelitian

2.3.1 Kerangka Pemikiran

Sekaran (2006) dalam Paramita (2015) mengemukakan bahwa suatu model konseptual yang menggambarkan bagaimana suatu teori berinteraksi dengan berbagai elemen yang telah ditentukan sebagai masalah yang penting disebut kerangka pemikiran. Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah tentang mengukur *return* saham ditinjau dari Rasio Pasar dengan indikator pengukuran *Price Earning Ratio* (PER), Rasio Aktivitas dengan indikator pengukuran *Total Assets Turnover* (TATO) dan kebijakan Dividen dengan indikator pengukuran *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berdasarkan kerangka pemikiran ini, hipotesis pertumbuhan laba akan diuji dalam penelitian. Kesimpulan dan rekomendasi dari penelitian ini akan dimasukkan ke dalamnya. Berikut kerangka pemikiran yang dapat digunakan sebagai dasar untuk merumuskan hipotesis, berdasarkan landasan teori dari penelitian sebelumnya yang telah disebutkan diatas:

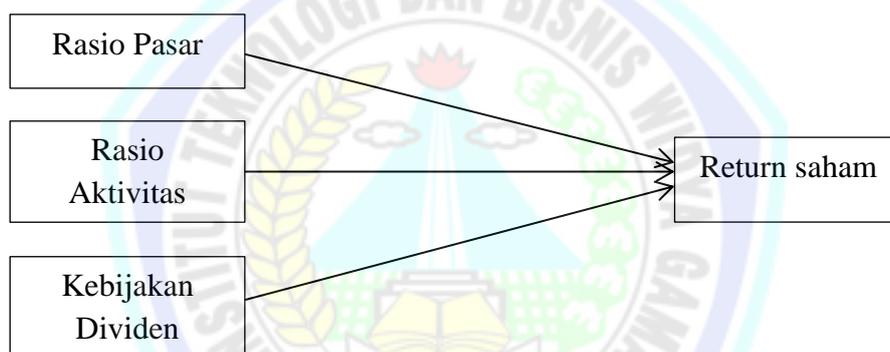


Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran
Sumber: Teori yang relevan dan penelitian terdahulu

2.3.2 Kerangka Konseptual

Menurut Paramita et al. (2018) paradigma penelitian ini adalah cara berpikir yang menggambarkan hubungan antara variabel, jenis dan jumlah yang terlibat dalam rumusan masalah yang akan dijawab, teori yang membentuk hipotesis,

jenis dan jumlah hipotesis, dan berkaitan dengan metode analisis statistik yang dipakai dalam penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui serta menganalisis korelasi antara variabel Rasio Pasar (X1), Rasio Aktivitas (X2), serta Kebijakan Dividen (X3) terhadap variabel dependen (Y) *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022). Oleh karena itu, kerangka pemikiran dan kerangka konseptual yang digunakan untuk mengembangkan dan menguji hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.2 Kerangka Konseptual

2.4 Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Rasio Pasar terhadap *Return Saham*

Menurut teori sinyal, informasi tentang PER suatu perusahaan memberikan sinyal kepada investor. Peningkatan dalam PER akan diterima positif oleh pasar, yang berarti harga saham kemungkinan akan naik. PER yang tinggi biasanya mengindikasikan pertumbuhan yang kuat, sementara PER yang rendah dapat menunjukkan pertumbuhan yang lambat. Semakin tinggi PER, semakin besar kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut, yang dapat mendorong return saham naik. Tingginya PER menggambarkan kinerja perusahaan yang baik,

sehingga investor memandang kenaikan PER sebagai tanda positif bahwa mereka dapat memperoleh tingkat *return* yang tinggi. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Januardin, 2020) yang menunjukkan bahwa baik secara parsial maupun simultan PER berpengaruh terhadap *return* saham. (Mangkey et al., 2022) yang menunjukkan hasil bahwa Rasio Pasar dengan indikator pengukuran PER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham baik secara parsial maupun simultan, hal ini menunjukkan PER yang tinggi akan menurunkan nilai *return* saham. Jika *return* pasar lebih rendah dari *return* saham, maka saham tersebut tidak layak dibeli, begitu pula sebaliknya.

$H_1 = Price\ Earning\ Ratio$ berpengaruh terhadap *Return* Saham

2.4.2 Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap *Return* Saham

Menurut teori sinyal, apabila nilai *Total Asset Turnover* (TATO) suatu perusahaan tinggi, maka *return* sahamnya juga cenderung tinggi, menandakan kinerja yang baik. Oleh karena itu, investor menganggap kenaikan TATO sebagai sinyal positif bahwa mereka dapat memperoleh *return* yang tinggi. Ini disebabkan perusahaan mampu memaksimalkan penggunaan aset mereka untuk mencapai laba. Perusahaan yang efisien dalam mengelola aset dan sumber daya mereka akan mendapat penilaian yang lebih baik dari investor. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Singa et al., 2020) yang menunjukkan hasil bahwa secara parsial dan simultan *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh terhadap *return* saham. Shufiaziis and Iradianty (2023) yang menunjukkan bahwa secara parsial maupun simultan TATO berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian diatas peneliti mengajukan hipotesis:

$H_2 = Total Asset Turnover$ berpengaruh terhadap *Return Saham*

2.4.3 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham*

Menurut teori sinyal, pergerakan dividen seringkali diikuti oleh perubahan harga saham. Ketika dividen meningkat, harga saham cenderung ikut naik, sedangkan pengurangan dividen biasanya menyebabkan penurunan nilai saham. Perusahaan akan meningkatkan dividen jika mereka yakin dengan prospek masa depan yang menguntungkan, serta keyakinan bahwa laba dan arus kas akan meningkat atau setidaknya tetap stabil seiring dengan peningkatan dividen. Akibatnya, imbal hasil saham cenderung naik. Kenaikan dividen memberikan sinyal positif kepada investor bahwa mereka dapat memperoleh *return* yang tinggi. Saat pembayaran dividen stabil, persepsi investor terhadap perusahaan di pasar saham menjadi lebih baik, yang pada gilirannya meningkatkan permintaan saham dan mendorong kenaikan harga saham perusahaan. Dengan membayar dividen, perusahaan juga dapat meningkatkan nilai mereka melalui keberhasilan para pemegang saham.

Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian (Kurani et al., 2023) yang menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham secara parsial. Nurdiana (2020) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian diatas peneliti mengajukan hipotesis:

$H_3 = Dividend Payout Ratio$ berpengaruh terhadap *Return Saham*