

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan teori yang menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih banyak (*sender*) menyampaikan sinyal kepada pihak lain yang memiliki keterbatasan informasi (*receiver*) untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi (*information asymmetry*). Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence, yang menjelaskan bahwa pihak dengan informasi lebih baik akan memberikan sinyal kepada pihak lain untuk membantu pihak lain dalam mengambil keputusan serta mengurangi ketidakpastian.³² Dalam perkembangannya, *signaling theory* banyak diterapkan dalam bidang keuangan dan pasar modal. Ross menjelaskan bahwa keputusan struktur modal dapat digunakan sebagai sinyal bagi investor untuk menilai kualitas dan prospek perusahaan.³³ Bhattacharya kemudian memperluas konsep tersebut dengan menjelaskan dividen sebagai sinyal profitabilitas dan prospek masa depan perusahaan.³⁴ Dalam konteks pasar modal, laporan keuangan perusahaan menjadi salah satu media penting dalam menyampaikan sinyal kepada investor. Informasi yang terkandung di dalamnya, dapat dimanfaatkan oleh investor untuk mengevaluasi kinerja serta prospek perusahaan di masa depan.

³² Spence, "Job Market Signaling."

³³ Ross, "The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach."

³⁴ Bhattacharya, "Imperfect Information, Dividend Policy, and 'the Bird in the Hand' Fallacy."

Menurut Brigham dan Houston, sinyal merupakan tindakan yang dilakukan oleh perusahaan untuk memberikan informasi kepada investor mengenai kondisi perusahaan serta prospek usaha di masa mendatang. Informasi tersebut dapat berupa laporan keuangan, tingkat profitabilitas, nilai pasar, maupun kebijakan perusahaan lainnya yang dipublikasikan kepada masyarakat.³⁵ Informasi yang disampaikan perusahaan akan digunakan oleh investor sebagai dasar dalam menilai kinerja Perusahaan dan menentukan keputusan investasi.

Teori sinyal didasarkan pada konsep asimetri informasi yang terjadi antara pihak internal perusahaan dan pihak eksternal, terutama investor. Informasi mengenai kondisi keuangan, kinerja operasional, serta prospek usaha umumnya lebih banyak dikuasai oleh manajemen dibandingkan pihak investor. Perbedaan tingkat penguasaan informasi tersebut berpotensi menimbulkan kesulitan bagi investor dalam melakukan penilaian yang akurat terhadap kondisi perusahaan. Untuk mengurangi kesenjangan informasi tersebut, perusahaan perlu menyampaikan informasi yang relevan, transparan, dan dapat dipercaya kepada publik. Dalam aktivitas pasar modal, setiap informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan dapat diinterpretasikan sebagai sinyal yang mencerminkan kondisi perusahaan, baik berupa sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*). Informasi yang dipersepsikan positif cenderung meningkatkan keyakinan investor sehingga mendorong peningkatan permintaan terhadap saham perusahaan. Sebaliknya, informasi yang dipandang negatif dapat

³⁵ Brigham dan Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat, 2019), 32.

mengurangi minat investor dalam melakukan investasi pada saham perusahaan. Respons pasar terhadap informasi tersebut akan tercermin dalam perubahan harga saham yang selanjutnya memengaruhi tingkat *return* saham yang diterima oleh investor.

Dalam penelitian ini, kondisi perusahaan direpresentasikan melalui informasi yang terkandung dalam rasio keuangan, khususnya *Price to Book Value (PBV)* dan *Earning Per Share (EPS)*, yang berfungsi sebagai indikator bagi investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Rasio PBV menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku perusahaan, sehingga dapat digunakan untuk menggambarkan penilaian pasar terhadap nilai dan prospek perusahaan. Tingkat PBV yang tinggi umumnya diinterpretasikan sebagai sinyal positif karena mencerminkan adanya kepercayaan pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai di masa mendatang. Sebaliknya, nilai PBV yang relatif rendah dapat mengindikasikan penilaian pasar yang kurang optimis terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa depan.³⁶

Selain *Price to Book Value (PBV)*, *Earning Per Share (EPS)* juga merupakan salah satu indikator fundamental yang banyak digunakan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Rasio EPS menggambarkan besarnya laba bersih yang tersedia untuk setiap lembar saham yang beredar, sehingga dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Dalam kerangka *signaling theory*,

