

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Kajian Teori

##### 2.1.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Pada tahun 1973, Spence mengusulkan teori signaling dengan tujuan untuk menginformasikan pihak eksternal yang tertarik untuk berinvestasi tentang masalah perusahaan dengan cara yang sesuai; namun, tidak ada jaminan bahwa hal ini akan tercapai. Pihak eksternal dapat menggunakan informasi perusahaan sebagai referensi ketika membuat keputusan investasi, oleh karena itu teori ini sangat penting (Spence, 1973). Menurut teori sinyal, pasar akan menerima sinyal positif dari organisasi yang memiliki kualitas tinggi, baik sinyal tersebut bersifat langsung maupun tidak langsung. Investor menggunakan sinyal ini sebagai tolak ukur sebelum menanamkan modalnya, dan juga membantu pihak luar untuk menilai prospek pertumbuhan perusahaan (Santosa, 2022).

Pada tahun 1977, Ross pertama kali mengusulkan ide tentang sinyal. Salah satu prinsip dari ide ini adalah adanya kesenjangan pengetahuan antara pemegang saham dan manajemen. Pemegang saham memiliki lebih banyak informasi dan karenanya memiliki informasi yang lebih baik. Menurut teori ini, setiap kali ada kabar baik mengenai perusahaan, seperti kenaikan nilai perusahaan, manajemen akan memberi tahu para pemegang saham. Akan tetapi, pemegang saham dan investor cenderung melihat manajemen dengan kecurigaan karena mereka menganggap manajemen memiliki bias dalam memberikan informasi ini. Oleh karena itu, tidak seperti organisasi bernilai rendah, perusahaan bernilai tinggi sering menggunakan kebijakan keuangan mereka sebagai alat untuk memberi sinyal (*signaling*), perusahaan menginformasikan kepada para pemangku kepentingan dan masyarakat umum tentang kesehatan dan kinerja keuangan mereka melalui penggunaan laporan keuangan dan data terkait. Sebagai tanda kesehatan keuangan yang kuat kepada pemegang saham dan pemberi pinjaman, perusahaan yang

berkinerja baik sering kali memberikan lebih banyak informasi atau menyerahkan laporan keuangan yang lebih komprehensif (Nur et al., 2024).

Sebagai sebuah bidang studi, teori pensinyalan meneliti bagaimana informasi tentang kinerja manajer dikirim ke pemilik perusahaan. Laporan keuangan bisnis menyampaikan informasi ini. Manajer mungkin membanggakan metode akuntansi mereka yang teliti dan laba yang tinggi dalam laporan keuangan. Tujuan dari kebijakan ini adalah untuk memastikan bahwa perusahaan tidak menggelembungkan laba mereka dan bahwa pembaca laporan keuangan dapat membuat keputusan yang tepat berdasarkan penyajian aset dan pendapatan yang akurat. Investor bisa mendapatkan berita baik atau buruk dalam bentuk informasi. Investor lebih cenderung bersikap bearish terhadap harga saham perusahaan jika menunjukkan tren laba negatif, sedangkan tren bullish mengindikasikan peningkatan laba yang dilaporkan. Salah satu cara di mana teori sinyal terkait dengan harga saham adalah bahwa teori ini dapat digunakan untuk mempelajari bagaimana harga saham pasar modal berfluktuasi, yang pada gilirannya mempengaruhi keputusan orang untuk berinvestasi atau tidak. Apa yang terjadi di pasar bergantung pada bagaimana investor bereaksi terhadap sinyal positif atau negatif. Sebagai tanggapan, investor sering melakukan hal-hal seperti menunggu sesuatu terjadi sebelum membuat keputusan investasi atau hanya mengawasi keadaan (Wibowo & Febriani, 2023).

### **2.1.2. *Return on Assets***

Nurlaila (2021) mencatat bahwa *Return on Assets* (ROA) adalah rasio laba yang umum dalam laporan keuangan dan dapat dianggap sebagai ukuran kinerja perolehan laba perusahaan. *Return on Assets* (ROA) mengukur profitabilitas perusahaan dan memprediksi seberapa baik kinerja perusahaan di masa depan berdasarkan basis aset saat ini. Hery (2020) ROA menunjukkan bagaimana aset memainkan peran penting dalam menghasilkan laba bersih. Tujuan dari rasio ini adalah untuk menentukan potensi laba atas setiap investasi untuk jumlah total aset tertentu. Laba bersih dibagi dengan total aset yang dimiliki adalah rumus untuk rasio ini. Rasio laba bersih terhadap total modal yang diinvestasikan meningkat

seiring dengan meningkatnya tingkat pengembalian atas aset. Laba bersih per rupiah yang diinvestasikan dalam aset berkurang ketika tingkat pengembalian atas aset menurun. Darminto (2019) menyatakan bahwa ROA mengukur seberapa baik organisasi mengubah asetnya menjadi laba. Ketika semua sumber daya digunakan, rasio ini menunjukkan laba atas investasi organisasi. Anda juga dapat membandingkan rasio ini dengan suku bunga yang ditawarkan bank saat ini.

*Return on Assets* (ROA) adalah ukuran profitabilitas yang menunjukkan seberapa efisien perusahaan mengubah asetnya menjadi laba bersih, menurut Nurlaila, (2021), Hery, (2020), dan Darminto, (2019). ROA dihitung dengan membagi laba bersih dengan total kekayaan. Salah satu ukuran pemanfaatan aset organisasi adalah nilai *Return on Assets* (ROA), yaitu jumlah uang yang dihasilkan dari setiap rupiah aset. Laba meningkat ketika nilai ROA naik.

*Return on Assets* (ROA) adalah ukuran efisiensi organisasi dalam mengubah asetnya menjadi laba (Nenobais et al., 2022). Rasio ini menunjukkan seberapa baik kinerja perusahaan dalam hal pemanfaatan aset dan digunakan untuk menilai kemampuan manajer dalam menghasilkan laba. Salah satu metrik umum untuk mengukur kesehatan bisnis adalah rasio laba atas aset (ROA). Metrik penting untuk mengevaluasi efisiensi operasional adalah laba atas aset (ROA), yang menggambarkan seberapa baik perusahaan dapat menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Imbal hasil atas aset (ROA) yang lebih tinggi mengindikasikan manajemen aset yang lebih baik dan kinerja operasional yang lebih efektif, yang pada gilirannya meningkatkan laba bersih yang dihasilkan perusahaan dari asetnya. Secara keseluruhan, hal ini membantu para pemangku kepentingan dan investor mengevaluasi profitabilitas perusahaan. seperti yang telah disebutkan sebelumnya, pengeluaran keuangan yang besar diperlukan untuk R&D farmasi. Investor mencari organisasi dengan ROA yang stabil karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan terus menggunakan asetnya secara efisien dan merupakan tanda potensi keuntungan jangka panjang, yang sangat penting dalam pasar di mana harga saham sering berfluktuasi.

Hery (2020) *Return on Assets* dihitung dengan memakai formula berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

### 2.1.3. *Return on Equity*

Ghozali (2021) istilah *Return on Equity* (ROE) mengacu pada rasio laba bersih perusahaan setelah pajak terhadap modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efektivitas pemanfaatan sumber daya internal. Angka yang rendah untuk rasio ini menunjukkan bahwa posisi pemilik lemah dan menjadi kurang kuat, sementara nilai yang tinggi menunjukkan bahwa situasi membaik dan posisi pemilik menjadi lebih kuat. Menurut Nurlaila (2021), rumus *Return on Equity* (ROE) adalah laba setelah pajak dibagi dengan rata-rata modal usaha. Rasio ini mengukur efisiensi perusahaan dalam mengubah ekuitas menjadi laba bersih. Oleh Hery (2020) Salah satu cara untuk mengukur efisiensi operasi perusahaan adalah dengan melihat *Return on Equity* (ROE). Secara singkatnya, tujuan dari rasio ini adalah untuk menentukan total pengembalian atas investasi (ROI) untuk semua komponen modal. Rasio modal ekuitas pemegang saham terhadap laba bersih ditentukan dengan membagi kedua angka tersebut. Semakin tinggi angka *Return on Equity* (ROE), semakin baik hasil bersih yang dicapai untuk setiap unit nilai yang diinvestasikan. Jika *Return on Equity* (ROE) turun, berarti hasil bersih dari semua nilai yang disalurkan juga turun. Statistik yang menghubungkan ekuitas pemegang saham dengan laba bersih setelah pajak disebut *Return on Equity* (ROE), menurut Kasmir (2019). Imbal hasil ekuitas (ROE) adalah rasio yang mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan ekuitas pemegang sahamnya. Rasio yang lebih tinggi menunjukkan bahwa pemilik bisnis berada dalam posisi yang lebih kuat ketika perusahaan berhasil, dan rasio yang lebih rendah menunjukkan hal yang sebaliknya.

*Return on Equity* (ROE) adalah metrik yang menilai efisiensi perusahaan dalam mengubah investasi ekuitasnya menjadi laba bersih, sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Ghozali, (2021), Nurlaila, (2021), Hery, (2020), dan Kasmir, (2019). Rasio ini menunjukkan pemanfaatan uang ekuitas. *Return on Equity* (ROE) mengukur seberapa baik perusahaan menggunakan modalnya untuk

menghasilkan laba. ROE yang lebih besar berarti pemilik bisnis berada dalam posisi yang lebih kuat.

Damayanti et al., (2023) *Return on Equity* merupakan rasio yang penting bagi investor untuk dipertimbangkan karena memberikan gambaran tentang kemungkinan pengembalian investasi di masa depan dan mengevaluasi kinerja tim manajemen dalam menangani modal yang diinvestasikan. Investor dapat mengukur efektivitas manajemen dalam mengubah uang menjadi keuntungan dengan melihat laba atas ekuitas (ROE). Rasio ini menjadi semakin penting bagi investor karena memberikan gambaran yang lebih lengkap mengenai kinerja manajemen dan efisiensi perusahaan dalam menggunakan modalnya untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Romadhan & Satrio, (2019), laba atas ekuitas (ROE) yang tinggi dapat menarik minat investor, terutama pada saat volatilitas pasar saham. Mengapa? Karena meskipun kondisi pasar bergejolak, investor lebih cenderung menaruh uang mereka di perusahaan yang telah terbukti dapat menghasilkan laba atas investasi yang sehat.

Hery (2020) *Return on Equity* dihitung dengan memakai formula berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### **2.1.4. Debt to Equity Ratio**

Nurlaila (2021) laju pertumbuhan tertinggi yang dapat dicapai perusahaan tanpa modal DER dikenal sebagai tingkat pertumbuhan berkelanjutan. Karena ini adalah tingkat pertumbuhan tertinggi yang dapat dipertahankan oleh perusahaan tanpa meningkatkan leverage keuangannya, ini disebut tingkat pertumbuhan berkelanjutan. Hery (2020) salah satu cara untuk mengukur hubungan antara kewajiban dan ekuitas adalah dengan rasio DER. Bagilah total kewajiban dengan ekuitas untuk mendapatkan rasio ini. Dengan menggunakan rasio ini, seseorang dapat memahami perbedaan antara sumber keuangan yang disediakan oleh pemilik perusahaan dan pemberi pinjaman. Artinya, rasio ini menggambarkan sejauh mana setiap unit ekuitas digunakan untuk menjamin utang. Lebih jauh lagi, rasio ini memberikan gambaran menyeluruh mengenai kelayakan kredit debitur dan

kemungkinan bahaya finansial. Kasmir (2019) rasio utang terhadap ekuitas adalah salah satu metrik yang digunakan untuk menilai rasio pinjaman terhadap ekuitas. Cari jumlah total pinjaman (termasuk pinjaman jangka pendek) dibagi dengan total ekuitas untuk mendapatkan rasio ini. Kontribusi pemberi pinjaman relatif terhadap kontribusi pemilik ditunjukkan oleh rasio ini, yang merupakan metrik utama. Rasio ini dirancang untuk mengukur jumlah modal pribadi yang digunakan sebagai jaminan saat mengambil pinjaman.

Ukuran keuangan yang digunakan untuk membandingkan jumlah dana yang dikumpulkan dari kreditur dengan jumlah dana yang dimiliki perusahaan adalah *Debt to Equity ratio* (DER), menurut Nurlaila, (2021), Hery, (2020), dan Kasmir, (2019). Rasio utang terhadap ekuitas adalah metrik dari rasio ini. Karena DER yang lebih tinggi berarti lebih banyak utang perusahaan yang didukung oleh ekuitasnya sendiri, hal ini juga berarti perusahaan menghadapi tingkat risiko keuangan yang lebih tinggi.

Sinaga et al. (2022) nilai DER sebuah perusahaan akan lebih rendah jika perusahaan tersebut mampu memenuhi tanggung jawabnya secara efektif. Pembeli saham mungkin tertarik dengan penurunan ini karena ini menunjukkan kesehatan keuangan yang solid. Di sisi lain, pemegang saham mungkin khawatir bahwa penurunan harga saham akan terjadi jika nilai DER lebih tinggi. Salah satu indikator solvabilitas perusahaan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), yang mengindikasikan sejauh mana ekuitas perusahaan dapat menutupi utang-utangnya kepada pihak ketiga. Sebagai bagian dari penilaian kapasitas perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban hutangnya, rasio ini merupakan bagian dari klasifikasi likuiditas jangka panjang. Perusahaan berada dalam kondisi yang lebih buruk ketika rasio DER mereka tinggi, karena hal ini mengindikasikan bahwa mereka menjadi lebih bergantung pada investor luar untuk mendapatkan modal (Akbar & Djawoto, 2021). Lombogia et al., (2020) nilai DER yang menurun akan menunjukkan bahwa perusahaan dapat membayar tagihannya, yang merupakan kabar baik bagi para pemegang saham karena hal ini dapat mengarah pada harga saham yang lebih tinggi dan tingkat pengembalian investasi yang lebih baik. Di sisi lain, menurut Kurnia et al., (2020) investor mungkin tertarik pada perusahaan dengan DER yang tinggi, tetapi harga saham bisa jatuh sebagai konsekuensinya. Investor mungkin khawatir

tentang kesehatan keuangan perusahaan jika DER tinggi. Oleh karena itu, sangat penting untuk mengawasi DER untuk memahami kemungkinan bahaya yang dapat memengaruhi harga saham.

Hery (2020) *Debt to Equity Ratio* dihitung dengan memakai formula berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### 2.1.5. *Return Saham*

Ibrahim (2024), saham adalah instrumen hukum penting yang membuktikan kepemilikan individu atas sebagian modal perusahaan terbatas. Sekuritas, yang salah satunya adalah saham, adalah produk yang paling populer untuk diperdagangkan di Bursa Efek. Nilai pasar, dalam arti luas, adalah harga di mana pembeli dan penjual bersedia melakukan transaksi bisnis mengingat mereka memiliki informasi yang cukup tentang kondisi pasar saat ini dan barang atau jasa yang ditawarkan. Alasan lain yang memotivasi investor untuk menaruh uang mereka menurut Adnyana (2020) adalah imbal hasil. Ini adalah bentuk apresiasi tambahan atas keberanian yang diperlukan untuk melakukan investasi. Sebagai penghargaan atas keberanian yang ditunjukkan dalam mengambil risiko yang terukur dengan modal yang diinvestasikan, keuntungan pemegang saham mendorong investor untuk tetap berhubungan satu sama lain. Istilah “hasil”, yang juga dapat berarti “hasil imbalan”, mengacu pada uang yang masuk sebagai hasil dari investasi, baik dalam bentuk keuntungan maupun hasil yang telah terjadi. Termasuk juga dalam pendapatan adalah harapan dan impian akan keuntungan di masa depan. Seperti yang dinyatakan oleh Santoso et al., (2023), *return* saham atau disebut juga dengan keuntungan saham adalah tingkat pengembalian atas investasi modal saham. *Return* ini mencakup pembayaran laba perusahaan dan perubahan harga saham, yang juga dikenal sebagai *capital gain* atau *loss*.

Saham adalah alat yang paling penting di pasar modal dan bukti kepemilikan suatu perusahaan, menurut Ibrahim, (2024), Adnyana, (2020), dan Santoso et al., (2023). Imbal hasil saham, atau uang yang dapatkan dari investasi saham, dapat dikategorikan ke dalam dua jenis dasar: imbal hasil yang telah direalisasikan, atau

hasil yang telah terjadi, dan imbal hasil ekspektasi, atau hasil yang diharapkan akan terjadi di masa depan. Sebagian dari imbal hasil ini berasal dari dividen yang dibayarkan dan sebagian lagi berasal dari keuntungan atau kerugian nilai saham itu sendiri. Selain sebagai kompensasi bagi para pengambil risiko, imbal hasil ini merupakan insentif yang kuat bagi investor untuk terus menaruh uang di pasar.

Khairani et al. (2021) menyoroti likuiditas sebagai komponen utama yang memengaruhi variasi harga saham, yang pada gilirannya memengaruhi fluktuasi return saham. Investor mungkin menganggap sebuah perusahaan lebih menarik jika likuiditas asetnya tinggi, karena hal ini berarti perusahaan tersebut dapat secara efisien memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Angilella & Morelli, (2021) harga saham cenderung naik seiring dengan kesehatan keuangan perusahaan yang stabil, yang diukur dengan rasio seperti *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Dengan metrik-metrik ini, investor dapat melihat seberapa menguntungkan bisnis tersebut dan seberapa baik bisnis tersebut menggunakan sumber dayanya untuk menghasilkan laba.

Seperti yang ditunjukkan oleh Fachrurrozi et al., (2024), imbal hasil saham adalah keuntungan yang diperoleh dari investasi saham, bahkan dalam portofolio yang terdiversifikasi; ini termasuk saham individual. Investor tidak boleh menaruh semua telur dalam satu keranjang ketika berbicara tentang pasar modal; namun, ada beberapa cara untuk mendapatkan keuntungan dari imbal hasil saham, termasuk dividen dan capital gain. Ketika melakukan investasi, investor memprioritaskan peluang-peluang yang menawarkan tingkat pengembalian yang tinggi. Laporan keuangan menyediakan rasio-rasio yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan. Dengan menggunakan rasio-rasio ini, seseorang dapat mempelajari lebih lanjut tentang aset perusahaan dan seberapa baik perusahaan tersebut menghasilkan laba. Salah satu tanda penting untuk memuaskan ekspektasi investor adalah tingkat pengembalian yang tinggi. Sebaliknya, jika investor tidak yakin dengan pasar atau belum melihat cukup keuntungan untuk membenarkan investasi, tingkat pengembalian saham bisa turun (Ramdiani & Irdianty, 2022).

*Return* saham merupakan hasil dari investasi yang dilakukan oleh investor, menurut Almira & Wiagustini, (2020). Investor harus menyadari bahwa ada



kemungkinan rugi di samping kemungkinan untung. Seberapa baik seorang investor dapat memprediksi bagaimana harga saham akan bergerak adalah faktor utama dalam jumlah uang yang mereka hasilkan atau kehilangan. Pengembalian dapat dibagi lagi menjadi pengembalian yang direalisasikan dan pengembalian yang belum direalisasikan. Pengembalian yang direalisasikan adalah pengembalian yang dihitung menggunakan data masa lalu yang mewakili kinerja perusahaan. Imbal hasil saham adalah produk akhir dari aktivitas investasi, seperti yang ditunjukkan oleh Mangantar et al., (2020). Pertama, investor harus mengetahui dua bentuk pengembalian: pengembalian yang direalisasikan dan pengembalian aktual. Yang pertama mengacu pada hasil yang sebenarnya dicapai investor. Faktor kedua adalah nilai yang diantisipasi oleh investor untuk diterima di masa depan, terkadang dikenal sebagai return ekspektasi. Sederhananya, investor menaruh uang mereka ke dalam investasi dengan harapan nilai di masa depan, meskipun itu berarti melepaskan sebagian dari nilai itu sekarang.

Menurut Kencana (2021), harga saham perusahaan adalah indikator yang baik untuk nilai perusahaan. Semakin sukses sebuah organisasi, semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli sahamnya. Salah satu faktor yang memengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membagikan dividen. Pengembalian investasi, terkadang dikenal sebagai imbal hasil saham, adalah jumlah uang yang dihasilkan investor saat mereka membeli saham biasa.

Santoso et al., (2023) *return* saham dihitung dengan formula berikut:

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

## 2.2. Penelitian Terdahulu

Dalam kerangka investigasi ini, Almira & Wiagustini, (2020) menyatakan bahwa ada tiga hipotesis yang menjadi landasan. Hipotesis pertama menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif ROA terhadap imbal hasil investasi saham. Sesuai dengan hipotesis alternatif, *Return on Equity* (ROE) juga menjadi salah satu faktor yang berpengaruh positif terhadap *return* saham. Laba per lembar saham (EPS) dikatakan memiliki pengaruh yang menguntungkan terhadap *return* saham, seperti

yang dinyatakan oleh hipotesis ketiga. Pendekatan yang dikenal sebagai analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini, yang berisi sampel komprehensif perusahaan yang beroperasi di industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2015 dan 2018. Temuan menunjukkan bahwa ROA, ROE, dan EPS memiliki dampak yang signifikan dan menguntungkan terhadap imbal hasil investasi saham. Namun, ada beberapa perbedaan antara penelitian ini dan penelitian lain yang telah dilakukan di masa lalu yang menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen dan ROA, ROE, dan DER sebagai variabel independen. Dalam ruang lingkup investigasi ini, metodologi penelitian baru yang dikenal sebagai analisis regresi data panel digunakan. Penelitian ini berfokus pada bisnis makanan dan minuman untuk jangka waktu empat tahun, tetapi penelitian lain mengambil strategi enam tahun dan mencakup organisasi Farmasi dan Riset Kesehatan. Terdapat perbedaan dalam objek yang digunakan.

Penelitian ini menyelidiki empat asumsi yang saling terkait satu sama lain (Ningsih & Maharani, 2022). Menurut hipotesis pertama, kebijakan bagi hasil, *Return on Asset* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) merupakan variabel positif yang berpengaruh terhadap imbal hasil investasi saham. Menurut hipotesis kedua, rencana bagi hasil memiliki dampak yang menguntungkan terhadap hasil investasi saham. Namun, menurut hipotesis ketiga, ROA memiliki dampak positif terhadap imbal hasil saham. Hal ini berlawanan dengan hipotesis pertama. Selain itu, hipotesis keempat menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh yang menguntungkan terhadap *return* saham. Metodologi studi kasus digunakan dalam model penelitian ini untuk menyelidiki data dari laporan keuangan perusahaan barang konsumsi melalui penerapan analisis regresi linier berganda. Ada aspek kuantitatif pada data yang dievaluasi. Dalam hal imbal hasil saham, temuan-temuannya menunjukkan dampak gabungan dari kebijakan dividen, imbal hasil aset, dan imbal hasil ekuitas. Pengembalian atas ekuitas (ROE) tampaknya tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap pengembalian saham; namun demikian, kebijakan dividen dan pengembalian atas aset (ROA) memiliki dampak yang signifikan terhadap pengembalian saham. Penelitian sebelumnya yang menggunakan analisis regresi data panel untuk menunjukkan hubungan antara

ROA, ROE, dan DER dengan return saham memberikan hasil yang berlawanan dengan temuan ini. Selain itu, terdapat variasi dalam objek yang digunakan; penelitian ini meneliti perusahaan yang beroperasi di sektor industri barang konsumsi selama lima tahun, sementara penelitian lain berkonsentrasi pada organisasi Farmasi dan Riset Kesehatan selama enam tahun.

Tiga hipotesis diuji oleh Gultom & Lubis, (2021) untuk menyelidiki pengaruh CR, ROE, dan DER terhadap imbal hasil saham. Ketiga faktor ini CR, ROE, dan DER dikatakan memiliki pengaruh terhadap *return* saham, sesuai dengan gagasan pertama. Sesuai dengan hipotesis alternatif, tidak ada dampak signifikan yang dimiliki CR terhadap *return* saham. Sesuai dengan hipotesis ketiga, faktor yang dikenal sebagai *Return on Equity* (ROE) memiliki dampak terhadap *return* saham yang positif dan signifikan secara statistik. Kesimpulan yang dapat diambil dari hipotesis keempat adalah DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Penelitian yang dimaksud menggunakan analisis regresi linier berganda melalui pemanfaatan survei kuantitatif sebagai sumber data. Untuk keperluan analisis ini, data yang digunakan diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan telekomunikasi yang diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia antara tahun 2015 dan 2019. CR dan DER tidak memiliki pengaruh yang besar terhadap *return* saham, sesuai dengan temuan yang diperoleh secara terpisah. Di sisi lain, *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan secara statistik terhadap *return* saham. Ketika ketiga indikator tersebut dipertimbangkan secara bersama-sama, jelas bahwa CR, ROE, dan DER memiliki pengaruh yang besar terhadap imbal hasil positif yang dihasilkan oleh imbal hasil saham. Penelitian terdahulu yang menggunakan metodologi analisis regresi data panel untuk menentukan *return* saham sebagai variabel dependen dan ROA, ROE, dan DER sebagai variabel independen memperoleh hasil yang bervariasi. Penelitian-penelitian tersebut dilakukan di masa lalu. Selain itu, hal-hal yang digunakan untuk penelitian juga berbeda satu sama lain. Dalam penelitian ini, fokusnya adalah pada perusahaan yang beroperasi dalam subsektor telekomunikasi selama lima tahun, sedangkan dalam penelitian lain, fokusnya adalah pada organisasi Farmasi dan Riset Kesehatan selama empat tahun.

Selama tahap perencanaan penelitian ini, empat hipotesis utama dikembangkan oleh Mangantar et al., (2020). Menurut hipotesis pertama, diantisipasi bahwa *Return on Asset* (ROA) akan memiliki dampak yang cukup besar pada *return* saham perusahaan yang terdaftar di BEI dan berada di subsektor makanan dan minuman antara tahun 2013 dan 2017. Dengan nada yang sama, hipotesis alternatif menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) diproyeksikan akan memiliki dampak yang besar terhadap *return* saham dalam industri yang sama. Teori ketiga, di sisi lain, berpusat pada DER, yang juga diantisipasi memiliki dampak besar pada kinerja saham subsektor. Akhirnya, menurut hipotesis keempat, perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode waktu yang sama mengalami dampak yang signifikan terhadap *return* saham dari ROA, ROE, dan DER secara bersamaan. Untuk tujuan investigasi penelitian ini, metode yang dipilih adalah regresi linier berganda, yang dilakukan dengan menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif. Semua materi yang termasuk dalam kumpulan data penelitian dikumpulkan dari laporan tahunan dan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh indeks. Masing-masing dari empat hipotesis, yaitu ROA, ROE, dan DER, diuji, dan hasilnya menunjukkan bahwa tidak ada satupun dari mereka yang memiliki dampak signifikan terhadap *return* saham. Ketika ketiga variabel ini dipertimbangkan bersama-sama, terlepas dari bagaimana mereka berinteraksi satu sama lain, tidak ada hubungan yang signifikan secara statistik antara variabel-variabel tersebut dan *return* saham. Penggunaan analisis regresi data panel sebagai pendekatan penelitian merupakan hal yang membedakan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dilakukan. Namun, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menginvestigasi perusahaan-perusahaan di subsektor makanan dan minuman selama periode lima tahun, sedangkan penelitian sebelumnya berfokus pada perusahaan-perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan selama periode enam tahun.

Dalam penelitian ini, Irawan (2021) mengeluarkan dua hipotesis. Terdapat hubungan yang signifikan secara parsial dan statistik antara *return* saham dengan *Return on Equity*, rasio hutang terhadap ekuitas, basic earnings power, economic value added, dan market value added, seperti yang dinyatakan oleh hipotesis pertama. Hubungan ini juga signifikan secara statistik dalam konteks hipotesis

pertama. *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Basic Earnings Power*, *Economic Value Added*, dan *Market Value Added* merupakan beberapa elemen yang berdampak pada *return* saham. Hipotesis kedua menyatakan bahwa *return* saham dipengaruhi oleh beberapa faktor secara bersamaan. Dalam penelitian ini, pendekatan penelitian yang digunakan dikenal dengan analisis regresi linier berganda. Selain itu, data yang diperoleh dari catatan bank dan indeks harga saham juga disertakan. Hasil analisis menunjukkan bahwa *Basic Earning Power* dan *Debt to Equity Ratio* merupakan dua faktor yang berdampak pada *return* saham sampai batas tertentu. Di sisi lain, terlihat bahwa *Return on Equity*, *Economic Value Added*, dan *Market Value Added* tidak memiliki dampak pada *return* saham. Dalam analisis yang dilakukan sebelum penelitian ini, ROA, ROE, dan DER dianggap sebagai variabel independen, sedangkan *return* saham dianggap sebagai variabel dependen oleh para peneliti. Selain itu, teknik statistik analisis regresi data panel digunakan dalam penelitian ini. Penelitian sebelumnya berfokus pada perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan selama enam tahun, namun penelitian ini berfokus pada perusahaan yang telah masuk dalam indeks LQ45 selama tiga tahun. Selain itu, penelitian ini mencoba untuk mencapai hal lain.

Menurut Damayanti & Nurulrahmatia, (2024), usaha penelitian ini mengajukan tiga teori utama. DER memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap *return* saham PT HM Sampoerna Tbk, yang merupakan hipotesis awal mengenai fenomena ini. *Return* saham PT HM Sampoerna Tbk dipengaruhi secara signifikan oleh NPM, sesuai dengan hipotesis kedua, yang menyatakan hal tersebut. Hipotesis ketiga, di sisi lain, menyatakan bahwa *return* saham PT HM Sampoerna Tbk dipengaruhi secara signifikan oleh DER dan NPM ketika kedua faktor ini digabungkan. Data untuk penelitian ini berasal dari laporan keuangan dan catatan perusahaan, dan pendekatan yang digunakan untuk investigasi ini adalah analisis regresi linier berganda. Ketika dipertimbangkan secara terpisah, baik DER maupun NPM tidak menunjukkan dampak yang signifikan terhadap imbal hasil investasi saham, seperti yang ditunjukkan oleh penelitian ini. Di sisi lain, ketika kedua karakteristik ini digabungkan, ditemukan bahwa keduanya memiliki dampak yang cukup besar terhadap imbal hasil saham. Penelitian ini menghasilkan berbagai kesimpulan dengan menggunakan ROA, ROE, dan DER sebagai variabel

independen dan *return* saham sebagai variabel dependen. Selain itu, analisis regresi data panel digunakan dalam proyek penelitian ini. Lebih lanjut, penelitian ini mengamati PT HM Sampoerna Tbk selama periode lima belas tahun, tetapi bisnis Farmasi dan Riset Kesehatan merupakan fokus utama dari investigasi ini selama periode enam tahun.

Selama investigasi ini, empat hipotesis diuji. Menurut Santosa & Wibowo, (2023) hipotesis pertama, imbal hasil ekuitas (ROE) berdampak pada imbal hasil saham dari lima puluh saham yang paling banyak diperdagangkan berdasarkan nilai transaksinya. Pengembalian atas aset (ROA) merupakan faktor yang mempengaruhi pengembalian saham dari lima puluh saham yang paling banyak diperdagangkan berdasarkan nilai transaksinya, sesuai dengan hipotesis kedua yang diajukan. Berdasarkan hipotesis ketiga, tingkat pengembalian ekuitas (DER) berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham dari lima puluh saham yang paling banyak beredar berdasarkan nilai transaksinya. Sebagai kesimpulan, hipotesis keempat mengusulkan bahwa laba per saham (EPS) memiliki dampak pada pengembalian saham dari lima puluh saham yang paling banyak beredar, yang ditentukan oleh nilai transaksi saham. Metode analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini, yang memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari catatan keuangan perusahaan dan dokumen-dokumen lainnya. Data menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) dan *Earnings per Share* (EPS) sangat meningkatkan return saham untuk saham-saham yang termasuk dalam 50 saham yang paling banyak beredar berdasarkan nilai transaksi, sedangkan *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (DER) secara signifikan menurunkan *return* saham. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya karena menggunakan *return* saham sebagai faktor endogen dan *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai variabel eksogen. Selain itu, temuan dari penelitian ini diperoleh dengan menggunakan pendekatan baru yang dikenal sebagai analisis regresi data panel. Lebih lanjut, penelitian ini berfokus pada perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan selama periode enam tahun, dan sasaran penelitian ini terdiri dari perusahaan-perusahaan yang telah masuk dalam daftar 50 Saham Paling Banyak Diperdagangkan berdasarkan Nilai Transaksi selama periode empat tahun.

Penulis penelitian ini, Kariza dan Reswari (2023), mengajukan empat hipotesis yang berbeda mengenai faktor-faktor yang memengaruhi imbal hasil investasi saham. Menurut hipotesis pertama, laba per saham (EPS) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh investasi saham. Menurut hipotesis kedua, *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengembalian investasi saham. Selain itu, menurut hipotesis ketiga, diasumsikan bahwa PBV akan memiliki dampak yang cukup besar terhadap tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh investasi saham. Hipotesis keempat menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) memiliki dampak yang besar terhadap *return* yang dihasilkan oleh investasi saham. Untuk tujuan investigasi ini, teknik kuantitatif digunakan bersama dengan analisis regresi linier berganda, dan data sekunder berfungsi sebagai dasar. Untuk memperoleh data melalui metode dokumentasi, laporan keuangan perusahaan dikumpulkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hasil penelitian, laba per saham (EPS) tidak memiliki dampak terhadap tingkat pengembalian investasi saham, namun margin laba bersih (NPM) dan nilai buku terhadap harga (PBV) memiliki dampak yang signifikan dan positif. Di sisi lain, tingkat pengembalian investasi (ROI) saham tidak terlalu dipengaruhi oleh tingkat pengembalian aset dari pasar saham. Penelitian ini menawarkan pendekatan baru terhadap hubungan antara *return* saham dan ROA, ROE, dan DER, yang tidak dipertimbangkan dalam penelitian-penelitian sebelumnya yang telah dilakukan. Selain itu, metodologi yang digunakan juga berbeda; lebih tepatnya, analisis regresi data panel digunakan. Bisnis Farmasi dan Riset Kesehatan merupakan fokus dari kedua penelitian ini; namun, penelitian ini meneliti data selama enam tahun penuh, sedangkan penelitian sebelumnya hanya meneliti data selama lima tahun.

Dalam ruang lingkup investigasi ini, ada tiga dugaan yang diteliti (Taruna et al., 2022). Hipotesis pertama menyatakan bahwa imbal hasil ekuitas memiliki dampak besar pada imbal hasil yang dihasilkan pasar saham. Sesuai dengan hipotesis kedua, argumen ketiga adalah bahwa DER merupakan kontributor yang signifikan terhadap *return* saham, dan argumen kedua adalah bahwa CR juga merupakan kontributor yang signifikan, seperti yang dinyatakan dalam hipotesis kedua. Untuk tujuan investigasi ini, model regresi linier berganda kuantitatif

digunakan, dan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari catatan keuangan yang dapat diakses di BEI. Berdasarkan hasil pengumpulan data, tidak ada hubungan yang signifikan secara statistik antara ROE, CR, dan DER dengan *return* saham. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen dan ROA, ROE, dan DER sebagai variabel independen, penelitian ini menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen. Penelitian terhadap perusahaan Farmasi dan Riset Kesehatan telah dilakukan pada penelitian-penelitian sebelumnya dengan menggunakan analisis regresi data panel. Selain itu, data untuk penelitian-penelitian tersebut dikumpulkan antara tahun 2018 dan 2023; namun, periode pengamatan untuk penelitian ini adalah enam tahun yang dimulai pada tahun 2015 dan berlanjut hingga tahun 2020.

Dalam penelitian ini, para peneliti mengajukan empat hipotesis mengenai pengaruh karakteristik keuangan terhadap imbal hasil investasi saham (Marlindja & Meirisa, 2022). Menurut teori pertama, tingkat CR memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap *return* saham. Sesuai dengan hipotesis alternatif, *Return on Asset* (ROA) merupakan faktor lain yang memiliki dampak besar terhadap saham perusahaan. Sedangkan DER dikatakan memiliki pengaruh yang baik dan besar terhadap *return* saham, seperti yang dinyatakan oleh hipotesis ketiga. Kesimpulan yang dapat diambil dari hipotesis keempat adalah perputaran total aktiva memiliki dampak yang positif dan cukup besar terhadap tingkat pengembalian investasi saham. Untuk tujuan investigasi ini, model kuantitatif yang didasarkan pada analisis regresi linier berganda digunakan. Laporan keuangan tahunan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan sumber data sekunder yang digunakan dalam pendekatan ini. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial, ROA dan DER merupakan faktor yang memiliki pengaruh terhadap besarnya *return* saham. Sedangkan CR dan *Total Asset Turnover* tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap *return* saham. Pada penelitian sebelumnya, ROA, ROE, dan DER digunakan sebagai variabel independen, sedangkan *return* saham digunakan sebagai variabel dependen. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dalam hal tersebut. Penelitian sebelumnya menggunakan teknik analisis regresi data panel. Selain itu, jika penelitian sebelumnya sebagian besar berfokus pada organisasi Farmasi dan Riset Kesehatan untuk jangka waktu enam



