

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

##### **2.1.1 *Return On Equity* (ROE)**

###### **2.1.1.1 Pengertian *Return On Equity* (ROE)**

*Return on Equity (ROE)* adalah salah satu dari rasio profitabilitas. Menurut (Seto et al., 2023:47), rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan dalam mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mengaliskan keuntungan atau profit. Rasio ini digunakan untuk menunjukkan bagaimana gambaran tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio profitabilitas juga dapat digunakan oleh investor sebagai sumber informasi dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Rasio profitabilitas pada umumnya terdiri dari empat rasio utama yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan, diantaranya adalah *Gross Profit Margin (GPM)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Asset (ROA)*, dan *Return on Equity (ROE)*.

*Return on Equity (ROE)* adalah sebuah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan sebuah perusahaan memperoleh laba dengan equitas atau modal yang dimiliki. ROE ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas atau keuntungan. Menurut (Hidayat, 2009), *Return on Equity* adalah rasio

yang membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh modal yang ada.

Menurut (Siswanto, 2019), *Return on Equity (ROE)* adalah untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. *Return on Equity (ROE)* mencerminkan efisiensi modal sendiri. Sedangkan menurut (Hayat et al., 2021), *Return on Equity* atau sering disingkat dengan *ROE* merupakan rasio yang membagi laba setelah pajak dengan rata – rata modal pada sebuah perusahaan. Rasio ini digunakan untuk melihat tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola ekuitasnya untuk menghasilkan laba bersih perusahaan. Pemegang saham berharap mendapatkan pengembalian atas uang mereka, dan rasio ini menunjukkan besarnya pengembalian tersebut dilihat dari kacamata akuntansi. Besar kecilnya *Return on Equity* dipengaruhi oleh penggunaan utang perusahaan.

*Return on Equity* adalah pengembalian modal. Menurut (Vinet & Zhedanov, 2011) *Return on Equity* adalah rasio yang mengukur laba bersih sesudah pajak dengan ekuitas. Bisa dikatakan bahwa rasio *Return on Equity* memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modalnya sendiri secara efektif. *Return on Equity* rata – rata pada industri adalah sebesar 40%, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, dan berlaku pula sebaliknya, semakin rendah rasio maka cenderung kurang baik. Sedangkan menurut (Jaya et al., 2018), *Return on Equity* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba dilihat dari modal yang dimilikinya. Rasio ini menggambarkan seberapa besar modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba.

#### **2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat *Return On Equity* (ROE)**

*Return on Equity* merupakan salah satu unsur yang penting untuk mengetahui seberapa jauh suatu bisnis mampu mengelola permodalan dari para investor. *Return on Equity* memiliki tujuan serta manfaat bagi perusahaan dan juga bagi para investor yang akan meinvestasikan dananya di perusahaan tersebut. Menurut (Ermaini et al., 2021), *Return on Equity* memiliki manfaat untuk memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. Menurut (Kasmir, 2013), terdapat beberapa tujuan penggunaan *Return on Equity* sebagai rasio profitabilitas bagi perusahaan, diantaranya adalah:

- a. Mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu.
- b. Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- d. Melihat sejauh mana produktivitas dan efektivitas keseluruhan dana dari perusahaan yang telah digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Dapat disimpulkan bahwa tujuan dan manfaat dari *Return on Equity* adalah sebagai bahan dalam menghitung, mengukur, serta menganalisis rasio profitabilitas atau laba yang diperoleh sebuah perusahaan.

### 2.1.1.3 Perhitungan *Return On Equity (ROE)*

Di atas telah dijelaskan mengenai apa itu *Return on Equity*. *Return on Equity* adalah rasio yang mengukur laba bersih sesudah pajak dengan ekuitas. Bisa dikatakan bahwa rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif. Rata-rata industri sebesar 40%. Semakin tinggi rasio ini semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Berdasarkan (Suleman, 2019), Rumus yang digunakan untuk menghitung ROE adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earnings After Interest and Tax}}{\text{Equity}} \times 100\% \dots\dots\dots(1)$$

(Siswanto, 2019)

Untuk mendapatkan nilai *Return on Equity*, maka kita membagi laba bersih setelah pajak (*Earnings After Interest and Tax*) dengan nilai ekuitas atau modal yang dimiliki perusahaan tersebut, kemudian dikali 100%.

### 2.1.2 *Earning per Share (EPS)*

#### 2.1.2.1 Pengertian *Earning per Share (EPS)*

*Earning per Share (EPS)* adalah laba bersih suatu perusahaan dikurangi dividen kemudian dibagi dengan jumlah saham perusahaan tersebut. Menurut (Dr. Budi Raharjo, S.Kom., M.Kom., 2022), *Earning per Share (EPS)* adalah rasio yang paling sering digunakan oleh investor, *Earning per Share (EPS)* menunjukkan laba bersih perusahaan per saham biasa yang dimiliki. *Earning per Share (EPS)* adalah ukuran kinerja operasi

perusahaan dan dividen masa depan yang diharapkan. Menurut (Ermaini et al., 2021), *Earning per Share* (EPS) merupakan rasio laba per saham biasa, yaitu tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya.

Menurut (Adnyana, 2020), *Earning per Share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (laba) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar sahamnya. Bagi para investor, informasi *Earning per Share* (EPS) merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena dapat menggambarkan prospek earning sebuah perusahaan di masa yang akan datang. Sedangkan menurut Darmadji dan Fakruddin (dalam Ariyani et al., 2018), *Earning per Share* (EPS) adalah rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. *Earning per Share* (EPS) menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Sehingga semakin tinggi nilai *Earning per Share* (EPS) maka semakin besar laba yang disediakan perusahaan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham.

#### **2.1.2.2 Perhitungan *Earning per Share* (EPS)**

*Earning per Share* adalah rasio yang mengukur dan menghitung perbandingan antara laba bersih suatu perusahaan dikurangi dividen kemudian dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Untuk mengetahui perhitungannya, maka dapat digunakan rumus sebagai berikut:

$$Earning\ per\ Share = \frac{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar} \dots\dots\dots (2)$$

(Adnyana, 2020)

### 2.1.2.3 Faktor – faktor yang mempengaruhi *Earning per Share* (EPS)

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *Earning per Share* (EPS). Menurut Bringham dan Houston (dalam Trisanti, 2021), faktor – faktor yang memperngaruhi tingkat *Earning per Share* (EPS) adalah sebagai berikut:

1. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar mengalami penuurunan.
2. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar mengalami penurunan.
3. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
4. Presentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase penurunan laba bersih.

Sehingga, nilai *Earning per Share* (EPS) suatu perusahaan akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersih perubahan tersebut lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah saham yang beredar. Berlaku pula sebaliknya, jika persentase kenaikan laba bersih suatu perusahaan lebih kecil dari pada persentase kenaikan jumlah saham yang beredar, maka nilai *Earning per Share* (EPS) akan lebih kecil.

#### **2.1.2.4 Manfaat dan Tujuan *Earning per Share* (EPS)**

Menurut Samsul (dalam Trisanti, 2021), *Earning per Share* (EPS) adalah ukuran laba suatu perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi para investor dalam bagian keuntungan yang dapat diperoleh pada suatu periode tertentu saat memiliki suatu saham. Adapun manfaat serta tujuan dari *Earning per Share* (EPS) adalah sebagai berikut:

- A. Untuk mengetahui perhitungan laba pada setiap lembar saham di sebuah perusahaan.
- B. Untuk mengetahui salah satu parameter dan indikator keberhasilan sebuah perusahaan.
- C. Untuk menentukan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham oleh sebuah perusahaan.
- D. Untuk mengetahui sejauh mana perkembangan suatu perusahaan.
- E. Untuk mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh pada suatu perusahaan.