³⁶ Lidwina Eva, Hartono Hartono, and Hadi Santoso, "The Nexus Of Ownership Structure, Profitability, Financing And Firm Value: Testing The Moderating Role Of Firm Size," *Journal Of Management And Administration Provision* 5, no. 2 (2025), 347.

peningkatan nilai EPS dapat dipandang sebagai sinyal positif yang menunjukkan adanya perbaikan kinerja perusahaan. Informasi tersebut berpotensi meningkatkan keyakinan pasar terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Tingginya nilai PBV dan EPS dapat memberikan indikasi yang menguntungkan bagi investor, sehingga mendorong peningkatan minat terhadap saham perusahaan. Kondisi tersebut berpotensi meningkatkan permintaan saham di pasar yang selanjutnya dapat mendorong kenaikan harga saham. Kenaikan harga saham tersebut pada akhirnya dapat menciptakan peluang bagi investor untuk memperoleh *return* yang lebih tinggi.³⁷ Oleh karena itu, *signaling theory* dapat digunakan sebagai landasan konseptual dalam menjelaskan bagaimana informasi yang tercermin dalam PBV dan EPS memengaruhi persepsi investor, yang kemudian tercermin dalam perubahan *return* saham.

B. Return Saham

a. Pengertian *Return* Saham

Return merupakan tingkat imbal hasil atau keuntungan yang diperoleh dari investasi saham dalam periode tertentu. Keuntungan tersebut dapat berupa peningkatan harga saham (*capital gain/loss*), maupun dari pendapatan yang diperoleh melalui pembagian *dividen* (*dividen yeld*). Bagi investor, *return* menjadi tujuan utama dalam kegiatan investasi karena mencerminkan hasil yang diperoleh dari dana

³⁷ Putri A. Mokoginta, Sri Murn, and Hizkia H.D. Tasik, "Analisis Pengaruh Systematic Risk, Capital Structure, Earning Per Share Dan Current Ratio Terhadap Return Saham Pada Jakarta Islamic Index," *Jurnal Emba* 11, no. 3 (2023), 1187.

yang telah diinvestasikan.³⁸ Di sisi lain, saham merupakan instrumen investasi yang mempresntasikan kepemilikan individu atau badan usaha terhadap suatu perusahaan. Kepemilikan saham memberikan hak kepada investor untuk memperoleh bagian dari keuntungan perusahaan serta hak untuk berpartisipasi dalam pengambilan keputusan rapat umum pemegang saham.

Brigham dan Houston mendefinisikan *return* saham diartikan sebagai tingkat imbal hasil yang diperoleh investor dari aktivitas investasi pada instrumen saham. Imbal hasil ini mencerminkan besarnya keuntungan maupun kerugian yang dialami investor, yang berasal dari selisih antara nilai investasi pada akhir periode dengan nilai investasi pada awal periode.³⁹ Oleh karena itu, *return* saham menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai keberhasilan suatu investasi di pasar modal. *Return* tidak hanya mencerminkan kinerja investasi, tetapi juga menjadi salah satu faktor utama yang pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Semakin tinggi tingkat *return* yang dihasilkan suatu perusahaan, maka semakin besar pula daya tariknya bagi investor. *Return* yang tinggi mengindikasikan potensi keuntungan yang lebih besar sehingga dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.⁴⁰

³⁸ Aprih Santoso et al., *Manajemen Investasi Dan Portofolio* (Purbalingga: Cv.Eureka Media Aksara, 2023), 214.

³⁹ Brigham dan Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, 10th ed. (Jakarta: Salemba Empat, 2006), 107.

⁴⁰ Eduardus Tandelilin, *Manajemen Portofolio Dan Investasi* (Yogyakarta: Kanisius, 2024), 366-368.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkat imbal hasil yang diperoleh investor dari kepemilikan saham pada suatu perusahaan, baik dalam bentuk dividen maupun kenaikan harga saham. *Return* saham mencerminkan hasil dari aktivitas investasi sekaligus menjadi salah satu indikator utama bagi investor dalam menilai keberhasilan keputusan investasinya. Dalam konteks pasar modal, *return* saham menggambarkan perubahan nilai investasi yang diterima investor, yang bersumber dari pergerakan harga saham maupun dari pembagian dividen selama periode investasi berlangsung.

b. Macam-macam *Return* Saham

Secara umum *return* dapat diklasifikasikan menjadi dua jenis, yaitu:

