

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Signaling Theory

Spence (1973) menjelaskan bahwa pihak pengirim informasi, seperti perusahaan, berkode melalui laporan keuangan untuk mencerminkan kondisi perusahaan kepada pihak penerima, seperti investor. Teori ini menjadi dasar penelitian dan digunakan untuk menjelaskan bagaimana laporan keuangan dapat memberikan sinyal baik (*good news*) maupun sinyal buruk (*bad news*) kepada pemakainya.

Menurut teori sinyal, manajemen perusahaan memberikan sinyal untuk mengurangi asimetri informasi antara mereka dan pihak eksternal. Pihak-pihak yang terlibat dengan perusahaan, seperti investor, memiliki kepentingan dalam menilai kinerja perusahaan. Laporan keuangan menjadi alat untuk memberikan informasi yang dapat membentuk persepsi positif atau negatif tentang kinerja perusahaan. Investasi modal oleh perusahaan dapat menarik investor karena dianggap dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan di masa depan. Keputusan investasi, seperti pengeluaran modal, dianggap memberikan sinyal positif tentang prospek perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal, di mana keputusan investasi diharapkan memberikan petunjuk

positif kepada investor, mencerminkan pertumbuhan yang diantisipasi dan meningkatkan nilai perusahaan.

Teori sinyal juga menekankan pentingnya manajemen memberikan informasi kepada pihak eksternal, seperti investor, untuk membangun hubungan yang baik dan kredibel. Asimetri informasi antara manajemen dan pihak eksternal dapat diatasi melalui penyampaian sinyal melalui laporan keuangan. Dengan memberikan sinyal yang dapat dipercaya, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospeknya. Pentingnya sinyal juga terlihat dalam keputusan perusahaan terkait struktur modal. Perusahaan dengan prospek yang cerah cenderung mencari pendapatan modal baru tanpa menjual saham, sebaliknya perusahaan berkinerja buruk lebih mengunggulkan menjual saham. Informasi pengemisian sudah dianggap sebagai sinyal yang mengindikasikan pandangan negatif terhadap prospek perusahaan.

Dalam konteks ini, nilai perusahaan menjadi kunci, dan kegagalan dalam menyampaikan sinyal yang akurat dapat menyebabkan ketidaksesuaian nilai perusahaan dengan kedudukannya. Kenaikan harga saham dianggap sebagai indikator nilai perusahaan yang tinggi, dan kesesuaian nilai perusahaan dengan signal yang disampaikan dapat memengaruhi kesejahteraan pemegang saham.

2. Profitabilitas

Rasio profitabilitas berguna untuk mengukur tingkat keuntungan. Menurut Kasmir (2017), rasio profitabilitas adalah alat menilai kemampuan menghasilkan keuntungan pada periode tertentu. Fluktuasi rasio profitabilitas menjadi penentu keputusan investasi untuk melakukan forecasting pertumbuhan perusahaan. Kasmir (2017) juga menyatakan bahwa laba yang maksimal memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, yang dapat menarik perhatian investor dan meningkatkan permintaan saham, sehingga return saham meningkat (Sulistiawati dan Dirgantari, 2016).

Hery (2017) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam kondisi baik, yang dapat memicu peningkatan permintaan saham dari investor dan berdampak pada kenaikan return saham perusahaan. Rasio profitabilitas dapat diukur dengan berbagai metrik seperti Return On Investment (ROI), Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS), Operating Profit Margin, Net Profit Margin (NPM), dan Return On Assets (ROA) (Puteri, 2017). Menurut Prastowo dan Juliaty (2005: 90), manajer perusahaan memiliki dua tanggung jawab utama: mencari dana pembiayaan aset dan menggunakan aset tersebut untuk menghasilkan pendapatan.

Fungsi utama rasio profitabilitas adalah sebagai penentu kemampuan perkembangan perperiode. Jika rasio profitabilitas meningkat, prospek

perusahaan dianggap baik, yang dapat meningkatkan permintaan saham dan memicu kenaikan return saham perusahaan.

3. *Leverage*

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset atau dana dengan beban tetap untuk meningkatkan penghasilan bagi pemegang saham (Musfitria, 2016). Rasio *Leverage* menunjukkan proporsi penggunaan utang untuk mendanai investasinya. Dalam teori keuangan, *Leverage* dianggap sebagai salah satu sumber risiko, sehingga semakin tinggi *Leverage* perusahaan, semakin tinggi pula risiko bagi pemegang ekuitas (Acheampong, Agalega, & Shibu, 2014). Tingginya angka *Leverage* dapat mempengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan dan mengurangi minat mereka untuk berinvestasi. Hasil perhitungan rasio *Leverage* dapat menjadi *red flag* kebangkrutan (Mardiyanto, 2009).

