

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan teori

2.1.1 Teori *Signaling*

Teori ini menyatakan bahwa jika suatu perusahaan mengumumkan dividen lebih tinggi dibandingkan dengan yang diantisipasi pasar, maka akan diinterpretasikan sebagai sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek kinerja keuangan pada masa mendatang yang lebih baik (Irma *et al.*, 2021 h. 80).

Dengan sinyal yang baik tersebut, investor akan membeli saham perusahaan sehingga akan mengakibatkan harga saham perusahaan tersebut naik sehingga *return* pun akan naik. Sebaliknya, apabila perusahaan mengumumkan dividen lebih rendah daripada yang diharapkan, maka akan diinterpretasikan sebagai sinyal buruk. Penurunan dividen bisa mengindikasikan bahwa pendapatan perusahaan di masa mendatang tidak sesuai yang diharapkan (Irma *et al.*, 2021 h. 81).

2.1.2 *Return Saham*

Memperoleh keuntungan menjadi alasan utama orang berinvestasi. keuntungan investasi disebut sebagai *return*. *Return* juga

diartikan sebagai harapan investor dari investasi yang dilakukannya (Santoso *et al.*, 2023 h. 166).

Return saham adalah istilah yang merujuk pada pendapatan atau keuntungan yang diperoleh oleh seorang investor dari kepemilikan saham dalam suatu perusahaan (Nasution, 2023 h. 38),

Menurut (Bahri *et al.*, 2023 h. 91) Rumus untuk menghitung *Return* saham :

$$\text{Return Saham} = \frac{p_t - p_{t-1} + D_1}{p_{t-1}}$$

2.1.2.1 Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham

Faktor yang mempengaruhi *Return* saham terdiri dari faktor makro dan mikro (Adnyana, 2020 h. 152)

1. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi dan non ekonomi:
 - a. Faktor makro ekonomi terinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar di pasar internasional, dan indeks saham regional.
 - b. Faktor makro non-ekonomi mencakup peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwa hukum dan peristiwa politik internasional.

2. Faktor mikro ekonomi terinci dalam beberapa variabel yaitu laba per saham, deviden per saham, nilai buku per saham, debt equity ratio, dan rasio keuangan lainnya.

2.1.3 *Return on equity (ROE)*

Return on equity adalah rasio yang memperlihatkan sejauh mana Perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif, mengukur Tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri dan pemegang saham Perusahaan (Sa'adah & Nur'ainui, 2020 h.4). Semakin tinggi ROE menggambarkan perusahaan kurang baik dan akan berakibat pada menurunnya Tingkat pengembalian yang diinginkan oleh pemegang saham (Sa'adah & Nur'ainui, 2020 h. 4).

Menurut Kasmir (Kasmir, 2021 h. 206) rumus untuk menghitung *Return on equity (ROE)* dapat digunakan sebagai berikut.

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

2.1.4 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dengan cara membandingkan seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2021 h. 160). Semakin tinggi rasio ini, berarti semakin besar dana yang diambil dari luar. Dilihat dari sudut solvabilitas rasio yang tinggi relatif kurang baik, karena bila terjadi likuidasi Perusahaan akan mengalami kesulitan. Jadi jika rasio ini tinggi akan berdampak pada

pandangan investor atas kemampuan Perusahaan memberikan *return* yang tinggi. (Sa'adah & Nur'ainui, 2020 h. 4).

Menurut (Kasmir, 2021 h. 160) rumus untuk mencari *Debt Equity Ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut.

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (debt)}}{\text{Ekuitas IEquity}}$$

2.1.5 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen mengacu pada keputusan Perusahaan apakah akan mengembalikan laba sebagai laba ditahan atau membayar dividen kepada para pemegang saham. selain itu, jika lebih disukai, Perusahaan harus memutuskan cara membayar kepada para pemegang saham, sebagai dividen melalui pembelian Kembali saham (Hakim, 2024 h.177).

Rasio yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen ini adalah *Dividen Payout Ratio* (DPR). *Dividen Payout Ratio* merupakan perhitungan dividen berdasarkan rasio yang merujuk pada seberapa besar laba Perusahaan yang dibagi menjadi dividen kepada investor atau pemegang saham (Hakim, 2024 h.191).

Menurut (Hakim, 2024 h.191) untuk menghitung DPR dapat menggunakan rumus berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net profit}} \times 100\%$$

2.1.5.1 Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Menurut (Tahu, 2018 h. 42) terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen :

1. Karakter Perusahaan

Faktor pertama yang mempengaruhi dividen adalah karakter perusahaan. Karakter perusahaan terkait dengan lingkungan internal perusahaan.