- 1) *Return* realisasi (*realized return*), merupakan tingkat pengembalian yang telah terjadi dan dapat dihitung berdasarkan data historis yang tersedia. Jenis *return* ini biasanya digunakan untuk menilai kinerja perusahaan serta mengevaluasi hasil keputusan investasi pada periode sebelumnya.
- 2) *Return* ekspektasi (*expected return*), adalah tingkat pengembalian yang diperkirakan akan diperoleh investor di masa depan. Nilai ini bersifat perkiraan karena didasarkan pada proyeksi atau analisis tertentu, sehingga sering dijadikan dasar dalam pengembalian keputusan investasi.

Dengan demikian, *return* saham tidak hanya berfungsi sebagai ukuran keuntungan yang diperoleh investor, tetapi juga sebagai dasar dalam menilai tingkat risiko serta potensi keuntungan dimasa mendatang. Pada umumnya, semakin tinggi tingkat *return* yang diharapkan, semakin besar pula risiko yang harus dihadapi oleh investor.⁴¹

c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Return saham dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik dari internal maupun eksternal.⁴²

1) Faktor internal

- a) Kinerja keuangan perusahaan, seperti nilai buku per saham *Price to Book Value (PBV)*, laba bersih per saham *Earning Per Share (EPS)*, menjadi indikator utama yang mempengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan, sehingga berdampak pada *return* saham.
- b) Efektifitas manajemen dalam mengelola aset, biaya, serta struktur modal juga berperan dalam meningkatkan potensi imbal hasil bagi investor.
- c) Kebijakan dividen, prospek pertumbuhan, serta stabilitas operasional perusahaan turut memengaruhi minat investor dalam melakukan investasi saham.

⁴¹ Made Adnyana, *Manajemen Investasi Dan Portofolio* (Jakarta: Lembaga Penerbitan Universitas Nasional, 2020), 130-131.

⁴² Jogiyanto Hartono, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi* (Yogyakarta: BPFE, 2017), 109.

2) Faktor Eksternal

- a) Kondisi makroekonomi, seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan pertumbuhan ekonomi, memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja pasar modal serta fluktuasi harga saham.
- b) Perkembangan pasar modal serta perubahan situasi ekonomi dan politik global dapat memicu arus modal asing dan mempengaruhi stabilitas harga saham di pasar domestik.
- c) Persepsi investor dan sentimen pasar, termasuk ekspektasi terhadap prospek perusahaan maupun sektor industri tertentu, sering kali mempengaruhi permintaan saham yang pada akhirnya berdampak pada besaran *return* yang diterima investor.

Dalam melakukan Investasi memerlukan berbagai informasi untuk mengurangi risiko dan ketidakpastian. Informasi tersebut dapat berasal dari kondisi internal perusahaan, seperti kinerja keuangan, maupun dari faktor eksternal, seperti situasi ekonomi dan politik.⁴³ Dengan pemahaman tersebut, investor diharapkan mampu mengambil keputusan investasi yang lebih rasional sehingga berpeluang memperoleh *return* yang optimal dengan tingkat risiko yang lebih terkendali.

⁴³ Siti Lailatur Rohmaha et al., "Implikasi Risiko Politik Dan Ekonomi Terhadap Penganggaran Modal Perusahaan Multinasional Di Indonesia," *Jurnal Ekonomi Dan Ilmu Sosial* 10, no. 2 (2025), 429-441.

d. Perhitungan *Return* Saham

Dalam penelitian ini, pengukuran *return* saham dilakukan menggunakan formula yang menggambarkan tingkat pengembalian yang diperoleh dari investasi saham. Pada kondisi ketika perusahaan tidak melakukan pembagian dividen kepada pemegang saham, nilai *return* saham ditentukan sepenuhnya oleh *capital gain* atau *capital loss*.⁴⁴ *Capital gain* maupun *capital loss* mencerminkan perubahan harga saham yang diperoleh dari selisih antara harga saham pada periode berjalan (P_t) dan harga saham pada periode sebelumnya (P_{t-1}). Dengan demikian, besarnya *return* saham dalam kondisi tanpa pembagian dividen ditentukan oleh perubahan harga saham dari satu periode ke periode lainnya. Atas dasar tersebut, perhitungan *capital gain* atau *capital loss* dapat dinyatakan melalui rumus sebagai berikut:

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

Apabila perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham, maka perhitungan *return* juga memperhitungkan *dividen yield*, yaitu rasio yang menunjukkan presentase dividen yang diterima investor terhadap harga saham pada periode tertentu. Dengan demikian, total *return* yang diperoleh investor merupakan gabungan antara perubahan harga saham dan dividen yang diterima, sehingga perhitungannya dapat dinyatakan melalui rumus berikut:

⁴⁴ Brigham dan Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat, 2010), 215.