Menurut Acheampong et. All (2014), peningkatan rasio *Leverage* berpotensi menyebabkan penurunan return saham. Jika minat investor untuk berinvestasi menurun return saham cenderung menurun. Menurut Halim (1994) dalam Dwifarani (2018), rasio *Leverage* dapat dihitung berdasarkan rumus tertentu tergantung kebutuhan, antara lain :

1. Total Debt to Asset Ratio
2. Debt to Equity Ratio (DER)
3. Long Term Debt to Equity Ratio
4. Times Interest Earned.

4. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan besaran laba yang dapat dibagikan kepada pemilik dan laba ditahan untuk keperluan pengembangan usaha. Menurut Benlemlih (2019), kebijakan dividen menjadi mekanisme menghindari overinvestasi. Penting untuk melaksanakan kebijakan pembagian dividen untuk entitas usaha bersama (Booth & Zhou, 2017). Fitri (2014) menyebutkan kebijakan dividen adalah sinyal investasi perusahaan, yang pada akhirnya mempengaruhi return saham perusahaan. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan, semakin tinggi return saham yang dihasilkan. Ini karena kemampuan perusahaan membayar dividen dan meningkatkannya dari waktu ke waktu menarik minat investor untuk berinvestasi, sehingga meningkatkan return saham.

Kebijakan dividen merupakan salah satu aspek penting dalam pengelolaan keuangan perusahaan yang memengaruhi persepsi investor dan kinerja saham. Sebagian pandangan menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat memiliki dampak yang beragam terhadap return saham, bergantung pada faktor-faktor seperti biaya modal dan tingkat pengembalian investasi (Sawir, 2004). Meskipun demikian, stabilitas dividen sering dianggap sebagai faktor kunci yang meningkatkan kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya (Erri & Dwi, 2018). Namun, pandangan lain mengingatkan bahwa peningkatan dividen tanpa alokasi dana yang cukup untuk reinvestasi dapat membahayakan pertumbuhan jangka panjang dan pada akhirnya

mempengaruhi return saham (Irfani, 2013). Selain itu, laba yang tidak dibagikan sebagai dividen sering digunakan oleh perusahaan untuk pengembangan lebih lanjut, yang disebut sebagai laba ditahan. Penilaian terhadap kebijakan dividen dapat dilakukan oleh investor menggunakan metrik seperti Dividend Yield atau Dividend Payout Ratio. Dalam konteks ini, pemahaman yang mendalam tentang implikasi kebijakan dividen dapat membantu investor membuat keputusan investasi yang lebih baik..

5. Return Saham

Return saham adalah hasil dari pendapatan yang diperoleh investor dari perubahan harga saham, dimana harga saham saat ini lebih tinggi dari harga sebelumnya. Dalam konteks investasi, return saham menjadi faktor utama yang memotivasi investor untuk melakukan investasi, sekaligus menjadi imbalan atas risiko yang mereka ambil (Tandellin, 2017). Ini mencerminkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dari investasi yang mereka lakukan. Investasi sendiri merupakan komitmen sumber daya pada saat ini untuk mendapatkan keuntungan di masa depan, dan individu atau entitas yang melakukan investasi dikenal sebagai investor (Tandellin, 2017).

Perusahaan biasanya mengeluarkan dua jenis saham kepada publik: saham preferen dan saham biasa. Saham preferen memberikan hak istimewa kepada pemiliknya, termasuk hak atas pembagian dividen yang tetap dan tidak berubah. Namun, saham preferen biasanya diterbitkan secara terbatas oleh

perusahaan (Tandellin, 2017). Di sisi lain, saham biasa adalah representasi kepemilikan dalam perusahaan dan memberikan hak kepada pemiliknya untuk menerima sebagian dari dividen perusahaan. Namun, pemilik saham biasa juga harus siap menanggung risiko kehilangan jika perusahaan mengalami kerugian.

Return saham bisa diperoleh dalam dua bentuk: return realisasi dan return ekspektasi. Return realisasi adalah keuntungan yang sudah diperoleh dari investasi yang telah dilakukan, sedangkan return ekspektasi adalah keuntungan yang diharapkan akan diperoleh di masa depan (Jogiyanto, 2017). Dalam kedua bentuknya, return saham memainkan peran penting dalam menilai kinerja investasi dan mempengaruhi keputusan investor dalam melakukan aktivitas investasi.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian yang menjadi acuan utama adalah penelitian Kusumawardhani et al. (2022) berjudul "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Consumer Goods Industry yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." Penelitian ini berfokus pada pengaruh variabel independen yang sama dengan yang diharapkan peneliti, yakni Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen, dalam memengaruhi return saham perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI. Penelitian tersebut juga menekankan pentingnya dampak perusahaan-perusahaan ini pada perekonomian Indonesia.