2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu kendali utama biaya operasional. Ukuran perusahaan memperlihatkan berapa besarnya perusahaan dari aspek infrastruktur dan ketenagakerjaan. Ukuran perusahaan juga kelihatan dari industry sunk cost (biaya hangus industri), konsentrasi, integrasi vertikal dan profitabilitas. Perusahaan besar memiliki profitabilitas yang tinggi untuk menghasilkan keuntungan. Perusahaan yang memiliki jumlah keuntungan yang besar dapat mendistribusikannya dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham.

3. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Keuntungan tentu menjadi tujuan utama perusahaan untuk mencapai kesejahteraan yang optimal. Kebijakan pembayaran dividen dapat

mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, manajer dan investor harus memahami dampak profitabilitas terhadap kebijakan dividen agar dapat membuat keputusan investasi yang tepat. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi biasanya akan membagikan dividen lebih besar, sebagai tanda kepada para pemegang saham bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan memiliki prospek positif di masa depan. Peningkatan rasio pembayaran dividen sering diartikan sebagai indikasi bahwa profitabilitas perusahaan di masa mendatang akan baik. Sebaliknya, dividen yang lebih rendah dari ekspektasi dapat dipandang sebagai sinyal negatif.

4. Peluang pertumbuhan

Nilai peluang pertumbuhan netto saat ini (*Net Present Value Growth Opportunities*) adalah perhitungan nilai bersih saat ini per saham dari semua arus kas masa depan yang terlibat dengan peluang pertumbuhan seperti proyek baru atau akuisisi potensial. Dengan menggunakan model diskon dividen, NPVGO dapat digunakan untuk menyegmentasikan nilai tersebut ke dalam bagian yang disebabkan oleh pendapatan saat ini dan bagian yang

disebabkan oleh penghasilannya dari peluang pertumbuhan masa depannya

5. Umur Perusahaan

Umur perusahaan ditemukan menjadi faktor penting dalam keputusan untuk membayar dividen. Umur perusahaan adalah umur sejak berdirinya perusahaan dan telah mampu menjalankan aktivitas operasionalnya hingga dapat mempertahankan going concern atau eksistensi perusahaan tersebut atau dalam dunia bisnis.

6. *Debt to Equity Ratio* dan leverasi

Kebijakan dividen juga dapat dipengaruhi oleh penggunaan hutang di perusahaan. Penggunaan hutang yang optimal dapat meningkatkan aktivitas operasional perusahaan sehingga akan mendatangkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk dibagikan kepada pemegang saham. Penggunaan hutang yang terlampau besar dapat mengurangi pembayaran dividen karena perusahaan harus melunasi beban bunga serta pokok pinjaman saat jatuh tempo.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini juga membandingkan dengan penelitian terdahulu yang telah diteliti oleh beberapa peneliti sebelumnya dengan hasil yang berbeda-beda yang disajikan dalam tabel sebagai berikut

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu

No.	Judul	Perbedaan	Persamaan	Hasil
1.	Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Terhadap <i>Return Saham</i> Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Asing Di Indonesia Tahun 2021-2022 (Albab & Putri, 2024)	Penelitian ini tidak meneliti hubungan <i>Return on equity</i> (ROE) terhadap <i>return</i> saham, berbeda populasi dan periode yang berbeda	Penelitian ini sama-sama meneliti hubungan solvabilitas (DER) terhadap <i>return</i> saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, der tidak memiliki pengaruh terhadap <i>Return Saham</i> , dan kebijakan dividen dinyatakan tidak dapat berperan sebagai variabel intervening hubungan antara DER dan <i>Return Saham</i> .
2	Pengaruh DER, ROE, NPM terhadap kebijakan dividen (studi kasus pada bank konvensional yang terdaftar di BEI periode 2015-2020 (Nugraha et al., 2021)	Penelitian ini tidak meneliti hubungan <i>Return on equity</i> (ROE) dan <i>Debt Equity Ratio</i> terhadap <i>return</i> saham dengan	Penelitian ini sama-sama meneliti hubungan ROE dan DER terhadap Kebijakan dividen	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) secara parsial berpengaruh positif terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). <i>Return on equity</i> (ROE) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio (DPR).
3	Pengaruh Rasio Keuangan terhadap <i>Return Saham</i> dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI (Rosalina & Pratama, 2024)	Penelitian ini tidak meneliti hubungan <i>Debt equity ratio</i> (DER) terhadap <i>return</i> saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening berbeda populasi dan periode yang berbeda	Penelitian ini sama-sama meneliti hubungan <i>Return on equity</i> terhadap <i>return</i> saham.	Dalam penelitian ini Roe memiliki pengaruh yang signifikan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham
4	<i>Earning Per Share</i> dan <i>Debt equity Ratio</i> terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bei dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening tahun 2018- 2021 (Dwitama et al., 2023)	Penelitian ini tidak meneliti hubungan <i>Return on equity</i> (ROE) terhadap <i>return</i> saham, berbeda populasi dan periode yang berbeda	Penelitian ini sama-sama meneliti hubungan DER terhadap <i>return</i> saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening	Dalam penelitian ini <i>Debt to Equity Ratio</i> memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap Kebijakan dividen, <i>Debt to Equity Ratio</i> memiliki pengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap <i>Return</i> saham melalui Kebijakan dividen