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

Keterangan:

R_t = *Return* saham total pada periode sekarang

P_t = Harga saham pada periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham pada periode sebelumnya

D_t = Dividen per saham pada periode sekarang

C. *Price to Book Value (PBV)*

a. Pengertian *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV), yang sering disebut juga sebagai harga buku per lembar saham (*market to book ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai bagaimana pasar menghargai suatu perusahaan berdasarkan nilai bukunya. Rasio ini dihitung dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat risiko relatif rendah atau prospek pertumbuhan yang baik umumnya akan dipandang positif oleh investor, sehingga mendorong tingginya nilai PBV. Sebaliknya, PBV yang rendah dapat mengindikasikan bahwa saham tersebut berada pada kondisi *undervalued*. Namun demikian, nilai PBV yang rendah tersebut juga bisa menjadi indikasi adanya permasalahan pada fundamental perusahaan atau permasalahan dalam kinerja serta kondisi keuangannya.⁴⁵

⁴⁵ Fakhruddin, *Istilah Pasar Modal A-Z* (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2008), 148.

Brigham dan Houston menjelaskan bahwa *Price to Book Value (PBV)* adalah rasio yang membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per saham perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk menggambarkan bagaimana pasar memberikan penilaian terhadap perusahaan jika dibandingkan dengan nilai akuntansinya yang tercermin dalam laporan keuangan. Semakin tinggi nilai PBV, maka semakin besar pula tingkat kepercayaan investor terhadap prospek pertumbuhan serta kinerja perusahaan di masa mendatang.⁴⁶

Namun demikian, nilai PBV yang tinggi tidak selalu menjamin peningkatan return saham. Investor tidak hanya mempertimbangkan nilai PBV dalam pengambilan keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan faktor-faktor lain seperti kondisi industri, prospek pertumbuhan perusahaan, stabilitas laba, risiko bisnis, kondisi makroekonomi, dan sentimen pasar. Dalam kondisi tertentu, nilai PBV yang terlalu tinggi bahkan dapat diinterpretasikan sebagai saham yang telah mengalami *overvaluation* sehingga investor menjadi lebih berhati-hati dalam melakukan investasi. Oleh karena itu, hubungan antara PBV dan *return* saham dapat berbeda pada setiap sektor industri maupun periode penelitian.

b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Price to Book Value (PBV)*

Beberapa faktor yang mempengaruhi *Price to book value (PBV)* antara lain sebagai berikut:

⁴⁶ Brigham dan Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, 2019, 145.

- a) Profitabilitas, semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan, maka semakin tinggi pula daya tarik investor, sehingga dapat mendorong kenaikan harga saham dan nilai PBV.
- b) Struktur Modal, mencerminkan penggunaan utang dalam pembiayaan perusahaan. Struktur modal yang seimbang akan meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai PBV.
- c) Kebijakan dividen, perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen umumnya dinilai memiliki kinerja yang baik, sehingga menarik minat investor dan berpengaruh pada peningkatan nilai PBV.
- d) Pertumbuhan perusahaan, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan lebih diminati investor karena memiliki prospek yang baik, sehingga meningkatkan harga saham dan PBV.
- e) Ukuran perusahaan, perusahaan berskala besar biasanya dianggap lebih stabil dan memiliki tingkat risiko yang lebih rendah, sehingga lebih dipercaya oleh investor.
- f) Likuiditas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Tingkat likuiditas yang baik akan mencerminkan kondisi keuangan yang sehat dan memberikan rasa aman bagi investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan serta PBV.⁴⁷

c. Perhitungan *Price to Book Value (PBV)*

Price Book Value (PBV) merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar

⁴⁷ Brigham Dan Houston, *Fundamentals of Financial Management*, 15th ed (Boston: Cengage Learning, 2019), 108-115.