Selain penelitian di atas, terdapat beberapa penelitian terkait profitabilitas, leverage, kebijakan dividen, dan return saham. Beberapa di antaranya adalah sebagai berikut:

1. Sejumlah penelitian yang dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mengungkapkan hasil yang beragam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi return saham. Ardison, Nelmida, & Desyanti (2014) menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap return saham, sementara profitabilitas tidak berpengaruh. Namun, struktur modal ternyata berpengaruh negatif terhadap return saham, meskipun hipotesis yang melibatkan struktur modal sebagai pemoderasi tidak dapat diteruskan.
2. Di sisi lain, penelitian Mariana (2016) menyoroti sektor properti dan real estate di BEI tahun 2013. Hasilnya menunjukkan bahwa price earnings ratio, price book value, dan earnings per share memiliki pengaruh positif terhadap return saham, sementara return on assets memiliki pengaruh negatif. Namun, variabel seperti debt to equity ratio, net profit margin, dan kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap return saham.
3. Anggono (2016) melakukan penelitian pada emiten yang terdaftar dalam indeks LQ45 BEI tahun 2013-2015. Hasilnya menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Namun, likuiditas, leverage, dan efisiensi

perusahaan ternyata memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Secara keseluruhan, semua variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap return saham.

4. Penelitian oleh Clarenzia, Rahayu, & Azizah (2017) yang dilakukan pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2007-2010 menemukan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. Namun, pertumbuhan penjualan ternyata tidak memiliki pengaruh signifikan. Secara simultan, semua variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.
5. Puteri (2017) meneliti pengaruh profitabilitas dan dividen terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2012-2014. Peneliti menemukan bahwa profitabilitas yang diukur dengan Earning Per Share (EPS) dan dividen yang diukur dengan Dividend Per Share (DPS) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.
6. Terakhir, Dwifarani (2018) meneliti pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen dan dampaknya pada return saham pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2011-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan return saham, sementara leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan return saham. Meskipun demikian, kebijakan dividen hanya berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham. terhadap return saham.

C. Penelitian Terdahulu

Tabel penelitian terdahulu mencakup sejumlah studi yang relevan dalam konteks penelitian ini. Penelitian-penelitian tersebut umumnya fokus pada analisis kesenjangan (gap) yang ada dalam bidang tertentu. Metodologi yang digunakan bervariasi, termasuk survei, eksperimen, dan analisis data sekunder. Temuan dari penelitian-penelitian tersebut memberikan wawasan mendalam tentang kerentanan, tantangan, dan peluang yang terkait dengan topik penelitian. Dalam merumuskan pembaharuan, penelitian-penelitian terdahulu ini menjadi landasan penting untuk memahami kerangka kerja konseptual dan memberikan dasar empiris bagi pengembangan solusi atau inovasi baru yang dapat mengisi kesenjangan tersebut. Berikut adalah penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian ini:

Tabel 2.1 Tabel Penelitian Terdahulu

No	Peneliti & Tahun penelitian	Tujuan penelitian	Metode Analisis	Hasil
1.	Neni Marlina Br Purba (2019)	Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio Profitabilitas (Return on Asset / ROA), likuiditas (Quick Ratio / QR), <i>Leverage</i> (Debt to Equity Ratio /	Sampel perusahaan manufaktur makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia 2013-2017, Metode purposive sampling,	ROA berpengaruh positif signifikan, QR berpengaruh negatif signifikan, DER positif namun tidak signifikan terhadap return saham. Secara