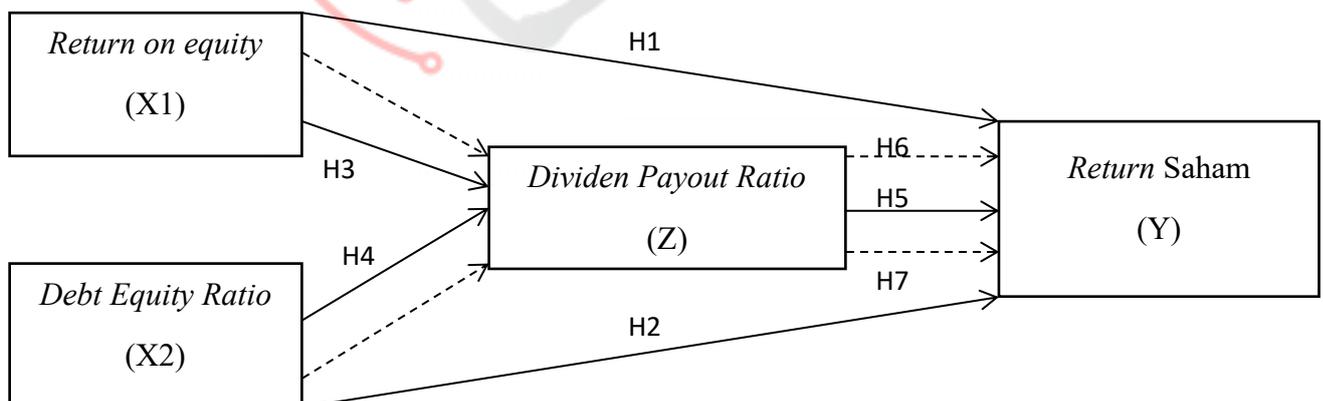
5	Analisis pengaruh Ukuran Perusahaan, profitabilitas, Total Asset Turnover, dan leverage terhadap <i>return</i> saham dengan kebijakan dividen seabgai variabel intervening (Wiyono & Ramlani, 2022)	Penelitian ini tidak meneliti hubungan <i>Return on equity</i> (ROE), berbeda populasi dan periode yang berbeda	Penelitian ini sama-sama meneliti hubungan DER terhadap <i>return</i> saham dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel Intervening debt to equity ratio dalam penelitian ini mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. S	debt to equity ratio dalam penelitian ini mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Leverage yang diprosikan dengan debt to equity ratio ditemukan tidak mempunyai pengaruh dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, kebijakan dividen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, dan kebijakan dividen tidak dapat menjadi variabel intervening dari variabel leverage terhadap <i>return</i> saham.
6	Dampak Der dan Roe terhadap <i>Return</i> Saham indeks LQ45 (Pradiasty & Juwita, 2024)	Penelitian ini tidak meneliti hubungan Kebijakan Dividen terhadap <i>Return</i> saham dan berbeda populasi	Penelitian ini sama-sama meneliti <i>Return on equity</i> dan <i>Debt Equity Ratio</i> terhadap <i>Return</i> saham	Hasil penelitian menyatakan bahwa DER tidak mempunyai dampak secara signifikan pada <i>return</i> saham, dan ROE mempunyai dampak secara signifikan pada <i>return</i> saham
7	Pengaruh <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Return on equity</i> (ROE), <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Price Earning Ratio</i> (PER), dan <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) terhadap <i>Return</i> saham. (Pangestu & Wijayanto, 2020)	Penelitian ini tidak meneliti hubungan Kebijakan Dividen sebagai intervening terhadap <i>return</i> saham dan berbeda populasi	Peneliti ini sama-sama meneliti ROE dan DER Terhadap <i>return</i> saham	Hasil penelitian menyatakan bahwa ROE berpengaruh secara positif dan DER berpengaruh negative terhadap <i>return</i> saham,
8	The effect OF DER, DPR, ROE, AND PBV ON stock <i>return</i> (Study on non-financial companies listed on the IDX in the period 2017-2019). (Lisiani & Mappanyukki, 2021)	Penelitian ini tidak meneliti hubungan ROE dan DER terhadap <i>kebijakan dividen</i>	Penelitian ini sama-sama meneliti ROE dan DER	Hasil penelitian menunjukkan DER dan ROE berpengaruh langsung terhadap <i>return</i> saham
9	<i>The Effect of Fundamental Factors, Earning Per Share and exchange Rate on Stuck Returns with Dividen Policy as Intervening Variables.</i> (Agustina & Purnomo, 2022)	Penelitian ini tidak meneliti hubungan ROE serta populasi dan periode yang berbeda	Penelitian ini sama-sama meneliti ROE dan kebijakan dividen	hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
10	<i>The Effect of Return on equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Current Ratio</i> (CR) on <i>Dividend Policy</i>	Penelitian ini tidak meneliti hubungan ROE dan DER terhadap <i>Return</i> saham	Penelitian ini sama-sama meneliti ROE, DER, dan Kebijakan dividen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE berpengaruh terhadap kebijakan dividen. DER