saham. Harga pasar mencerminkan nilai saham yang terbentuk melalui interaksi permintaan dan penawaran di pasar modal. Sementara itu, nilai buku per lembar saham (*book value*) menunjukkan besarnya kekayaan bersih perusahaan yang menjadi hak pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimiliki. Nilai tersebut pada dasarnya mempresentasikan total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar. Dengan demikian, nilai buku per lembar saham dihitung dengan cara membagi total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar.⁴⁸ Selanjutnya, PBV dapat ditentukan menggunakan rumus berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Perlembar}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

Berikut merupakan rumus yang digunakan untuk menghitung nilai buku per lembar saham (*Book Value*):

$$BV = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Perusahaan dengan kinerja yang baik umumnya memiliki nilai rasio PBV di atas satu, yang mengindikasikan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya. Semakin tinggi nilai PBV, semakin tinggi pula besar pula kepercayaan pasar terhadap prospek dan potensi perusahaan di masa depan. Hal ini cenderung meningkatkan ketertarikan investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Peningkatan minat investor tersebut akan mendorong naiknya

⁴⁸ Raymond Budiman, *Rahasia Analisis Fundamental Saham* (Jakarta: PT. Elex Media Komputerindo, 2018), 49.

permintaan saham, sehingga pada akhirnya dapat mendorong kenaikan harga saham di pasar.

D. *Earning Per Share (EPS)*

a. Pengertian *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share (EPS) merupakan indikator yang menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh untuk setiap lembar saham yang beredar. Laba tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang dapat dialokasikan kepada pemegang saham sesuai dengan porsi kepemilikan sahamnya. Dengan demikian, EPS menggambarkan jumlah pendapatan yang diterima investor per lembar saham yang dimiliki.⁴⁹ Selain itu, EPS menggambarkan jumlah pendapatan kepada pihak eksternal, khususnya investor, mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk setiap lembar saham yang beredar di pasar modal, sehingga dapat digunakan sebagai dasar dalam menilai kinerja perusahaan serta memperkirakan potensi keuntungan yang dapat diperoleh dari investasi saham.

Brigham dan Houston menjelaskan bahwa *Earning Per Share (EPS)* adalah rasio yang menggambarkan jumlah laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa untuk setiap lembar saham yang beredar. Perhitungan EPS dilakukan dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total saham yang beredar.⁵⁰ Nilai EPS yang tinggi

⁴⁹ Irham Fahmi, *Analisis Kinerja Keuangan* (Bandung: ALFABETA, 2012), 71.

⁵⁰ Houston, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Jakarta: Salemba Empat, 2019), 170.

menunjukkan bahwa tingkat keuntungan atau imbal hasil yang diterima oleh pemegang saham juga semakin besar. Sebaliknya, nilai EPS yang rendah mencerminkan bahwa keuntungan yang diperoleh relatif kecil. Oleh karena itu, EPS sering digunakan oleh investor sebagai salah satu indikator utama dalam menilai potensi keuntungan dari kepemilikan saham berdasarkan kinerja perusahaan.⁵¹

Meskipun EPS sering digunakan sebagai indikator profitabilitas perusahaan, peningkatan EPS tidak selalu diikuti oleh peningkatan return saham. Hal ini karena keputusan investasi tidak hanya didasarkan pada informasi laba per lembar saham, tetapi juga mempertimbangkan kondisi pasar, prospek industri, risiko investasi, serta faktor makroekonomi. Oleh karena itu, EPS yang tinggi belum tentu mendorong kenaikan harga saham apabila informasi tersebut telah diantisipasi oleh investor atau terdapat faktor lain yang lebih dominan mempengaruhi keputusan investasi.

b. Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Earning Per Share (EPS)*

Beberapa faktor yang mempengaruhi *Earning Per Share (EPS)* antara lain sebagai berikut:

- a) Apabila laba bersih perusahaan tidak mengalami perubahan, namun jumlah saham yang beredar berkurang, maka EPS akan meningkat karena laba yang sama dibagikan kepada jumlah saham yang lebih sedikit. Sebaliknya, jika jumlah saham yang beredar bertambah sementara laba bersih tidak mengalami perubahan, maka EPS akan

⁵¹ Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2014), 207.

menurun karena laba harus dibagi ke lebih banyak saham sehingga bagian per saham menjadi lebih kecil.

- b) Efektifitas dalam mengelola pendapatan serta biaya operasional memiliki peran penting dalam meningkatkan laba perusahaan, yang pada akhirnya akan berdampak langsung terhadap kenaikan EPS.
 - c) Beban pajak yang tinggi dapat menurunkan laba ditahan, sehingga berpotensi menekan nilai EPS.
 - d) Kebijakan pembagian dividen dapat mengurangi laba ditahan, sehingga dapat membatasi kemampuan perusahaan dalam mendorong pertumbuhan EPS di masa yang akan datang.
 - e) Keputusan terkait investasi dan pendanaan turut mempengaruhi EPS, di mana investasi yang memberikan keuntungan akan meningkatkan EPS, sedangkan keputusan investasi yang kurang optimal justru dapat menurunkannya.⁵²
- c. Perhitungan *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share (EPS) atau laba per saham merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kinerja perusahaan. Dalam aktivitas investasi di pasar modal, pemahaman terhadap EPS menjadi hal yang krusial bagi investor untuk menilai potensi keuntungan dari setiap saham yang dimiliki. Nilai laba per lembar saham tersebut dapat ditentukan dengan menggunakan rumus berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

⁵² Kasmir, *Analisis Laporan Keuangan* (Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2014), 147.

Keterangan:

- 1) Laba bersih: keuntungan perusahaan setelah dikurangi semua beban dan pajak.
- 2) Jumlah saham biasa yang beredar: seluruh saham yang dimiliki oleh publik dan pihak internal perusahaan.

Rumus tersebut menjelaskan bahwa nilai EPS dihitung dengan membagi laba bersih perusahaan dengan jumlah saham biasa yang beredar, sehingga dapat diketahui besarnya laba yang dihasilkan untuk setiap lembar saham.

E. Investasi Saham dalam Perspektif Islam

Investasi syariah merupakan kegiatan penanaman modal pada instrumen yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah dengan tujuan memperoleh keuntungan yang halal serta memberikan manfaat bagi investor dan masyarakat. Investasi dalam Islam juga merupakan bentuk pengelolaan harta yang produktif sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan dan mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkeadilan. Dalam perspektif Islam, investasi saham merupakan bagian dari aktivitas muamalah yang pada dasarnya diperbolehkan selama tidak mengandung unsur *riba*, *gharar* (ketidakjelasan), *maysir* (spekulasi atau perjudian), serta aktivitas usaha yang bertentangan dengan syariat Islam.⁵³ Prinsip ini sejalan dengan ketentuan pasar modal syariah sebagaimana dijelaskan oleh Otoritas Jasa Keuangan dan Fatwa DSN-MUI No. 40/DSN-MUI/X/2003 tentang

⁵³ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syariah* (Jakarta: Rajawali Press, 2010).

pasar modal dan pedoman umum penerapan prinsip syariah di bidang pasar modal.⁵⁴

Selain itu, dasar pelaksanaan investasi dalam islam juga tercantum dalam Al-Qur'an Surah An-Nisa (4) ayat 29. Ayat ini dapat digunakan untuk menjelaskan bahwa aktivitas ekonomi harus dilakukan atas dasar kerelaan, kejujuran, dan tidak merugikan pihak lain.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِّنْكُمْ ۖ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا

Artinya: “Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka di antara kamu...” (Q.S. An-Nisa [4]: 29).⁵⁵

Ayat tersebut mengandung makna bahwa keuntungan yang halal dan melalui cara yang jujur memiliki nilai yang lebih baik dibandingkan keuntungan besar yang didapatkan melalui cara yang tidak benar. Dalam konteks investasi saham syariah, prinsip ini menunjukkan bahwa *return* yang diterima investor harus bersumber dari aktivitas usaha yang halal dan disertai transparansi informasi keuangan perusahaan. Indikator seperti *Price to Book Value (PBV)* dan *Earning Per share (EPS)* berperan sebagai sinyal yang mencerminkan kinerja perusahaan kepada investor. Ketika informasi tersebut disajikan secara jujur dan akuntabel, maka *return* saham yang dihasilkan dapat dianggap sebagai keuntungan yang sah serta selaras dengan prinsip-prinsip syariah.

⁵⁴ Majelis Ulama Indonesia, *Fatwa Dewan Syari'ah Nasional NO: 40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal Dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah Di Bidang Pasar Modal* (Jakarta: Dewan syariah nasional, n.d.).