#### **2.1.3 *Debt to Equity Ratio* (DER)**

##### **2.1.3.1 Pengertian *Debt to Equity Ratio* (DER)**

Menurut (Siswanto, 2019), *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang menunjukkan proporsi ekuitas dalam menjamin hutang total. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga menunjukkan besarnya rasio keuangan, Semakin tinggi nilai DER semakin tinggi risiko perusahaan mengalami kebangkrutan. Menurut (Seto et al., 2023), *Debt to Equity Ratio* (DER) atau rasio hutang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan

untuk menilai hutang dengan ekuitas. Dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), perusahaan dapat mengetahui perbandingan antara utang dan modal dalam pendanaan pada perusahaan tersebut, serta untuk mengetahui seberapa besar kemampuan modal sendiri yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

Pada *Debt to Equity Ratio* (DER) terdapat dua komponen penting, yaitu total utang (*debt*) dan total ekuitas (*equity*). Total utang Merupakan seluruh kewajiban perusahaan, baik utang jangka pendek (seperti utang dagang, pinjaman bank jangka pendek) maupun utang jangka panjang (seperti obligasi, pinjaman jangka panjang). Sedangkan total ekuitas merupakan total aset yang dimiliki oleh pemegang saham perusahaan, termasuk modal yang diinvestasikan dan laba yang ditahan.

*Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal yang dimiliki oleh pemegang saham. Artinya, jika *Debt to Equity Ratio* (DER) tinggi, perusahaan menggunakan utang dalam jumlah besar untuk membiayai operasionalnya. Rasio yang tinggi menandakan risiko finansial yang lebih besar, karena perusahaan harus mampu membayar bunga dan pokok utangnya. Sedangkan jika *Debt to Equity Ratio* (DER) lebih rendah, menunjukkan bahwa perusahaan lebih bergantung pada ekuitas (modal sendiri) daripada utang. Hal ini bisa dianggap lebih aman secara finansial, namun mungkin menandakan bahwa perusahaan tidak memanfaatkan leverage utang untuk mempercepat pertumbuhan.

*Debt To Equity Ratio* (DER) secara matematis dirumuskan sebagai berikut :



$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots(3)$$

(Hayat et al., 2021)

### 2.1.3.2 Manfaat *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut (Kasmir, 2013), terdapat beberapa manfaat dari *Debt to Equity Ratio* (DER), diantaranya adalah:

- A. Untuk menganalisis kemampuan dan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
- B. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- C. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva dengan modal.
- D. Untuk menganalisis seberapa besar hutang perusahaan dibiayai oleh modal sendiri.
- E. Untuk menganalisis seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva di perusahaan.

### 2.1.4 *Price to Book Value* (PBV)

#### 2.1.4.1 Pengertian *Price to Book Value* (PBV)

Menurut (Ningrum, 2021), *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Untuk perusahaan-

perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para para investor. *Price to book Value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan.

*Price to Book Value* (PBV) merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk membandingkan harga pasar saham suatu perusahaan dengan nilai buku per sahamnya. Rasio ini menggambarkan bagaimana pasar menilai nilai ekuitas bersih perusahaan. Terdapat dua komponen penting dari *Price to Book Value* (PBV), yaitu harga pasar saham, dan nilai buku perusahaan. Harga saham adalah harga yang harus dibayarkan oleh seorang investor untuk membeli satu lembar saham dari suatu perusahaan yang diperdagangkan di pasar saham. Sedangkan nilai buku perusahaan per saham (*Book Value per Share*) adalah nilai aset bersih perusahaan yang dimiliki oleh pemegang saham per lembar saham. Nilai ini dapat dihitung dengan membagi total ekuitas perusahaan dengan jumlah saham yang beredar.

Nilai dari *Price to Book Value* (PBV) dapat dilihat menjadi sebuah gejala pada perusahaan terkait. Jika rasio kurang dari 1, artinya saham diperdagangkan di bawah nilai buku perusahaan. Ini bisa mengindikasikan bahwa saham perusahaan *undervalued* (terlalu murah), atau bisa saja perusahaan tersebut mengalami masalah sehingga nilainya lebih rendah dari aset bersihnya. Jika rasio sama dengan 1, artinya harga pasar saham perusahaan sama dengan nilai buku per sahamnya. Ini berarti pasar menilai perusahaan sesuai dengan nilai aset bersihnya. Sedangkan Jika rasio lebih besar dari 1,

artinya harga saham yang diperdagangkan lebih tinggi dari nilai bukunya. Hal ini sering terjadi pada perusahaan dengan prospek pertumbuhan yang baik atau sektor industri yang stabil, tetapi juga bisa menunjukkan bahwa saham perusahaan *overvalued* (terlalu mahal).

#### 2.1.4.2 Perhitungan *Price to Book Value* (PBV)

Perhitungan *Price to Book Value* melibatkan dua komponen penting, yaitu harga pasar saham, dan nilai buku dari perusahaan tersebut. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Book Value per Share}} \dots\dots\dots(4)$$

(Ningrum, 2021)

Sedangkan untuk mendapatkan nilai dari *Book Value per Share* (BVPS), nilai buku perusahaan pada setiap ekuitasnya adalah dengan membandingkan Jumlah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \dots\dots\dots(5)$$

(Ningrum, 2021)

#### 2.1.4.3 Manfaat *Price to Book Value* (PBV)

Terdapat beberapa manfaat dari *Price to Book Value* (PBV) diantaranya adalah:

- A. Investor dapat menggunakan rasio ini untuk menentukan apakah saham perusahaan *overvalued* atau *undervalued* berdasarkan nilai aset bersihnya.
- B. Rasio ini dapat menunjukkan seberapa besar risiko investasi di saham perusahaan. Jika nilainya rendah, ada kemungkinan dan mengindikasikan risiko lebih rendah, namun bisa juga menunjukkan masalah keuangan.
- C. Berguna untuk membandingkan nilai perusahaan dalam industri yang sama, terutama untuk perusahaan yang memiliki aset tetap besar seperti perbankan, manufaktur, atau real estate.

## **2.1.5 Kebijakan Dividen**

### **2.1.5.1 Pengertian Dividen**

Dividen adalah pembagian laba pada perusahaan untuk pemegang saham yang besarnya berdasarkan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham tersebut. Menurut (Adnyana, 2020), dividen adalah pembagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah dividen yang akan dibagikan diusulkan oleh Dewan Direksi dan disetujui di dalam Rapat Umum Pemegang Saham. Menurut (Desiyanti, 2017), dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Biasanya tidak seluruh keuntungan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham, tetapi ada sebagian yang ditahan dan ditanam kembali oleh perusahaan sebagai modal. Sedangkan menurut (Mappadang, 2021), dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang

dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapatkan persetujuan dari para pemegang saham.

Sedangkan kebijakan dividen adalah kebijakan yang dilakukan dalam penggunaan laba perusahaan, dimana laba tersebut merupakan hak pemegang saham, kemudian diputuskan untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba yang ditahan untuk kepentingan dalam rangka investasi kembali. Menurut Riyanto (dalam Hakami, 2014), kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan antara, dimana pendapatan tersebut akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen, atau akan ditanamkan kembali di perusahaan untuk sebagai investasi.

Kebijakan dividen dapat digambarkan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah persentase yang dibagi laba setelah pajak. Menurut Siti Iswahyuni (dalam Malik, 2021), *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio perbandingan antara total dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan, biasanya ditampilkan dalam bentuk presentase. Rasio ini akan menentukan seberapa jumlah laba perusahaan yang akan dibagi dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham dengan laba yang akan ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Berikut adalah rumus untuk menghitung *Dividend Payout Ratio* (DPR)

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\% \dots \dots \dots (6)$$

(Adnyana, 2020)

### 2.1.5.2 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (dalam Hakami, 2014), terdapat tiga teori mengenai kebijakan dividen dilihat dari preferensi investor terhadap kebijakan dividen, diantaranya adalah *Dividend Irrelavance Theory*, *Bird in The Hand Theory*, *Tax Preference Theory*.

#### A. *Dividend Irrelavance Theory*

*Dividend Irrelavance Theory* adalah teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Menurut Miller dan Modigliani (dalam Hakami, 2014), nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba dan meminimalisir resikonya. Artinya nilai perusahaan dipengaruhi oleh pendapatan yang dihasilkan aktiva, bukan oleh kebijakan dividen. Kebijakan pembagian laba bersih perusahaan untuk dividen dan untuk laba yang ditahan dinilai tidak mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

#### B. *Bird in The Hand Theory*

*Bird in The Hand Theory* atau teori Burung dalam Genggaman, yaitu menyatakan satu burung yang sudah digenggam di tangan lebih berharga daripada sepuluh burung yang sedang terbang bebas di udara. Pada kebijakan dividen, teori ini peranggapan bahwa dividen dianggap bisa mengurangi ketidakpastian pada *capital gains*. Konsekuensinya, harga saham sebuah perusahaan akan bergantung pada dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Dengan begitu,

semakin besar dividen yang dibagikan, maka nilai perusahaan akan dianggap semakin tinggi.

### C. *Tax Preference Theory*

*Tax Preference Theory* dalam bahasa Indonesia berarti Teori Perbedaan Pajak. Teori ini menyatakan bahwa terdapat perbedaan nilai pajak yang dikenakan pada dividen dan *capital gains*. Menurut teori ini dividen dianggap merugikan investor dibandingkan dengan keuntungan yang dihasilkan *capital gains*, hal ini dikarenakan pajak yang dikenakan pada *capital gains* lebih kecil dari pada pajak yang dikenakan pada pembagian dividen. Selain itu, *capital gains* juga dinilai memiliki keuntungan lain, yaitu penundaan pembayaran pajak sampai saham terjual. Sehingga teori ini menjelaskan bahwa para investor cenderung lebih menyukai *capital gains* daripada pembagian dividen, minat investor menjadikan permintaan terhadap saham tersebut menjadi naik, maka hal tersebut membuat pembayaran dividen yang rendah justru akan meningkatkan harga saham suatu perusahaan.

### 2.1.5.3 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

#### 2.1.5.3.1 Konsep Dasar Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut (Marantika, 2012), teori keagenan adalah teori yang menjelaskan bahwa pada sebuah perusahaan terdapat dua pihak yang saling berinteraksi. Dua pihak tersebut adalah pemilik perusahaan (pemilik saham) dan manajemen perusahaan. Pemilik saham disebut sebagai *prinsipal*, sedangkan manajemen atau orang yang diberi

kewenangan oleh pemilik saham untuk menjalankan perusahaan yang disebut agen. Teori keagenan mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kerjasama, dimana satu atau beberapa orang (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk melaksanakan sejumlah jasa, serta mendelegasikan wewenang untuk mengambil keputusan kepada agen tersebut. *Principal* menyediakan fasilitas dan dana untuk operasi perusahaan, sedangkan *agent* memiliki kewajiban mengelola perusahaan.

Teori keagenan ini menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang (*principal*) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (*agent*) yaitu manajer. Kedua pihak ini sering mengalami perbedaan kepentingan, hal ini bisa terjadi dikarenakan perbedaan informasi antara pemilik dengan pihak manajemen. Sehingga teori keagenan mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Seorang manajer (*agent*) umumnya cenderung menginvestasikan kembali keuntungan yang diperoleh agar perusahaan mengalami pertumbuhan yang lebih tinggi, namun keuntungan yang dibagikan kepada pemilik saham dalam bentuk dividen akan semakin kecil. Sedangkan pemilik saham yang menginginkan untuk mendapat dividen yang tinggi.

#### **2.1.5.3.2 Konflik Keagenan (*Agency Conflict*)**

Hubungan keagenan merupakan hubungan yang rawan konflik kepentingan (*agency conflict*). Konflik tersebut terjadi karena terjadinya perbedaan kepentingan, pemilik modal (*principal*) selalu berusaha memilih untuk menggunakan dana sebaik-baiknya dengan risiko sekecil mungkin, sedangkan manajer (*agent*) cenderung dalam



mengambil keputusan pengelolaan dana untuk memaksimalkan keuntungan, hal ini sering bertentangan dan cenderung mengutamakan kepentingannya masing – masing.

Konflik keagenan adalah konflik kepentingan yang muncul antara *principal* (pemilik atau pemegang saham) dan agen (manajer atau eksekutif) dalam sebuah perusahaan. Konflik ini sering terjadi karena adanya perbedaan di beberapa hal, seperti tujuan, insentif, dan informasi antara kedua pihak. Pada sebuah perusahaan, prinsipal selalu mengharapkan agen bertindak demi kepentingan terbaik mereka. Namun, sebagai pihak yang menjalankan operasional perusahaan, *agent* mungkin memiliki kepentingan pribadi yang berbeda, sehingga bertindak sesuai dengan prioritas yang menguntungkan dirinya sendiri.

Terdapat beberapa hal yang dapat dilakukan untuk mengatasi masalah dari konflik yang ditimbulkan oleh keagenan, diantaranya adalah:

- A. Melakukan pengawasan manajerial, contohnya menggunakan dewan direksi atau auditor eksternal untuk memantau aktivitas manajer.
- B. Memberikan insentif atau bonus yang sesuai dengan kinerja perusahaan, seperti bonus berdasarkan kinerja atau opsi saham, sehingga manajer memiliki kepentingan yang sama dengan pemegang saham terhadap harga saham.
- C. Melalui kebijakan dividen, dengan menentukan nilai dividen yang stabil dan proporsional, perusahaan dapat mengatur jumlah kas yang tersedia untuk manajer, sehingga mengurangi potensi penyalahgunaan atau investasi yang kurang menguntungkan.

#### 2.1.5.3.3 Teori Keagenan dalam Kebijakan Dividen

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen perusahaan (*agent*) dalam hal distribusi laba. Pada teori keagenan, konflik kepentingan dapat muncul karena adanya perbedaan tujuan antara prinsipal dan agen. Prinsipal, sebagai pemilik modal, menginginkan pengembalian investasi melalui dividen. Sedangkan agen, sebagai pengelola perusahaan, sering kali lebih memilih menahan laba untuk ekspansi perusahaan, atau digunakan untuk investasi lain yang meningkatkan kendali mereka atas sumber daya perusahaan. Perbedaan kepentingan ini akan menjadi pertimbangan dalam menentukan nilai dividen yang akan dibagikan, di mana nilai dividen yang dibagikan harus sesuai kesepakatan yang dapat mengatur dan mengakomodasi kedua kepentingan tersebut.

#### 2.1.5.4 Macam Macam Dividen

Menurut (Mappadang, 2021), terdapat dua jenis dividen yang biasa digunakan pada saat pembagian dividen kepada para pemegang saham, yaitu:

##### A. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen Tunai adalah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai untuk setiap lembar saham yang dimiliki. Sebelum pembagian dividen secara tunai, manajemen perusahaan harus memastikan bahwa persediaan kas uang tunai mencukupi untuk operasional perusahaan dan juga untuk pembayaran dividen yang akan dibagikan tersebut.

#### B. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen Saham adalah pembagian hasil keuntungan perusahaan kepada setiap pemegang saham dalam bentuk saham perusahaan. Jumlah pembagian saham disesuaikan dengan proporsi kepemilikannya, sehingga jumlah saham yang dimiliki investor akan bertambah saat pembagian dividen saham tersebut. Dividen saham yang keluar diambil dari pos Laba Ditahan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (dalam Mulyana Putri, 2018), dividen saham mirip dengan pemecahan saham atau membagi ekuitas menjadi bagian yang lebih kecil tanpa mempengaruhi posisi fundamental dari pemegang saham. Artinya dividen saham merupakan penyusunan kembali modal perusahaan tanpa mengubah proporsi kepemilikan.

##### **2.1.5.5 Penentuan Nilai Dividen**

Penentuan dividen perusahaan melibatkan beberapa pihak yang memiliki peran dalam pengambilan keputusan. Prosesnya biasanya berlangsung pada waktu yang spesifik dalam siklus bisnis perusahaan. Pihak yang memiliki peran dalam menentukan dividen adalah dewan direksi, anggota pemegang saham, serta manajemen keuangan. Manajemen keuangan bertugas melakukan analisis terhadap arus kas, kebutuhan modal, laba bersih, serta kebutuhan operasional lainnya. Mereka memberikan rekomendasi kepada dewan direksi mengenai besaran dividen berdasarkan situasi keuangan perusahaan. Dewan direksi merupakan pihak yang memiliki wewenang untuk menentukan serta merekomendasikan besaran dividen yang akan dibayarkan.

Mereka bertanggung jawab untuk menilai kondisi keuangan perusahaan, prospek bisnis di masa depan, serta kebijakan dividen yang sesuai dengan kepentingan jangka panjang perusahaan dan pemegang saham. Rekomendasi dari Dewan direksi dan manajer keuangan akan diputuskan bersama berdasarkan persetujuan anggota pemilik saham pada Rapat Umum Pemegang Saham.

Dalam menentukan besaran dividen, terdapat beberapa hal yang menjadi pertimbangan, diantaranya adalah kondisi keuangan perusahaan, kebutuhan investasi dan ekspansi perusahaan, kebijakan dividen perusahaan, struktur modal perusahaan, dan situasi ekonomi makro. Kondisi keuangan perusahaan menjadi pertimbangan penting dalam penentuan besaran dividen, manajer keuangan akan melakukan analisa terhadap laba bersih yang diperoleh perusahaan, arus kas, serta cadangan laba yang ditahan. Selain itu, kebutuhan perusahaan dalam melakukan ekspansi juga menjadi pertimbangan, sehingga laba yang diperoleh perusahaan dapat mengakomodasi keinginan pemilik saham untuk mendapatkan dividen, serta keinginan manajemen dalam melakukan ekspansi.

## **2.1.6 Saham**

### **2.1.6.1 Pengertian Saham**

Menurut (Desiyanti, 2017), secara umum saham adalah tanda bukti atas kepemilikan suatu perusahaan. Saat seseorang membeli saham suatu perusahaan, maka orang tersebut telah mempunyai kepemilikan atas perusahaan tersebut. Kepemilikan atas perusahaan ditentukan oleh jumlah dan besarnya nilai saham yang dibelinya.

Menurut (Mappadang, 2021), saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset – aset perusahaan yang menertbitkan saham. Saham adalah bukti kepemilikan sebagian modal perusahaan yang memberikan berbagai hak sesuai ketentuan undang – undang. Menurut (Adnyana, 2020), saham merupakan tanda bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham. Wujud dari saham adalah selembor kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Menurut (Desiyanti, 2017), dalam kepemilikan saham, seorang investor akan menghadapi dua kemungkinan, yaitu kemungkinan untung atau kemungkinan rugi. Investor akan mengalami keuntungan saat saham perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan dan perkembangan yang baik. Perusahaan yang berkembang dengan baik memiliki peluang untuk bisa membagikan dividen kepada para pemilik saham. Selain itu, perusahaan yang berkembang dengan baik juga berdampak pada harga saham yang memiliki peluang untuk naik. Harga saham yang naik tentu akan menguntungkan para pemilik saham, mereka bisa mendapatkan keuntungan dari selisih harga saat ia beli dengan harga saat ini, yang sering disebut *capital gains*.

#### **2.1.6.2 Harga Saham**

Menurut Kusuma (dalam Darmawan, 2016), harga saham adalah nilai nominal penutupan (*closing price*) dari pernyataan atau kepemilikan oleh seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang berlaku secara reguler di pasar modal Indonesia. Menurut (Desi Aprilia, 2021), harga saham adalah harga yang

melekat pada lembar saham yang diperjual belikan di bursa saham pada waktu tertentu. Harga saham yang digunakan dalam transaksi di pasar modal merupakan harga yang terbentuk dari mekanisme pasar, berdasarkan jumlah penawaran dan jumlah permintaan saham itu sendiri. Menurut (Jogiyanto, 2008:143), harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu, harga ditentukan oleh mekanisme pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal.

Menurut Zalmi Zubir (dalam Mappadang, 2021), harga saham di pasar memiliki kecenderungan untuk bergerak bersama – sama. Harga saham mengalami kenaikan dan penurunan yang relatif bersama – sama, walaupun tidak berlaku pada keseluruhan jenis saham. Saat terjadi kenaikan harga saham, maka ada kecenderungan beberapa saham lain ikut naik, namun ada juga yang tetap, atau bahkan menurun. Nilai pasar dari sekuritas atau harga saham merupakan harga pasar dari sekuritas itu sendiri, yang diperdagangkan dengan aktif, dan nilainya merupakan harga terakhir yang dilaporkan pada saat sekuritas terjual.

### **2.1.6.3 Jenis – Jenis Harga Saham**

Terdapat beberapa jenis harga saham, menurut Widioatmojo (dalam Desi Aprilia, 2021), jenis – jenis harga saham adalah sebagai berikut:

#### **A. Harga Pembukaan (*Opening Price*)**

Harga Pembukaan adalah harga yang ditetapkan pada saat jam bursa saham dibuka. Harga ini mencerminkan harga pertama yang disepakati oleh pembeli dan penjual. Saat pertama kali bursa saham dibuka, mungkin saja sudah terjadi

transaksi atas suatu saham tertentu dengan harga yang disepakati oleh penjual dan pembeli, dalam kondisi seperti ini harga pembukaan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya, harga pasar mungkin juga menjadi harga pembukaan.

B. Harga Penutupan (*Closing Price*)

Harga Penutupan adalah harga saham terakhir yang diperdagangkan pada akhir sesi bursa saham. Jika saat akhir sesi bursa terjadi transaksi pada suatu saham, dimana ada kesepakatan antara pembeli dan penjual, maka harga penutupan tersebut bisa menjadi harga pasar. Harga tersebut tetap menjadi penutupan pada hari bursa tersebut yang kemudian dijadikan sebagai bahan analisis untuk melihat pergerakan harga saham di hari berikutnya.

C. Harga Tertinggi (*High Price*)

Harga tertinggi adalah harga saham paling besar yang dicapai selama sesi perdagangan atau pada hari bursa saham tersebut. Harga tertinggi menunjukkan titik paling tinggi minat beli yang bersedia dibayar oleh investor pada hari tersebut.

D. Harga Terendah (*Low Price*)

Harga Terendah adalah harga saham kecil yang terjadi pada hari bursa. Harga terendah menunjukkan titik paling bawah minat jual yang bersedia diterima oleh para investor pada hari tersebut.

E. Harga Rata – rata

Harga rata – rata adalah harga saham yang dirata – ratakan antara harga tertinggi dan juga harga terendah. Harga rata – rata digunakan untuk melihat tren pergerakan harga saham dalam jangka waktu tertentu.

#### F. Harga Nominal

Harga Nominal adalah harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten. Dengan kata lain, harga nominal adalah harga yang ditetapkan oleh perusahaan saat saham tersebut diterbitkan pertama kali. Harga nominal ini merupakan nilai dasar yang akan dicantumkan dalam anggaran dasar perusahaan dan dicetak dalam bentuk sertifikat saham.

#### G. Harga Perdana

Harga Perdana adalah harga saham pada saat saham tersebut dicatat untuk pertama kali di Bursa Efek. Harga saham perdana merupakan harga saham saat dijual kepada publik untuk pertama kali dalam proses *Initial Public Offering (IPO)*. Harga Perdana ditentukan melalui proses *book building* atau *fixed price* oleh underwriter dan perusahaan yang akan *go public*, harga ditentukan berdasarkan berbagai macam faktor, termasuk prospek pertumbuhan, kondisi pasar, dan minat investor.

#### H. Harga Pasar

Harga Pasar adalah harga saham yang sekarang diperdagangkan di bursa saham. Harga pasar nilainya tidak tetap, sangat dinamis dan berubah – ubah berdasarkan mekanisme pasar, bergantung pada penawaran dan permintaan saham tersebut di pasar. Harga pasar dipengaruhi banyak faktor, seperti kinerja perusahaan, sentimen pasar, kondisi ekonomi, kondisi politik dan kebijakan pemerintah.



#### **2.1.6.4 Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham**

Harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu terdiri dari faktor internal dan faktor eksternal. Menurut (Brigham, 2006), faktor – faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu terdiri dari faktor internal dan faktor eksternal.

##### **A. Faktor Internal**

Faktor internal adalah faktor – faktor yang muncul dari internal perusahaan, di antaranya adalah:

##### **1. Kinerja Keuangan Perusahaan**

Kinerja keuangan perusahaan tentu akan mempengaruhi harga saham. Kinerja keuangan yang kuat ditunjukkan oleh pendapatan laba bersih yang meningkat, hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor. Selain ditinjau dari laba yang dihasilkan, faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kondisi arus kas, dan rasio keuangan. Arus kas yang positif dan stabil menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan uang tunai yang cukup untuk mendukung operasional dan investasi, pada akhirnya berimbas pada harga saham.

##### **2. Kualitas Manajemen**

Manajemen yang kompeten dan berpengalaman tentu dapat membuat keputusan strategis yang baik, seperti ekspansi bisnis, pengembangan produk, dan restrukturisasi. Jika itu dilakukan dengan baik, maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan, kinerja perusahaan yang meningkat juga akan

meningkatkan nilai perusahaan, yang pada akhirnya berpengaruh pada harga saham perusahaan tersebut.

### 3. Inovasi

Inovasi pada produk dan layanan dapat meningkatkan prospek pertumbuhan perusahaan. Selain itu, produk atau teknologi baru dapat meningkatkan daya saing perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dan peningkatan daya saing pada perusahaan cenderung menarik banyak investor. Saat perusahaan berhasil menarik para investor.

### 4. Struktur Modal

Struktur modal perusahaan, termasuk tingkat utang dan ekuitas, dapat mempengaruhi harga saham. Rasio utang yang sehat dan kebijakan pembiayaan yang baik dapat meningkatkan kepercayaan investor. Selain itu, Penerbitan saham baru dapat menurunkan harga saham. Sebaliknya, buyback saham dapat meningkatkan harga saham.

### 5. Dividen

Perusahaan yang secara konsisten membayar atau meningkatkan dividen cenderung menarik investor yang mencari pendapatan tetap, yang dapat meningkatkan harga saham. Selain itu, pengumuman dividen yang tinggi atau meningkat sering kali dilihat sebagai tanda keuangan yang sehat, hal tersebut dapat membentuk kepercayaan para investor, pada akhirnya berpengaruh pada harga saham.

## **B. Faktor Eksternal**

Faktor ekseternal adalah faktor yang muncul dari luar perusahaan, di antaranya adalah:

### **1. Pertumbuhan Ekonomi**

Tingkat pertumbuhan ekonomi pada sebuah negara akan mempengaruhi banyak hal, termasuk pendapatan dan laba perusahaan. Ekonomi yang tumbuh dengan baik dapat meningkatkan kinerja perusahaan, kinerja perusahaan yang baik berimbas pada kenaikan harga saham perusahaan tersebut.

### **2. Suku Bunga**

Suku bunga yang ditetapkan oleh bank sentral, di mana di Indonesia adalah Bank Indonesia, akan mempengaruhi biaya pinjaman yang dipinjam oleh perusahaan. Hal ini akan berdampak pada kondisi keuangan perusahaan tersebut. Selain itu, suku bunga yang tinggi akan membuat para investor untuk mengalihkan investasinya ke instrumen lain selain saham, hal tersebut akan membuat harga saham menurun.

### **3. Inflasi**

Tingkat inflasi yang tinggi dapat mempengaruhi daya beli masyarakat, dimana daya beli konsumen cenderung berkurang. Daya beli yang kurang berimbas pada margin keuntungan beberapa perusahaan, sehingga hal ini dapat menekan harga saham. Jika inflasi lebih stabil, maka akan mendukung harga saham untuk lebih baik.

#### 4. Kebijakan dan Regulasi Pemerintah

Kebijakan dan regulasi pemerintah akan sangat berdampak langsung kepada industri tertentu. Regulasi yang lebih ketat akan meningkatkan biaya operasional, sehingga berpeluang menekan harga saham. Selain regulasi terkait operasional, pemerintah pun mengatur kebijakan fiskal dan moneter, seperti kebijakan pajak, anggaran belanja pemerintah, kebijakan bank sentral terkait suku bunga, serta likuiditas pasar. Kebijakan tersebut dapat mempengaruhi kondisi ekonomi dan harga saham.

#### 5. Kondisi Politik

Kondisi politik pada suatu negara akan mempengaruhi sentimen pasar. Hal ini terjadi karena para investor cenderung lebih percaya kepada negara yang memiliki kepastian hukum dan kondisi politik yang stabil. Berita positif cenderung meningkatkan minat investor yang berimbas pada meningkatnya harga saham.

#### 6. Kejadian Luar Biasa

Kejadian luar biasa adalah kejadian yang sebelumnya tidak diperkirakan akan terjadi, seperti bencana alam berupa banjir, gempa bumi, badai, dan lain – lain. Hal ini dapat mengganggu operasional perusahaan. Selain bencana alam, kejadian luar biasa lainnya adalah pandemi, seperti COVID – 19 yang terjadi pada tahun 2020. Hal tersebut dapat mengganggu ekonomi global, mengubah perilaku konsumen, dan mengganggu operasional perusahaan. Semua kejadian luar biasa tersebut berimbas pada kondisi perusahaan dan juga harga saham.

### 2.1.7 Penelitian Terdahulu

Berikut ini adalah beberapa penelitian yang berkaitan dengan variabel *Return On Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), Kebijakan Dividen, dan *Return Saham*.

**Tabel 2. 1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Tahun, Nama Peneliti, Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Natasha Salomona Dewi, Agus Endro Suwarno (2022)  Pengaruh ROA, ROE, EPS, dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan	<i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham	<i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	<i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR), <i>Price to Book Value</i> (PBV), <i>Return Saham</i>	Jurnal SNPK Vol 1. April, 2022 E-ISSN : 2829-2006
2	Azkafiras Labiba, Mas Rasmini, Nenden Kostini (2021)  Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap Harga Saham	<i>Earning Per Share</i> (EPS) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham	<i>Earning Per Share</i> (EPS)	<i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Price to Book Value</i> (PBV), <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR), <i>Return Saham</i>	Jurnal Unmul 17 (3), 2021 0216-7786 - eISSN: 2528-1097
3	Novya Fitri, Elfiswandi Elfiswandi, Ramdani Bayu Putra (2022)  Model Kebijakan Dividen: Analisis EPS, DER, dan CR terhadap <i>Return Saham</i>	<i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Current Ratio</i> (CR) secara parsial memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen.  <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Current Ratio</i> (CR), Kebijakan Dividen secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>Return Saham</i> .  <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Current Ratio</i> (CR), tidak	<i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return Saham</i> , <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	<i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Price to Book Value</i> (PBV)	Jurnal Ilmiah Manajemen dan Kewirausahaan Vol 2, No. 1, Mei 2022 p-ISSN : 2808-876X e-ISSN : 2798-1312

No	Tahun, Nama Peneliti, Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
		berpengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>Return Saham</i> dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.			
4	Arum Narwita Sari, Sri Hermuningsih (2020)  Pengaruh <i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Return On Equity</i> (ROE), dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Return Saham</i> dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI	<i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen  <i>Return On Equity</i> (ROE) tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen  <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return On Equity</i> (ROE), dan Kebijakan Dividen tidak memiliki pengaruh signifikan dan negatif terhadap <i>Return Saham</i> .  Kebijakan Dividen (DPR) tidak terbukti menjadi variabel intervening untuk EPS, ROE dan DER terhadap <i>Return Saham</i>	<i>Earning Per Share</i> (EPS)  <i>Return On Equity</i> (ROE)  <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)  <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)  <i>Return Saham</i>	<i>Price to Book Value</i> (PBV)	DERIVATIF: Jurnal Manajemen Vol. 14 No. 1 April 2020 P-ISSN:1978-6573 e-ISSN:2477-300X
5	Aprilia Puri Astuti, Erma Setiawati (2024)  Pengaruh EPS, ROA, DER Dan PBV Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021)	<i>Earning per Share</i> (EPS), dan <i>Price to Book Value</i> (PBV) berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham perusahaan LQ 45.  <i>Return on Assets</i> (ROA), dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham perusahaan LQ 45	<i>Earning Per Share</i> (EPS),  <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)  <i>Price to Book Value</i> (PBV)  <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	<i>Return On Equity</i> (ROE),  <i>Return Saham</i>	Jurnal Rimba : Riset Ilmu manajemen Bisnis dan Akuntansi Vol. 2 No. 2 Mei 2024 e-ISSN : 2988-6880 ; p-ISSN : 2988-7941
6	Diyan Fajar Nurrokhim, Jaryono, Suwaryo (2022)	<i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Earning Per Share</i>	<i>Earning Per Share</i> (EPS),	<i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	Indonesian Journal of Islamic Business and Economics Volume

No	Tahun, Nama Peneliti, Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Pengaruh EVA, ROE, EPS, DER, PBV Terhadap Return Saham Syariah	(EPS), dan <i>Price to Book Value</i> (PBV) memiliki pengaruh positif terhadap Return Saham Syariah.  <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) ) memiliki pengaruh negatif terhadap Return Saham Syariah.	<i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) <i>Price to Book Value</i> (PBV) <i>Return Saham</i>		04, No. 01 Tahun 2022
7	Wina Trisanti (2021)  Pengaruh Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, dan Return On Equity Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2019	Earning per Share berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, Return on Equity memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham	<i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Return On Equity</i> (ROE), Harga Saham	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Medan Area
8	Evelyn Rachelina, Thio Lie Sha (2020)  Pengaruh EPS, PBV, PER, dan Profitabilitas terhadap Return Saham	<i>Earning Per Share</i> (EPS) berpengaruh signifikan dan positif terhadap Return Saham.  <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Price earning Ratio</i> (PER), dan <i>Profitability</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Return Saham.	<i>Earning Per Share</i> (EPS) <i>Price to Book Value</i> (PBV) Return Saham	<i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara Vol.2 Edisi Juli 2020 ISSN: 1138 - 1146
9	Abdul Malik, Kodriyah (2021)  Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	<i>Return On Asset</i> secara persial berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i>	<i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	<i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) <i>Price to Book Value</i> (PBV) Return Saham	Jurnal Akuntansi Vol 8 No. 2, Juli 2021 P-ISSN: 2339-2436
10	Arya Darmawan (2016)  Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham	Rasio Profitabilitas menunjukan bahwa secara partial berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham (HS)	<i>Earning per Share</i> (EPS)	<i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) <i>Price to Book Value</i> (PBV) <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	Jurnal Stei Ekonomi Vol. 25, No.1, Juni 2016
11	Reny Wardiningsih (2019)	<i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Price to</i>	<i>Earning per Share</i> (EPS),	<i>Return on Equity</i> (ROE),	Jurnal Pendidikan dan Ilmu Sosial

No	Tahun, Nama Peneliti, Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Pengaruh EPS, PBV, dan EVA terhadap Return Saham.	<i>Book Value</i> (PBV) dan <i>Economic Value Added</i> (EVA) berpengaruh secara simultan terhadap <i>return</i> saham	<i>Price to Book Value</i> (PBV) <i>Return</i> Saham	<i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	Vol. 1 No. 2 Desember 2019 P-ISSN: 335-347
		Secara parsial <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Price to Book Value</i> (PBV) dan <i>Economic Value Added</i> (EVA), hanya <i>Earning Per Share</i> (EPS) berpengaruh terhadap <i>return</i> saham dengan arah positif.			
12	Megamawarni, Aliah Pratiwi (2021)  Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) dan Implikasinya pada Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia	<i>Return On Equity</i> (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR)	<i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	<i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) <i>Price to Book Value</i> (PBV)	Jurnal Maksipreneur Vol. 11 No. 1 Desember 2021
13	Desyi Erawati, Elloni Shenurti, Sutanti Nur Kholifah (2022)  Analisis <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE), dan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) yang mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur	<i>Return on equity</i> (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara negatif dan signifikan	<i>Return On Equity</i> (ROE)	<i>Earning per Share</i> (EPS) <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) <i>Price to Book Value</i> (PBV) <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	Jurnal Akuntansi dan Manajemen Volume 19 Number 01 (April 2022) P-ISSN : 1693-8364 e-ISSN : 2527-8320
14	Aditya Dwikirana, Prasentiono (2016)  Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Lverage terhadap Return saham dengan Nilai Perusahaan sebagai variabel intervening.	<i>Return On Equity</i> (ROE) Memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV)  <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Price to Book Value</i> (PBV) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.	<i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) <i>Price to Book Value</i> (PBV)	<i>Earning per Share</i> (EPS) <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT Volume 5, Nomor 3, Tahun 2016 e-ISSN: 2337-3792



No	Tahun, Nama Peneliti, Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
		<i>Price to Book Value</i> (PBV) dapat memediasi hubungan antara ROE terhadap Return Saham			
15	Uhti Nuarika Melly Arti Putri, Hersugondo (2021)  Pengaruh Indikator Keuangan Terhadap Return On Equity Pada Perusahaan Publik Sektor Energi Di Indonesia	Terdapat hubungan positif dan negatif antara Asset Turnover, Financial Leverage, Current Ratio, Price to Book, Price to Earnings dan ROE di industri sektor energi Indonesia	<i>Return On Equity</i> (ROE)	<i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) <i>Price to Book Value</i> (PBV) Harga Saham, <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	Jurnal Studi Manajemen Organisasi Vol 18 No 1 (2021) Terbit 15 Juni 2021
16	Desi Septianingsih, Hermanto, Dwi Putra Buana Sakti  Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham dengan Nilai Perusahaan sebagai Mediasi	<i>Return On Equity</i> (ROE), dan <i>Earning per Share</i> (EPS) berpengaruh positif terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV)  <i>Price to Book Value</i> (PBV) tidak ditemukan pengaruh mediasi baik secara langsung atau tidak langsung.	<i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Price to Book Value</i> (PBV), Return Saham	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	Jurnal EMBA Vol.8 No.3 Juli ISSN 2303-1174
17	Miftahul Jannah Nur Setya Murni, Listiorini, M. Karya Satya (2023)  Mediasi ROA pada Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017 - 2021	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR), keputusan investasi, <i>return on asset</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV)  <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR) keputusan investasi (TAG) berpengaruh terhadap return on asset.  <i>Return on asset</i> (ROA) memediasi <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), keputusan investasi (TAG) dan kebijakan dividen (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV).	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Price to Book Value</i> (PBV), <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	<i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Return On Equity</i> (ROE)	Jurnal Bisnis Net Volume : 6 No. 2 Desember 2023 P-ISSN : 2621-3982 e-ISSN : 2722- 3574
18	Liya Ariyani, Rita Andini, Edi Budi Santoso (2016)	<i>Earning per Share</i> (EPS), dan <i>Price to Book Value</i> (PBV)	<i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Price to Book Value</i> (PBV),	<i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER),	Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pandanaran Semarang

No	Tahun, Nama Peneliti, Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Pengaruh EPS, CR, DER, dan PBV Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening	berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.	modelnya menggunakan intervening	<i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i>	
19	Sami RM MUSALLAM (2018)  <i>Exploring the Relationship between Financial Ratios and Market Stock Returns</i>	<i>Earning per Share (EPS) is positive and significant associated with market stock return. Return on Equity is insignificant associated with market stock return.</i>	<i>Earning per Share (EPS), Return on Equity (ROE) Stock Return</i>	<i>Price to Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), Dividen Payout Ratio (DPR)</i>	Eurasian Journal of Business and Economics 2018, 11(21), 101-116. www.ejbe.org
20	Tomáš Pražák, Daniel Stavárek, (2017)  The Effect of Financial Ratios on the Stock Price Development	<i>the financial ratio had a positive statistically significant impact on stock prices</i>	<i>Return on Equity (ROE) Stock Return</i>	<i>Earning per Share (EPS), Price to Book Value (PBV), Debt to Equity Ratio (DER), Dividen Payout Ratio (DPR)</i>	Institute of Interdisciplinary Research <a href="https://www.iivopf.cz/">https://www.iivopf.cz/</a>

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Menurut (A. Sari, 2023), kerangka berfikir adalah bagian dari penelitian yang menggambarkan alur pikiran peneliti dalam memberikan penjelasan kepada pembaca, mengenai mengapa dia mempunyai anggapan seperti yang diutarakan dalam hipotesis. Kerangka pemikiran adalah model konseptual yang menjelaskan bagaimana teori berhubungan dengan berbagai macam faktor yang telah diuraikan sebelumnya. kerangka pemikiran adalah merupakan penjelasan dan pendalaman dalam hubungan setiap variabel penelitian sehingga dapat merepresentasikan penelitian yang baik dan relevan. Hubungan pada setiap variabel dalam menjelaskan kerangka pemikiran didefinisikan berdasarkan landasan teori dari berbagai macam sumber, dan juga

mengacu pada penelitian terdahulu. Kedua sumber tersebut dijadikan sebagai rujukan untuk melihat hubungan antar variabel yang akan dikemukakan.

### **2.2.1 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Kebijakan Dividen**

*Return on Equity* (ROE) mengukur seberapa besar keuntungan yang diperoleh perusahaan dari ekuitas pemegang saham. Sedangkan Kebijakan Dividen menentukan seberapa besar laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Perusahaan yang memiliki *Return on Equity* (ROE) tinggi memiliki lebih banyak laba bersih yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Ini sering kali menyebabkan kebijakan dividen yang direpresentasikan oleh nilai *Dividen Payout Ratio* (DPR) menjadi tinggi juga. Selain itu, nilai ROE yang tinggi sering dipandang sebagai indikator stabilitas keuangan dan profitabilitas yang baik. Hal tersebut mendorong perusahaan untuk memberikan dividen rutin kepada pemegang saham sebagai cara untuk mempertahankan kepercayaan mereka.

### **2.2.2 Pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap Kebijakan Dividen**

*Earning per Share* (EPS) mengukur laba bersih yang tersedia untuk setiap saham yang beredar. EPS yang lebih tinggi menandakan bahwa perusahaan menghasilkan lebih banyak laba per saham, hal ini dianggap sebagai tanda kesehatan keuangan yang baik. Nilai *Earning per Share* (EPS) yang tinggi pertanda bahwa perusahaan memiliki laba yang cukup untuk membayar dividen yang lebih besar. Hal tersebut menjadikan adanya kemungkinan bahwa perusahaan akan menetapkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang lebih tinggi, yaitu membagikan sebagian besar laba kepada pemegang

saham. Begitupun sebaliknya, jika *Earning per Share* (EPS) perusahaan rendah, perusahaan mungkin memilih untuk menurunkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) atau bahkan tidak membagikan dividen, dikarenakan laba bersih tidak mencukupi.

### **2.2.3 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Kebikan Dividen**

*Debt to Equity Ratio* (DER) mengukur proporsi antara utang dan ekuitas dalam struktur modal perusahaan. DER yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan utang dari pada ekuitas dalam membiayai operasionalnya. Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban keuangan yang lebih besar terkait pembayaran bunga dan pokok utang. Hal ini dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen karena sebagian besar laba harus digunakan untuk membayar kewajiban utang. Sedangkan jika nilai DER lebih rendah, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban utang yang lebih kecil. Dengan beban bunga yang lebih rendah, perusahaan memiliki lebih banyak laba bersih yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Ini dapat menghasilkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang lebih tinggi.

### **2.2.4 Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap Kebijakan Dividen**

*Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham. Nilai PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar menghargai perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku asetnya. Nilai PBV yang tinggi sering kali dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang kuat. Oleh

karena itu, mereka mungkin lebih fokus pada reinvestasi laba untuk mempertahankan atau meningkatkan pertumbuhan daripada membagikan dividen besar. sehingga *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan bisa lebih rendah karena laba diinvestasikan kembali ke dalam bisnis. Namun di sisi lain, PBV yang tinggi menunjukkan bahwa pasar menilai perusahaan lebih tinggi daripada nilai bukunya, sering kali karena ekspektasi pertumbuhan yang kuat, profitabilitas yang baik, dan stabilitas keuangan. Dalam keadaan seperti ini, perusahaan mungkin lebih mampu dan lebih bersedia membagikan dividen kepada pemegang saham, karena mereka memiliki kinerja yang baik dan laba yang stabil atau meningkat.

#### **2.2.5 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return Saham***

*Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menghasilkan laba bersih pada sebuah perusahaan. Menurut (Adnyana, 2020), *Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Rasio ini membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan modal yang berasal dari ekuitas. Semakin tinggi nilai *Return On Equity* (ROE) maka semakin tinggi juga jumlah laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut pada setiap modal yang diinvestasikan dalam bentuk ekuitas. Laba bersih yang besar tentu akan menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut, sehingga penawaran dan permintaan akan semakin tinggi, hal inilah yang akan berdampak pada harga saham yang juga akan terus naik.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham pernah diteliti oleh peneliti sebelumnya (Dewi & Suwarno, 2022), dalam sebuah jurnal. Berdasarkan hasil uji hipotesis diketahui bahwa *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai signifikansi sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa hipotesisnya diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham.

#### **2.2.6 Pengaruh *Earning per Share* (EPS) terhadap *Return Saham***

*Earning per Share* merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan dan performa oleh para investor. Menurut (Ermaini et al., 2021), *Earning per Share* (EPS) merupakan rasio laba per saham biasa, yaitu tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS), maka perusahaan tersebut dianggap memiliki kinerja yang baik dan mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi. Perusahaan yang memiliki kinerja baik akan menarik para investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut, sehingga terjadi peningkatan permintaan saham. Saat permintaan saham naik, tentu akan mendorong harga saham semakin naik.

Hubungan *Earning per Share* (EPS) dengan Harga Saham pernah diteliti oleh peneliti sebelumnya, menurut (Labiba et al., 2021), *Earning per Share* memiliki pengaruh terhadap Harga Saham. Dalam penelitiannya, didapatkan bahwa hasil analisis untuk variabel *Earning per Share* nilai probabilitas sebesar 0,0043 yang artinya *Earning per Share* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

### 2.2.7 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan utang dibandingkan dengan ekuitas. Menurut (Seto et al., 2023), *Debt to Equity Ratio* (DER) atau rasio hutang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), perusahaan dapat mengetahui perbandingan antara utang dan modal dalam pendanaan pada perusahaan.

*Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki dampak terhadap *return* saham, *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki beban utang yang lebih besar, yang meningkatkan risiko finansial karena adanya kewajiban bunga dan pembayaran pokok utang. Jika investor melihat *Debt to Equity Ratio* (DER) tinggi sebagai tanda risiko yang meningkat, mereka mungkin menurunkan ekspektasi terhadap kinerja saham perusahaan, yang bisa menyebabkan penurunan harga saham. Namun jika meninjau dari sisi profitabilitas, utang yang lebih tinggi dapat membantu meningkatkan *Return On Equity* (ROE) jika perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi dari biaya utangnya. Ini disebut financial leverage. Jika investor percaya bahwa leverage perusahaan akan meningkatkan keuntungan, harga saham dapat meningkat.

### 2.2.8 Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham*

Nilai *Price to Book Value* (PBV) yang rendah sering kali dianggap *undervalued*, atau diperdagangkan di bawah nilai intrinsiknya. Investor yang membeli saham dengan

Nilai *Price to Book Value* (PBV) rendah berharap bahwa harga saham akan naik seiring waktu, sehingga menghasilkan return yang tinggi. Ini adalah logika yang mendasari pendekatan *value investing*, di mana investor mencari saham yang murah berdasarkan nilai fundamentalnya. Sebaliknya, saham dengan *Price to Book Value* (PBV) tinggi sering dianggap overvalued, dapat mengindikasikan bahwa saham tersebut diperdagangkan di atas nilai intrinsiknya. Investor mungkin lebih berhati-hati dengan saham ini karena ekspektasi return yang tinggi sudah tercermin dalam harga saham, dan kemungkinan kenaikan lebih lanjut bisa lebih terbatas.

Namun, dalam kondisi lain, saham dengan PBV tinggi bisa saja dianggap tetap memberikan *return* tinggi, jika perusahaan terus mencatatkan pertumbuhan laba yang signifikan. Investor bersedia berinvestasi lebih tinggi karena mereka memperkirakan perusahaan akan terus tumbuh dan menghasilkan profit yang lebih besar di masa yang akan datang. Begitu pula sebaliknya, saham dengan nilai PBV rendah tidak selalu mendatangkan investasi yang baik, jika perusahaan tersebut berada dalam kondisi finansial yang buruk atau menghadapi risiko bisnis yang tinggi. Risiko kebangkrutan atau masalah likuiditas bisa mengurangi return yang diharapkan.

### **2.2.9 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham**

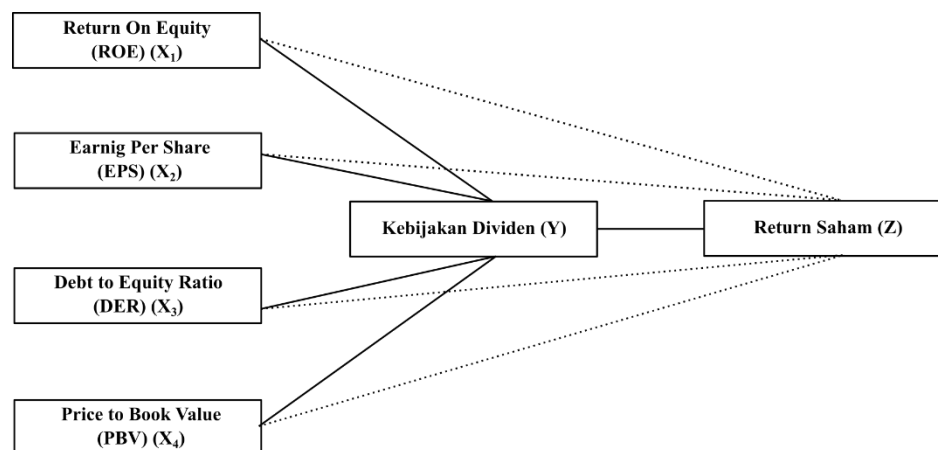
Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan tentang berapa banyak laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Ini biasanya dinyatakan sebagai *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dividen yang lebih tinggi dapat meningkatkan return saham secara langsung melalui dividen yield. Jika perusahaan



membayar dividen dengan nilai yang besar, hal tersebut dapat menarik investor yang mencari pendapatan tetap dari dividen, sehingga dapat meningkatkan permintaan dan harga saham. Selain itu, kebijakan dividen yang konsisten atau meningkat sering kali dianggap sebagai pertanda baik mengenai kesehatan keuangan perusahaan, sehingga Investor menganggap perusahaan yang membayar dividen dengan stabil sebagai perusahaan yang solid dan dapat diandalkan, hal tersebut dapat menyebabkan kenaikan harga saham dan returnnya.

#### 2.2.10 Diagram Kerangka Pemikiran

Diagram untuk kerangka pemikiran menjelaskan hubungan antara variabel independen, variabel dependen, dan variabel mediasi yang divisualisasikan ke dalam bentuk gambar. Dengan melihat hubungan secara teoritis dan aplikasi dalam deskripsi di atas maka dapat dibuatkan dalam model yang sederhana dan sistematis yang disajikan pada gambar berikut:



**Gambar 2. 1**  
**Diagram Kerangka Pemikiran**

### 2.3 Hipotesis

Hipotesis adalah pernyataan sementara yang diajukan untuk menjelaskan suatu fenomena atau hubungan antara dua variabel atau lebih. Menurut (A. Sari, 2023), hipotesis adalah sebuah simpulan yang belum final karena harus diuji kebenarannya atau bisa disebut juga sebagai jawaban sementara terhadap masalah yang sedang diteliti. Hipotesis bisa juga dipahami sebagai teori sementara (jawaban tentatif) yang dijadikan pedoman oleh peneliti sebagai petunjuk sementara ke arah pemecahan masalah. Berdasarkan kajian teoritis di atas, sehingga dapat dirumuskan hipotesis penelitian, di antaranya sebagai berikut:

- A. ROE, EPS, PBV secara parsial berpengaruh positif, sedangkan DER berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.
- B. ROE, EPS, PBV, Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh positif, sedangkan DER berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*.
- C. ROE, EPS, PBV, DER secara bersama berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
- D. ROE, EPS, PBV, DER, Kebijakan Dividen secara bersama berpengaruh terhadap *Return Saham*.
- E. Kebijakan Dividen mampu memediasi pengaruh ROE, EPS, PBV, DER terhadap *Return Saham*.