	<i>with Company Size as Intervening Variable on IDX 30 Company in Indonesia Stock Exchange 2018-2020 (Rahmi et al., 2022)</i>			tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
--	---	--	--	---

Sumber : Penulis, 2024

2.3 Kerangka Penelitian

Berdasarkan teori dan hasil-hasil dari penelitian terdahulu, maka ada beberapa variabel yang diidentifikasi mempengaruhi *return* saham yaitu: *Return on equity (ROE)*, *Debt Equity Ratio* dan *Dividen Payout Ratio* Untuk itu akan dilakukan sejauh mana pengaruh variabel tersebut terhadap *return* saham pada perusahaan di sektor energi sehingga kerangka teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut: Berikut kerangka pemikiran dalam penelitian ini.



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

Sumber: Penulis, 2024

Keterangan:

—————▶ : Pengaruh variabel X ke variabel Y

- - - - -▶ : Pengaruh variabel X ke variabel Y dengan variabel Z sebagai variabel *intervening*

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, *Return on equity* (ROE) sebagai variabel X1, *Debt Equity Ratio* sebagai variabel X2, *Return Saham* sebagai variabel Y dan *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel Z.

2.4 Hubungan Antar Variabel

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

2.4.1 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return Saham*

Return on equity adalah rasio yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan mengelola modalnya sendiri. Rasio ini mengukur profitabilitas investasi yang dilakukan oleh modal sendiri dan pemegang saham perusahaan. (Sa'adah & Nur'ainui, 2020). Jika rasio ini rendah, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak berkinerja baik dan dapat mengakibatkan penurunan imbal hasil yang diharapkan oleh para pemegang saham (Sa'adah & Nur'ainui, 2020 h. 4) . *Return on equity* (ROE) dipilih karena mencerminkan kemampuan perusahaan

untuk menghasilkan laba dari modalnya, memberikan indikasi kinerja keuangan dan daya tarik bagi investor (Agustina Putri *et al.*, 2024)

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Agustina Putri *et al.*, 2024) *Return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sehingga berdasarkan penjabaran diatas maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₁: *Return On Equity* (ROE) Berpengaruh Terhadap *Return Saham*

2.4.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham*

Rasio leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Wiyono & Ramlani, 2022). Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER), semakin banyak struktur modal perusahaan yang dibiayai oleh utang, yang mengarah pada ketergantungan yang lebih besar pada kreditur (Wiyono & Ramlani, 2022)

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Albab & Putri, 2024) *Debt Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*. Sehingga berdasarkan penjabaran diatas maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₂: *Debt Equity Ratio* (DER) Berpengaruh Terhadap *Return Saham*

2.4.3 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio ini memeriksa sejauh mana perusahaan memanfaatkan sumber dayanya untuk menghasilkan laba atas ekuitas. Jika sebuah perusahaan secara konsisten menunjukkan ROE yang tinggi, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki keunggulan kompetitif yang tahan lama (Amin Nur *et al.*, 2024). Berdasarkan signalling theory, Perusahaan yang memiliki ROE yang tinggi dan konsisten dapat menjadi sinyal positif dari perusahaan kepada pasar. Ketika manajemen mengkomunikasikan ROE yang kuat, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang kuat, yang dapat menarik minat investor.