⁵⁵ Kementerian Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an Dan Terjemahannya, Edisi Penyempurnaan* (Jakarta: Lajnah Pentashihan Mushaf Al-Qur'an, 2022).

F. Kerangka Teoritis

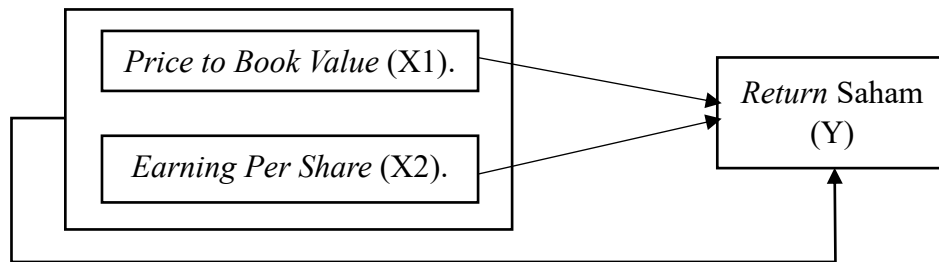
Kerangka teoritis penelitian ini dibangun berdasarkan *Signaling Theory* yang menjelaskan bahwa informasi yang dipublikasikan perusahaan melalui laporan keuangan berfungsi sebagai sinyal bagi pasar, khususnya investor, dalam proses pengambilan keputusan investasi. Sinyal tersebut dapat tercermin melalui berbagai rasio keuangan, di antaranya *Price to Book Value (PBV)* dan *Earning Per Share (EPS)*. PBV menunjukkan tingkat penilaian pasar terhadap nilai perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Semakin tinggi nilai PBV, semakin besar pula indikasi adanya keyakinan pasar terhadap prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga berpotensi meningkatkan permintaan saham dan menghasilkan *return* saham yang lebih tinggi. Di sisi lain, EPS merefleksikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk setiap lembar saham yang beredar. Nilai EPS yang tinggi mengindikasikan kinerja keuangan yang baik serta prospek keuntungan yang menjanjikan, sehingga dapat meningkatkan daya tarik saham perusahaan dan mendorong peningkatan *return* saham.

Meskipun demikian, kondisi empiris pada perusahaan sektor barang baku yang terdaftar dalam Jakarta Islamic Index (JII) selama periode 2020-2025 menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara konsep teoritis dan fakta yang terjadi. Peningkatan nilai PBV maupun EPS tidak selalu diikuti oleh kenaikan *return* saham. Fenomena tersebut mengindikasikan adanya kesenjangan antara teori dan hasil empiris (*research gap*) yang memerlukan pengkajian lebih lanjut. Berdasarkan landasan teoritis dan fenomena yang ditemukan, PBV dan EPS diduga memiliki pengaruh terhadap *return* saham

baik secara parsial maupun simultan. Oleh karena itu, hubungan antarvariabel dalam penelitian ini dapat dijelaskan melalui kerangka berpikir yang disajikan pada gambar berikut.

Tabel 2. 1

Kerangka Teoritis



G. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan dugaan awal yang dirumuskan untuk memberikan jawaban sementara atas permasalahan penelitian yang telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan penelitian. Sifat sementara tersebut menunjukkan bahwa hipotesis masih berlandaskan pada kajian teoritis dan belum memperoleh pembuktian melalui fakta atau data empiris.⁵⁶ Oleh karena itu, hipotesis dapat dipahami sebagai pernyataan yang disusun berdasarkan teori dan konsep yang relevan, yang kebenarannya masih harus diverifikasi melalui proses pengumpulan, pengolahan, serta analisis data penelitian. Berdasarkan landasan teori dan kerangka pemikiran yang telah disusun, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

⁵⁶ Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D* (Bandung: ALFABETA, 2023), 99.

1. H_0 : *Price to Book Value* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor barang baku yang terdaftar di JII periode 2020-2025.

H_1 : *Price to Book Value* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor barang baku yang terdaftar di JII periode 2020-2025.

2. H_0 : *Earning Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor barang baku yang terdaftar di JII periode 2020-2025.

H_2 : *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor barang baku yang terdaftar di JII periode 2020-2025.

3. H_0 : *Price to Book Value* dan *Earning Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor barang baku yang terdaftar di JII periode 2020-2025.

H_3 : *Price to Book Value* dan *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan sektor barang baku yang terdaftar di JII periode 2020-2025.