No	Peneliti & Tahun penelitian	Tujuan penelitian	Metode Analisis	Hasil
	Manufaktur Di BEI	DER) terhadap return saham	analisis data meliputi uji deskriptif dan regresi linear berganda.	simultan, ketiga variabel berpengaruh positif signifikan.
2	Ni Luh Putu Suryani Ulan Dewi dan I Gede Mertha Sudiartha (2019) Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food And Beverage	Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh Profitabilitas, likuiditas, <i>Leverage</i> dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan food and beverage di BEI	Penelitian pada perusahaan makanan dan minuman di BEI 2013-2016, 14 sampel, purposive sampling, analisis regresi linier berganda.	hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan pada return saham, sedangkan Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada return saham
3	Rizna Nur Ayyuna, Ihsan Effendi & Wan Rizca Amelia (2021) <i>The Effect of The Leverage Ratio on Stock Returns in</i>	Tujuan penelitian ini dilakukan adalah untuk mengetahui pengaruh <i>Leverage</i> ratio terhadap return saham pada perusahaan	Penelitian ini bersifat explanatory, menggunakan regresi linear berganda data panel dengan evIEWS 10 pada 4 perusahaan makanan dan	Hasil uji F menunjukkan bahwa <i>debt to equity ratio</i> , <i>debt to asset ratio</i> , dan <i>long term debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh

No	Peneliti & Tahun penelitian	Tujuan penelitian	Metode Analisis	Hasil
	<i>Food and Beverage Manufacturing Companies Lsted on The Indonesian Stock Exchange</i>	makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	minuman di BEI (2014-2018).	secara simultan terhadap return saham, dengan R2 sebesar 24.62%, menunjukkan bahwa 75.38% dipengaruhi oleh variabel lain.
4	Nindya Pradiana dan I Putu Yadnya (2019) Pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Firm Size, Dan Likuiditas Terhadap Return Sahamperusahaan Sektorindustri Barang Konsumsi	Penelitian ini bertujuan menginvestigasi dampak <i>Leverage</i> , Profitabilitas, firm size, dan likuiditas terhadap return saham pada perusahaan industri barang konsumsi BEI 2014-2016.	Penelitian melibatkan 33 perusahaan dengan purposive sampling. Analisis linier berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh <i>Leverage</i> , Profitabilitas, firm size, dan likuiditas terhadap return saham.	DER berpengaruh positif signifikan, ROE positif tidak signifikan, firm size positif signifikan, QR negatif tidak signifikan terhadap return saham.
5	Chrisdian Sutanto (2021) Literature Review: Pengaruh Inflasi Dan	Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari inflasi dan <i>Leverage</i>	Penelitian ini merupakan penelitian studi kepustakaan dimana data diperoleh dari berbagai	Penelitian menemukan bahwa inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap return

No	Peneliti & Tahun penelitian	Tujuan penelitian	Metode Analisis	Hasil
		<i>Leverage</i> terhadap Profitabilitas dan Return Saham untuk mengetahui kemampuan Profitabilitas dalam memediasi pengaruh inflasi dan <i>Leverage</i> terhadap Return saham	sumber pustaka terpercaya seperti Google Scholar, Science Direct, Springer, dan lainnya.	saham, <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan, dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan.
6	Yesita Astarina, S.E., M.Si, Laili Dimiyati, S.E., M.Si dan Widia Nopita Sari, S.E (2019)	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen terhadap return saham pada Perusahaan Industri Manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2013-2017	Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan metode purposive sampling, berdasarkan kriteria yang ditentukan maka diperoleh 18 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah metode kuantitatif	Penelitian menunjukkan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap return saham dengan koefisien regresi 1,083 dan signifikansi 0,000. Return saham dijelaskan 95.5% oleh kebijakan dividen.

No	Peneliti & Tahun penelitian	Tujuan penelitian	Metode Analisis	Hasil
	Bursa Efek Indonesia		dengan analisis regresi linier sederhana.	
7	Ni Luh Yunita Astuti Purnama Dewi, I Dewa Made Endiana dan I Putu Edy Arizona (2020)	Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali pengaruh rasio keuangan dan kebijakan dividen terhadap return saham, menggunakan sampel 7 perusahaan terdaftar di indeks LQ-45 BEI periode 2014.	Metode sampling dalam penelitian ini adalah metode purposive, dan teknik penelitian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.	Hasil penelitian menunjukkan tidak ada pengaruh ROE, Current Ratio, dan DER terhadap return saham. Total Asset Turn Over berpengaruh positif, sementara PER dan kebijakan dividen tidak berpengaruh.
8.	Andi Amri dan Zulmi Ramdani (2020)	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Nilai Tukar, <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR), dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap return saham.	Penelitian melibatkan 14 perusahaan di Jakarta Islamic Index (JII) dengan purposive sampling, menghasilkan 70 pengamatan. Data dari BEI dan analisis regresi berganda	Secara simultan, nilai tukar, DPR, dan DER berpengaruh signifikan terhadap return saham. Secara parsial, nilai tukar dan DER positif, DPR tidak signifikan.

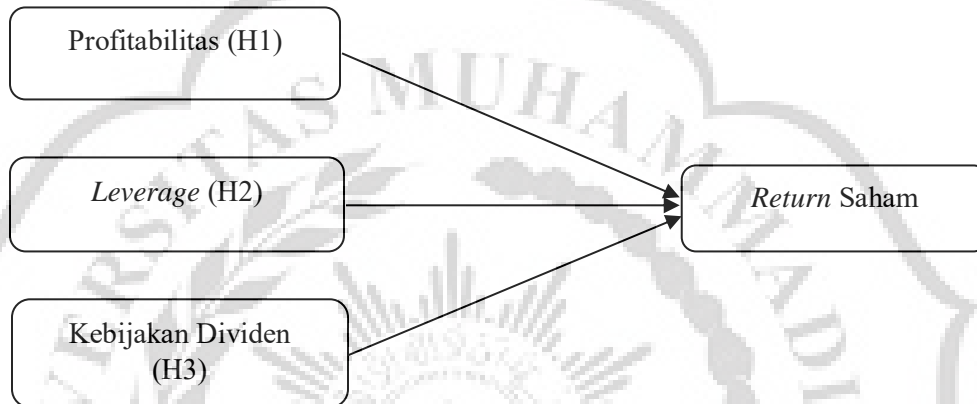
No	Peneliti & Tahun penelitian	Tujuan penelitian	Metode Analisis	Hasil
9.	Ermita Cindy Krismandari dan Lailatul Amanah (2021)	Penelitian bertujuan menguji pengaruh likuiditas, Profitabilitas, dan <i>Leverage</i> terhadap return saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.	Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan data sekunder perusahaan di Bursa Efek Indonesia 2016-2019, 84 sampel, metode purposive sampling, analisis regresi linier berganda.	Hasil penelitian menyimpulkan likuiditas berpengaruh terhadap return saham, sementara Profitabilitas dan <i>Leverage</i> tidak berpengaruh. Kebijakan dividen tidak dapat mengintervensi hubungan tersebut.

Sumber : Data penelitian yang diolah (2024).

D. Kerangka Pemikiran

Gambaran pemikiran penelitian ini dijelaskan melalui gambar berikut:

Gambar 2.1.
Kerangka Pemikiran



Sumber : Supito, (2015)

E. Pengembangan Hipotesis

1. Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap *Return Saham*

Profitabilitas adalah kemampuan entitas untuk menghasilkan keuntungan. Investor biasanya menggunakan rasio ini parameter kinerja entitas. tinggi rasio profitabilitas, memberikan sinyal yang menarik perusahaan bagi investor, yang dapat meningkatkan permintaan saham dan, pada akhirnya, meningkatkan return saham perusahaan. Clarensia et all (2017) menunjukkan profitabilitas memiliki mampu meningkatkan return saham. Dwifarani (2015) menyatakan hal yang sama terkait kemampuan profitabilitas

dapat meningkatkan return saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H1 : Profitabilitas Berpengaruh Positif terhadap *Return Saham*

2. *Leverage* Berpengaruh Negatif Terhadap *Return Saham*

Leverage adalah rasio tingkat kemampuan bayar utang perusahaan. Semakin tinggi rasio *leverage*, *leverage* dianggap dapat menurunkan return saham dengan dugaan bahwa usaha yang memiliki komposisi utang lebih besar dari modal berpotensi terlikuidasi karena gagal bayar utang. Gusrida et al. (2015) menunjukkan *leverage* mampu menurunkan return saham dalam penelitiannya. Supito (2015) juga menemukan hal serupa bahwa *leverage* dapat menurunkan *return* saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H2 : *Leverage* Berpengaruh Negatif terhadap *Return Saham*

3. Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif Terhadap *Return Saham*

Kebijakan dividen adalah keputusan besaran laba yang dapat dibagikan kepada pemilik dan laba ditahan untuk keperluan pengembangan usaha. Menurut Benlemlih (2019), kebijakan dividen menjadi mekanisme menghindari overinvestasi. Penting untuk melaksanakan kebijakan pembagian dividen untuk entitas usaha bersama (Booth & Zhou, 2017). Fitri (2014) menyebutkan kebijakan divide adalah sinyal investasi perusahaan, yang pada

akhirnya mempengaruhi return saham perusahaan. Supito (2015) menemukan bahwa kebijakan dividen mampu meningkatkan return saham. Temuan serupa juga didapat oleh Wiratama (2014), yang menunjukkan adanya hubungan kuat antara kebijakan dividen dan return saham. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Kebijakan Dividen Berpengaruh Positif terhadap Return saham