Penelitian yang dilakukan (Amin Nur *et al.*, 2024) menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₃: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen

2.4.4 Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut (Nugraha *et al.*, 2021) semakin besar DER, maka semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan, namun bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik.

Berdasarkan *signalling theory*, Perusahaan yang memiliki DER tinggi, ini bisa menjadi sinyal negatif bagi investor. DER yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan terekspos pada risiko keuangan yang lebih besar karena ketergantungan yang tinggi pada utang. Menurut teori sinyal, hal ini dapat menandakan bahwa perusahaan mungkin menghadapi tantangan dalam memenuhi kewajiban hutangnya, yang dapat mempengaruhi kepercayaan investor.

Hasil ini didukung oleh penelitian (Nugraha *et al.*, 2021) bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H4: *Debt Equity Ratio* (DER) Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen

2.4.5 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap *Return* saham

Kebijakan dividen mengacu pada keputusan Perusahaan apakah akan mengembalikan laba sebagai laba ditahan atau membayar dividen kepada para pemegang saham (Hakim, 2024 h.177).

Penelitian ini menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah rasio yang menghitung persentase laba bersih setelah pajak yang akan dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham. Rasio ini menunjukkan seberapa besar tingkat keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham (Yunika *et al.*, 2022).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Albab dan Putri, 2024), Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Nainggolan dan Astarina dalam (Albab & Putri, 2024) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap *Return* Saham.

H5: Kebijakan Dividen Berpengaruh Terhadap *Return* saham

2.4.6 Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Return* Saham Melalui Kebijakan Dividen

Hubungan kebijakan dividen terhadap *return* saham dilakukan oleh manajer keuangan dengan tujuan untuk meningkatkan harga saham. Kebijakan dividen yang optimal pada suatu Perusahaan tentu saja akan mampu memaksimalkan harga saham dan memaksimalkan *return* dari saham tersebut (Albab & Putri, 2024). *Return* Saham dapat berupa dividen yang merupakan laba perusahaan yang diterima investor baik secara uang tunai, saham, ataupun property, dan capital gain (Amin Nur *et al.*, 2024).

Penilaian investor terhadap suatu saham perusahaan diantaranya adalah dengan memperhatikan kinerja keuangan perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Oleh karena itu apabila suatu perusahaan memperlihatkan suatu ROE yang tinggi dan konsisten, berarti perusahaan tersebut mengindikasikan mempunyai suatu keunggulan yang akan terus bertahan (Amin Nur *et al.*, 2024).

Hasil penelitian yang dilakukan (Amin Nur *et al.*, 2024) Menyatakan bahwa kebijakan dividen mampu memediasi *return on equity* terhadap *return* saham.

H₆: *Return On Equity* Berpengaruh Terhadap *Return Saham* Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

2.4.7 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham* Melalui Kebijakan Dividen

DER naik *Return* saham naik. Tetapi jika DER terlalu besar maka resiko terjadi kebangkrutan besar, DER naik *Return* saham turun (Anismawati, 2019). Maka peningkatan DER yang tidak terlalu besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki *return* yang baik. Pada umumnya kebijakan dividen diproksikan dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), karena DPR merupakan salah satu rasio keuangan yang ditampilkan dalam ringkasan kinerja perusahaan dan sekaligus menjadi rasio yang lebih sering digunakan para investor untuk mengetahui hasil dari investasinya (Saselah *et al.*, 2020). Berdasarkan *signalling theory* semakin tinggi DER maka perusahaan akan menangkap sinyal, bahwa DER yang tinggi membuat perusahaan tersebut dapat diukur kurang baik dikarenakan perusahaan tersebut dibiayai oleh hutang. (Saselah *et al.*, 2020) Dengan tingginya akan mempengaruhi *return* yang diharapkan oleh investor.

Berdasarkan penelitian (Anismawati, 2019) dinyatakan Pengaruh langsung DER terhadap *Return Saham* berpengaruh positif dan tidak signifikan, setelah melalui jalur mediasi yaitu DPR terjadi pengaruh positif dan signifikan terhadap DER dengan *Return Saham*.

H7: *Debt to Equity Ratio* Berpengaruh Terhadap *Return Saham* Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening