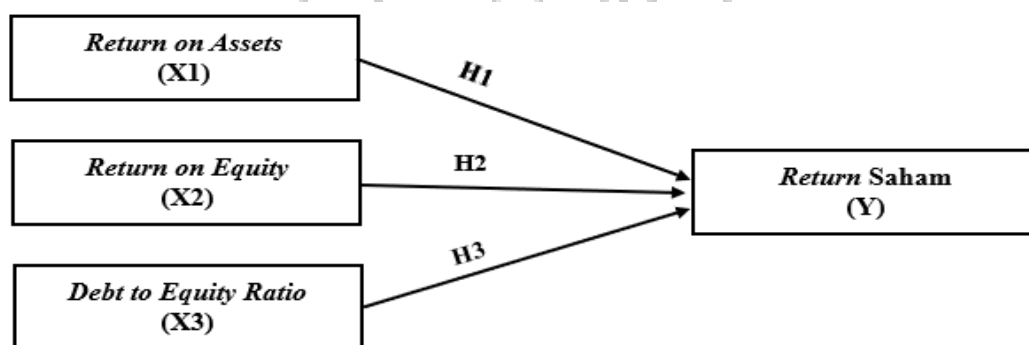
tahun, fokus penelitian ini adalah pada industri makanan dan minuman untuk jangka waktu lima tahun.

Dalam hal objek penelitian dan metodologi penelitian, penelitian ini lebih mendalami penelitian terdahulu yang masih kurang. Selama periode enam tahun, penelitian ini akan menyelidiki sektor penelitian farmasi dan kesehatan, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang lebih banyak berkonsentrasi pada industri makanan dan minuman, barang konsumsi, atau perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45. Selain itu, berbeda dengan analisis regresi linier berganda konvensional, metodologi penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel, yang mampu menangkap dinamika aspek keuangan secara lebih komprehensif. Adanya perbedaan ini memberikan kontribusi baru dalam pemahaman kita mengenai bagaimana variabel-variabel keuangan mempengaruhi *return* saham di sektor-sektor yang memiliki nilai strategis yang tinggi.

### 2.3. Kerangka Berpikir

Kerangka konseptual menjelaskan bagaimana teori berinteraksi dengan faktor-faktor yang sudah diketahui terkait suatu masalah atau fenomena. Tujuannya adalah memvisualisasikan paradigma penelitian sebagai tanggapan terhadap masalah atau fenomena yang sedang diteliti. Kerangka ini berfungsi untuk mempermudah pemahaman mengenai alur perumusan masalah yang akan menjadi fokus penelitian (Sugiyono, 2019).

Berdasarkan penjelasan di atas, maka kerangka konseptual kajian ini dapat dinyatakan sebagai berikut.



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir

## 2.4. Keterkaitan Antar Variabel dan Hipotesis

Sugiyono (2022) hipotesis dapat diartikan sebagai jawaban sementara untuk pertanyaan yang diajukan dalam rumusan masalah dalam penelitian. Berikut empat hipotesis dalam penelitian ini, yaitu:

### 2.4.1. Pengaruh *Return on Assets* Terhadap *Return Saham*

Almira & Wiagustini, (2020) kemampuan perusahaan untuk mengubah asetnya menjadi laba ditunjukkan oleh *Return on Asset* (ROA), sebuah rasio laba. *Return on Assets* (ROA) dianggap mempengaruhi return saham karena ROA yang tinggi dan tingkat pertumbuhan yang konsisten merupakan indikator kinerja entitas yang membaik, yang pada gilirannya menyebabkan harga sekuritas melonjak, yang mengarah ke tingkat pengembalian yang lebih tinggi. Profitabilitas adalah pertimbangan penting untuk rasio keuangan perusahaan. Salah satu metrik terpenting adalah laba atas aset (ROA), yang mengukur seberapa efisien perusahaan mengubah sumber dayanya menjadi hasil yang nyata. Peningkatan pendapatan berbanding lurus dengan tingkat ROA perusahaan, yang mengukur seberapa baik bisnis menggunakan sumber dayanya. Investor tertarik untuk melihat perusahaan dengan margin laba yang sehat karena hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan laba atas investasi yang lebih tinggi. Sesuai dengan teori sinyal, *Return on Assets* (ROA) yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan berkinerja baik, yang pada gilirannya mendorong investor lain untuk menanamkan modal ke dalam bisnis tersebut, sehingga meningkatkan nilai investasi awal mereka (Fachrurrozi et al., 2024).

Hal ini merupakan hasil penelitian Amalia & Majidi, (2024). Investor melihat kenaikan *Return on Assets* (ROA) sebagai indikator yang baik dari kemampuan manajemen aset perusahaan, menurut teori sinyal. *Return on Assets* (ROA) yang tinggi merupakan indikasi kompetensi perusahaan dalam mengubah asetnya menjadi laba. Harga dan laba saham naik sebagai akibat dari meningkatnya permintaan saham dan minat investor. Ketika sebuah bisnis berkinerja baik secara finansial, perusahaan dapat meningkatkan dividen untuk pemegang saham dengan membayar lebih banyak dari laba bersih. Selain itu, investor lebih tertarik untuk

menanamkan uang mereka ke perusahaan dengan ROA yang tinggi karena hal ini mengindikasikan keuntungan yang lebih besar.

Arifin et al., (2023) Temuan ini juga menguatkan gagasan bahwa ROA yang lebih tinggi menambah nilai bagi perusahaan, terutama dalam hal dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, yang meningkatkan harga saham. Karena industri Farmasi dan Riset Kesehatan sangat bergantung pada pemanfaatan aset yang efisien untuk penelitian dan pengembangan yang membutuhkan banyak investasi, maka penggabungan ROA sebagai variabel penelitian dalam kerangka harga saham sangat relevan dengan bidang-bidang ini. Selain itu, menurut Sandiawati & Hidayati, (2023) dan Akbar & Djawoto, (2021) penelitian ini merinci temuan-temuan dari pemeriksaan pengaruh ROA terhadap pengembalian saham, dengan statistik yang menunjukkan bahwa kedua hasil tersebut memiliki hubungan yang baik dan signifikan secara statistik terhadap variabel ROA. Nurhandayani & Nurismalatri, (2021) *Return on Assets* (ROA) adalah ukuran yang digunakan perusahaan untuk melihat seberapa menguntungkan pemanfaatan sumber daya mereka. *Return on Assets* (ROA) adalah ukuran seberapa baik manajemen menangani investasi. Pengembalian atas aset (ROA) yang tinggi menunjukkan bahwa investor tertarik untuk menaruh uang mereka di perusahaan karena potensinya untuk menghasilkan banyak uang. Tingkat ekuitas, yang diproyeksikan akan meningkat seiring dengan kegairahan seputar belanja modal, akan diuntungkan dari skenario ini. Penelitian oleh Nikmah et al., (2021), Sidarta & Syarifudin, (2022), Almira & Wiagustini, (2020) dan Ningsih & Maharani, (2022) mendukung gagasan bahwa *Return on Asset* secara signifikan mempengaruhi *return* saham secara positif.

Pernyataan ini memungkinkan kita untuk merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Return on Assets* berpengaruh terhadap *Return* Saham

#### 2.4.2. Pengaruh *Return on Equity* Terhadap *Return Saham*

Almira & Wiagustini, (2020) menyatakan bahwa laba atas ekuitas yang tinggi menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan uang dari aset-asetnya. Hal ini dapat meningkatkan harga saham dan pendapatan perusahaan dengan menarik lebih banyak investor dan meningkatkan permintaan atas saham perusahaan. Pembayaran dividen yang lebih tinggi dimungkinkan bagi pemegang saham perusahaan yang sangat menguntungkan karena bisnis ini memiliki kemungkinan untuk menghasilkan lebih banyak uang secara keseluruhan. Rasio imbal hasil ekuitas yang lebih tinggi mengindikasikan laba bersih yang lebih besar, yang berarti dividen yang dibagikan kepada pemegang saham lebih banyak, sehingga menghasilkan Imbal Hasil Ekuitas yang lebih tinggi. Di sisi lain, *Return on Equity* yang buruk menunjukkan bahwa laba bersih perusahaan sangat minim. Karena dividen yang dibayarkan minimal, maka imbal hasil saham juga menurun, sehingga saham perusahaan kurang menarik bagi investor. Hanya dengan melihat laba atas ekuitas (ROE), Anda dapat mengetahui seberapa baik kinerja perusahaan dalam kaitannya dengan modal.

Ifdaniyah (2023) metrik yang mengukur keuntungan yang diperoleh pemilik dari modal yang diinvestasikan adalah *Return on Equity* (ROE). Saat menilai kinerja perusahaan, investor menempatkan nilai tinggi pada perhitungan laba atas ekuitas (ROE). *Return on Equity* (ROE) yang lebih tinggi mengindikasikan bahwa investor di perusahaan tersebut mendapatkan pengembalian yang lebih baik atas uang mereka. Selain itu, jika laba atas ekuitas (ROE) naik, pemegang saham mungkin akan lebih cenderung menyimpan uang mereka di perusahaan, yang bagus untuk harga saham. Kenaikan imbal hasil saham secara langsung disebabkan oleh kondisi ini. Pengembalian atas ekuitas (ROE) dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh penelitian.

*Return on Equity* (ROE) berkorelasi positif dengan harga saham, menurut Wesso et al., (2022) pengembalian ekuitas yang lebih tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan menghasilkan lebih banyak uang pada akhirnya. Harga saham dapat naik sebagai hasil dari pembayaran dividen yang lebih tinggi kepada pemegang saham. Imbal hasil atas ekuitas (ROE) adalah indikator kinerja utama karena menunjukkan seberapa baik perusahaan mampu mengubah asetnya menjadi

laba. Imbal hasil saham dianalisis dengan menggunakan ROA karena perusahaan harus memaksimalkan laba untuk mengoptimalkan pembayaran imbal hasil kepada investor. Untuk mendukung temuan penelitian ini, Ramdiani & Iradianty, (2022) menemukan bahwa ROE secara signifikan dan positif mempengaruhi *return* saham. Sependapat dengan hasil tersebut, Santosa & Wibowo, (2023), Gultom & Lubis, (2021), dan Almira & Wiagustini, (2020) menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan.

Pernyataan ini memungkinkan kita untuk merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: *Return on Equity* berpengaruh terhadap *Return* Saham

#### **2.4.3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return* Saham**

*Debt to Equity Ratio* (DER) yang terlalu tinggi dapat mengurangi keuntungan saham karena menjadi lebih sulit bagi perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya ketika utang melebihi ekuitas. Ketika DER rendah, berarti ekuitas perusahaan lebih besar daripada utangnya, yang berarti tingkat pengembaliannya lebih tinggi. Harinurdin (2023) klaim bahwa DER yang sempurna menunjukkan seberapa baik bisnis dapat memanfaatkan pendanaan dari luar untuk mendorong ekspansi. Khususnya di industri dengan potensi pertumbuhan, hal ini memiliki rekam jejak untuk menarik lebih banyak investor ke pasar saham. Imbal hasil saham dipengaruhi secara positif oleh leverage yang terkelola karena memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas tanpa membebani arus kas. Menurut Oman et al., (2021), profitabilitas perusahaan cenderung rendah jika total utangnya lebih besar daripada modalnya. Karena tingkat utang yang tinggi, perusahaan mungkin akan kesulitan untuk memenuhi komitmen keuangannya. Ketika ekuitas perusahaan lebih besar daripada total utangnya, biasanya berarti pendapatannya juga lebih tinggi, yang berarti laba yang lebih tinggi bagi perusahaan.

Worotikan et al., (2021) menjelaskan bahwa rasio utang terhadap ekuitas yang lebih besar menunjukkan bahwa perusahaan mengambil lebih banyak risiko keuangan, yang dapat menyebabkan penurunan nilai saham. Hal ini terjadi karena investor mengantisipasi imbal hasil yang lebih tinggi dari investasi yang lebih berisiko. Oleh karena itu, rasio utang terhadap ekuitas dianggap memiliki pengaruh yang besar dan menguntungkan terhadap nilai saham. Selain itu, Janaina & Yudiantoro, (2023) juga menjelaskan bahwa tingkat pengembalian yang lebih tinggi dimungkinkan ketika volume produk perusahaan tumbuh karena lebih banyak produk yang tersedia bagi pelanggan. Beberapa penelitian lain telah mengkonfirmasi pengaruh DER yang menguntungkan dan signifikan secara statistik terhadap *return* saham, misalnya Hisar et al., (2021), Irawan (2021), Marlindja & Meirisa, (2022), dan Ramdiani & Iradianty, (2022).

Berdasarkan pernyataan pada bagian ini, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham*