

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan perekonomian di Indonesia tidak dapat lepas dari perkembangan pasar modal di Indonesia. Pada tahun 2015, kondisi ekonomi global dan domestik cukup mempengaruhi pasar modal dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tahun 2015 tidak terlalu bergairah dibandingkan tahun 2014. Hal ini terlihat dari trend pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang cenderung mengalami kemerosotan. Pada tanggal 29 Desember 2015, IHSG ditutup pada posisi 4.569,36 melemah sebesar 12,58% dibandingkan penutupan pada tahun 2014.¹ Kinerja bursa saham menurun akibat kondisi perekonomian domestik dan global mengalami tekanan sehingga perekonomian domestik menjadi lambat.

Permasalahan tersebut tidak terlalu berisiko terhadap investasi saham syariah. Kebalikannya, pangsa pasar saham syariah mempunyai daya tahan yang kuat dan berkembang dengan baik jika dilihat dari kapitalisasi (*market cap*) saham syariah mencapai Rp 2.852 triliun atau 55,42% pada tahun 2014 meningkat dari Rp 2.475,36 triliun di akhir tahun 2013. Pada tahun 2016, kapitalisasi pasar sebesar Rp 3.294,3 triliun meningkat dibandingkan pada tahun 2015 sebesar Rp 2.576,45 triliun. Nilai kapitalisasi saham pada agustus 2018

¹Ramdania, "2015, Bursa Saham Indonesia Masuk Terburuk Asia", <https://www.dream.co.id/amp/dinar/perlambatan-ekonomi-global-ihsg-anjlok-di-tahun-2015-151230v.html>. (diakses, 10 Desember 2018 Pukul 21:44 WIB).

sebesar Rp 3.586,1 triliun juga mengalami peningkatan dibandingkan dengan tahun 2017 sebesar Rp 3.511,4 triliun.²

Tonggak kebangkitan pasar modal syariah diawali dengan diluncurkannya Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebagai indeks komposit saham syariah, yang terdiri dari keseluruhan saham syariah yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan Daftar Efek Syariah (DES).³ Pada tahun 2014, ISSI ditutup pada 170,80 poin atau meningkat sebesar 18,85% dibandingkan pada akhir tahun 2013 dengan 143,71 poin. Pada Desember 2016, ISSI ditutup pada 179,37 poin atau meningkat sebesar 0,39% dibandingkan pada tahun 2015 dengan 172,08 poin. Pada Agustus 2018, ISSI ditutup pada 189,86 poin, meningkat dibandingkan tahun 2017 dengan poin 180,59.⁴

Aspek terpenting yang menarik di dalam pasar modal adalah pergerakan naik turunnya harga saham. Harga saham mencerminkan indikator adanya keberhasilan kinerja perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya.⁵ Maka dari itu, pihak manajemen perusahaan harus menjaga harga sahamnya agar selalu mengalami kenaikan. Namun hal itu sulit terjadi, mengingat harga saham selalu mengalami fluktuasi. Berikut perkembangan harga saham pada beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2018:

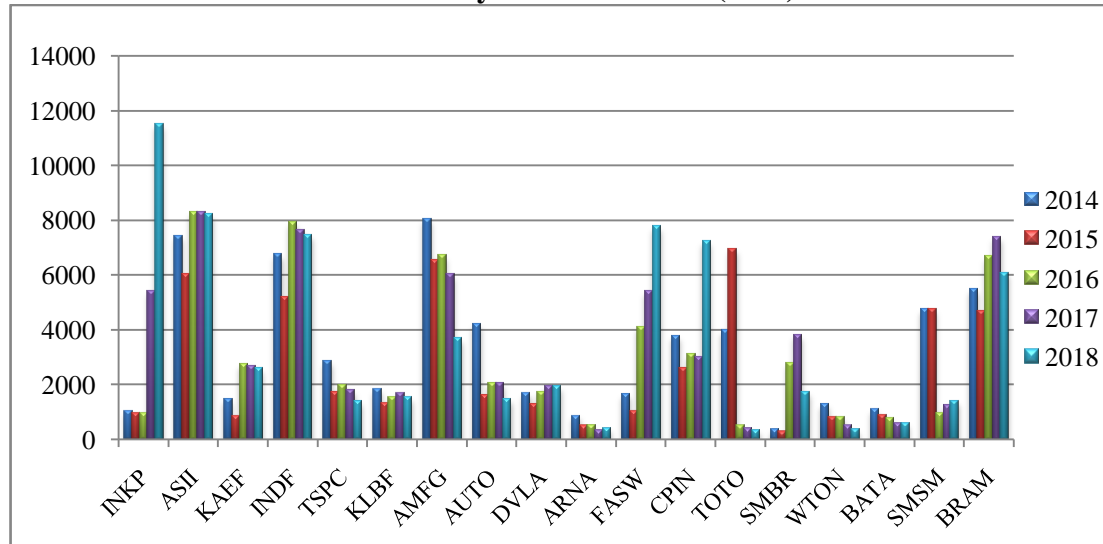
² Mang Amsi, "Ikhtisar JII dan ISSI", <http://www.syariah.com/ikhtisar-statistik-jii-dan-issi.html>. (diakses, 10 Desember 2018 Pukul 22:10 WIB).

³ www.idx.co.id (diakses, 7 Januari 2018 pukul 17.50 WIB).

⁴ *Ibid.*

⁵ Ardi Gunardi, 2010, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Food and Beverages*, Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen (JRBM), Vol. 3 No.1.

Grafik 1.1
Perkembangan Harga Saham Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014-2018



Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan grafik 1.1 di atas, harga saham INKP pada tahun 2014 sebesar Rp 1.045, mengalami penurunan di tahun 2015 sebesar Rp 955. Pada tahun 2016 stagnan yaitu Rp 955 dan tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar Rp 5.400 dan 2018 Rp 8.300 dan Rp 11.500. Harga saham ASII pada tahun 2014 sebesar Rp 7.425, mengalami penurunan di tahun 2015 Rp 6.000. Pada tahun 2016 harga saham ASII Rp 8.275 dan terjadi peningkatan di tahun 2017 dan menurun tahun 2018 Rp. 8225. Harga saham KAEF tahun 2014 Rp 1.465, mengalami penurunan Rp 870 pada tahun 2015. Pada tahun 2016, harga saham KAEF Rp 2.750 dan mengalami kenaikan Rp 2.700 di tahun 2017 dan menurun tahun 2018 Rp. 2.600. Harga saham INDF pada tahun 2014 Rp 6.750, terjadi penurunan di tahun 2015 sebesar Rp 5.175 dan terjadi kenaikan di tahun 2016 Rp 7.925 dan menurun sebesar Rp 7.625 di tahun 2017 dan tahun 2018 Rp. 7.450. Harga saham TSPC pada tahun 2014 Rp 2.865, terjadi penurunan di tahun 2015

Rp 1.750 lalu mengalami peningkatan pada tahun 2016 Rp 1.970 dan penurunan tahun 2017 Rp 1.800 dan tahun 2018 Rp. 1390. Harga saham KLBF tahun 2014 sebesar Rp 1.830 mengalami penurunan pada tahun 2015 Rp 1.320 dan mengalami peningkatan di tahun 2016 sebesar Rp 1.515 dan Rp 1.690 pada tahun 2017 lalu menurun tahun Rp. 1.390. Harga saham AMFG pada tahun 2014 sebesar Rp 8.050, mengalami penurunan di tahun 2015 Rp 6.550 dan mengalami peningkatan tahun 2016 Rp 6.700 lalu menurun lagi di tahun 2017 Rp 6.025 dan 2018 Rp. 3.690. Harga saham AUTO tahun 2014 Rp 4.200, menurun tahun 2015 sebesar Rp 1.600. Pada tahun 2016 dan 2017 mengalami kenaikan Rp 2.050 dan Rp 2.060 namun menurun tahun 2018 Rp. 1.470. Harga saham DVLA pada tahun 2014 sebesar Rp 1.690, mengalami penurunan tahun 2015 Rp 1.300. Pada tahun 2016 mengalami kenaikan Rp 1.755 dan meningkat lagi Rp 1.960 di tahun 2017 lalu menurun tahun 2018 Rp. 1.940.

Harga saham ARNA pada tahun 2014 sebesar Rp 870, mengalami penurunan di tahun 2015 sebesar Rp 500. Pada tahun 2016 mengalami kenaikan Rp 520 dan tahun 2017 menurun sebesar Rp 342 dan meningkat tahun 2018 Rp. 420. Harga saham FASW pada tahun 2014 sebesar Rp 1.650, mengalami penurunan di tahun 2015 Rp 1.040. Pada tahun 2016 harga saham FASW Rp 4.100 dan terjadi peningkatan di tahun 2017 Rp 5.400 dan tahun 2018 Rp. 7.775. Harga saham CPIN tahun 2014 Rp 3.780, mengalami penurunan Rp 2.600 pada tahun 2015. Pada tahun 2016, harga saham CPIN Rp 3.090 dan mengalami penurunan Rp 3.000 di tahun 2017 lalu meningkat tahun 2018 Rp. 7.225. Harga saham TOTO pada tahun 2014 Rp 3.975, terjadi penningkatan di tahun 2015

sebesar Rp 6.950 dan terjadi penurunan terus-menerus di tahun 2016 Rp 498, Rp 408 di tahun 2017 dan tahun 2018 Rp. 348 . Harga saham SMBR pada tahun 2014 Rp 381, terjadi penurunan di tahun 2015 Rp 291 lalu mengalami peningkatan pada tahun 2016 Rp 2.790 dan tahun 2017 Rp 3.800 dan menurun tahun 2018 Rp. 1.750. Harga saham WTON tahun 2014 sebesar Rp 1.300, mengalami penurunan pada tahun 2015 dan 2016 Rp 825 lalu menurun di tahun 2017 sebesar Rp 500 dan tahun 2018 Rp. 376. Harga saham BATA pada tahun 2014 sebesar Rp 1.105, mengalami penurunan terus menerus di tahun 2015 Rp 900, tahun 2016 Rp 790 dan tahun 2017 Rp 570 namun meningkat tahun 2018 Rp. 600. Harga saham SMSM tahun 2014 Rp 4.750, meningkat tahun 2015 sebesar Rp 4.760. Pada tahun 2016 menurun Rp 980 dan mengalami kenaikan Rp 1.255 di tahun 2017 dan 2018 Rp. 1.400. Harga saham BRAM pada tahun 2014 sebesar Rp 5.500, mengalami penurunan tahun 2015 Rp 4.680. Pada tahun 2016 mengalami kenaikan Rp 6.675 dan meningkat lagi Rp 7.375 di tahun 2017 dan menurun tahun 2018 Rp. 6.100.

Dapat dilihat bahwa harga saham perusahaan tersebut mengalami perubahan pada setiap tahunnya. Hal itu disebabkan ada banyak faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham, yakni faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal merupakan suatu risiko yang tidak dapat dikendalikan oleh pihak manajemen, misalnya kebijakan makro suatu negara, sedangkan faktor internal merupakan faktor mikro ekonomi yang berada dalam perusahaan itu sendiri, salah

satunya dapat ditunjukkan melalui rasio keuangan,⁶ misalnya laba bersih per saham (*earning per share*), rasio ekuitas terhadap hutang (*debt to equity ratio*) dan rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa (*return on equity*).

Selain memperkirakan nilai-nilai dari faktor fundamental melalui rasio keuangan, investor umumnya juga memperhatikan kebijakan dividen perusahaan. Hal ini karena tujuan utama investor berinvestasi di pasar modal selain untuk memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi melalui *capital gains*, tetapi juga untuk mendapatkan dividen dari perusahaan dimana investor menanamkan modalnya.⁷ Kebijakan dividen memberikan informasi mengenai performa dan kinerja perusahaan, sehingga setiap perusahaan memiliki kebijakan sendiri untuk membayarkan dividennya. Kebijakan dividen dapat dilihat dari rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*). Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan.⁸ Menahan laba saat ini dalam jumlah besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen. Aspek utama dalam kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan.⁹

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen berasal dari faktor eksternal dan faktor internal perusahaan dalam menentukan pembagian dividen. Faktor eksternal dapat berupa peraturan pemerintah, inflasi dan stabilitas

⁶ Mohamad Samsul, 2006, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Erlangga : Jakarta, hlm. 200-204.

⁷ *Ibid.*

⁸ James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, 2007, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Jakarta : Salemba Empat, hlm. 270.

⁹ *Ibid.*

politik. Faktor internal perusahaan meliputi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana untuk membayar utang, stabilitas dividen, tingkat keuntungan yang mampu diraih perusahaan serta penjualan.¹⁰ Variabel-variabel yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan antara lain *earning per share*, *debt to equity ratio* dan *return on equity*.

Earning per share merupakan rasio yang melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, besarnya laba akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan.¹¹ Bagi investor rasio ini sangat penting untuk mengetahui kemampuan perusahaan menghasilkan laba per lembar sahamnya. Perusahaan dengan keuntungan yang besar, akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan dan akan meningkatkan harga saham.

Berikut hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *earning per share* terhadap harga saham yang terindikasikan adanya senjang penelitian (*research gap*):

Tabel 1.1
Research Gap Earning Per Share terhadap Harga Saham

	Hasil Penelitian	Peneliti
Pengaruh <i>Earning Per Share</i> terhadap Harga Saham	Terdapat pengaruh positif antara <i>Earning Per Share</i> terhadap harga saham	Reza Bagus Wicaksono
	Terdapat pengaruh negatif antara <i>Earning Per Share</i> terhadap harga saham	Pande Widya Rahmadewi dan Nyoman Abudanti
	Tidak terdapat pengaruh antara <i>Earning Per Share</i> terhadap harga saham	Deppy Ayu Fitriyas

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2019

¹⁰ Bambang Riyanto, 2001, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*; Cet.7, Yogyakarta : BEP, hlm. 267.

¹¹ Eduardus Trandelilin, 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, (Yogyakarta : Edisi Pertama BPFE), hlm. 240.

Penelitian Reza Bagus Wicaksono menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap harga saham, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pande Widya Rahmadewi dan Nyoman Abudanti yang menyatakan bahwa *earning per share* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian Deppy Ayu Fitriyas menyatakan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Selain mempertimbangkan keuntungan yang diperoleh perusahaan, investor juga melihat besarnya penggunaan utang perusahaan. Penggunaan utang dapat meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham, sebaliknya utang juga dapat meningkatkan risiko keuntungan karena jika perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya modalnya maka utang akan menurunkan keuntungan yang dicapai oleh pemegang saham.¹² *Debt to equity ratio* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan perusahaan. *Debt to equity ratio* akan berdampak pada peningkatan harga saham dan juga akan semakin baik dalam membayar kewajiban jangka panjang. Informasi peningkatan *debt to equity ratio* akan diterima pasar sebagai sinyal buruk yang akan memberikan masukan negatif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham.¹³ Hal ini akan mengakibatkan harga saham menurun.

¹² Kasmir, 2008, *Analisis Laporan Keuangan*, Jakarta : Rajawali Pers.

¹³ Abied Luthfi Safitri, 2013, *Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return On Asset, Debt to Equity Ratio dan Market Value Added Terhadap Harga Saham dalam Kelompok Jakarta Islamic Index*, Jurnal.

Berikut ini merupakan penelitian terdahulu tentang pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham yang mengindikasikan adanya senjang penelitian (*research gap*):

Tabel 1.2
***Research Gap Debt To Equity Ratio* terhadap Harga Saham**

	Hasil Penelitian	Peneliti
Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> terhadap Harga Saham	Terdapat pengaruh positif antara <i>Debt To Equity Ratio</i> terhadap harga saham	Diarini
	Terdapat pengaruh negatif antara <i>Debt To Equity Ratio</i> terhadap harga saham	Dorothea Ratih, Apriatni E.P dan Saryadi
	Tidak terdapat pengaruh antara <i>Debt To Equity Ratio</i> terhadap harga saham	Resty Al Anbiya dan Saryadi

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2019

Penelitian Diarini melihat bahwa terdapat pengaruh positif antara *debt to equity ratio* terhadap harga saham dan penelitian yang dilakukan oleh Dorothea Ratih, Apriatni E.P dan Saryadi menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Sedangkan penelitian Resty Al Anbiya dan Saryadi menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Menurut Agus Sartono¹⁴, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas dapat diukur dengan return on equity. *Return on equity* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri.¹⁵ *Return on equity* adalah rasio yang memberikan informasi pada investor tentang seberapa besar tingkat

¹⁴ Agus R Sartono, 2010, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Keempat, Yogyakarta:BPFE, hlm. 122.

¹⁵ Harahap, 2007, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan Ketiga, Penerbit : Raja Grafindo, Jakarta.

pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba.¹⁶ Semakin besar nilai *return on equity* maka tingkat pengembalian yang diharapkan investor juga semakin besar dan dianggap perusahaan akan menguntungkan. Hal ini akan membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan.

Berdasarkan penelitian terdahulu mengindikasikan adanya senjang penelitian (*research gap*) tentang pengaruh *return on equity* terhadap harga saham:

Tabel 1.3
Research Gap Return On Equity terhadap Harga Saham

	Hasil Penelitian	Peneliti
Pengaruh <i>Return On Equity</i> terhadap Harga Saham	Terdapat pengaruh positif antara <i>Return On Equity</i> terhadap harga saham	Ricky Eko Prakoso
	Terdapat pengaruh negatif antara <i>Return On Equity</i> terhadap harga saham	A. Rizal Qoribulloh
	Tidak terdapat pengaruh antara <i>Return On Equity</i> terhadap harga saham	Rita Widayanti dan Fredella Colline

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2019

Ricky Eko Prakoso melihat bahwa *return on equity* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh A. Rizal Qoribulloh menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rita Widayanti dan Fredella Colline menunjukkan hasil bahwa *return on equity* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

¹⁶ Kasmir, 2014, *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Satu, Cetakan Ketujuh, Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.

Keuntungan yang diperoleh perusahaan tidak seluruhnya dibagikan kepada pemilik saham, melainkan ada sebagian yang digunakan sebagai sumber pembiayaan modal perusahaan yang berupa laba ditahan, yaitu laba yang tidak dibagikan sebagai dividen. Dalam hal ini perusahaan harus memeriksa kesesuaian antara laba yang dibagikan kepada pemilik saham dalam bentuk dividen dengan laba ditahan untuk keperluan perusahaan. Dalam mengatasi hal tersebut, perusahaan menetapkan kebijakan dividen untuk menetapkan proporsi laba yang akan ditahan maupun yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Apabila laba yang dibagikan semakin kecil, maka akan berakibat pada tingkat pertumbuhan laba dan perubahan harga saham perusahaan.

Berikut penelitian terdahulu tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham yang terindikasikan dengan adanya *research gap*:

Tabel 1.4
***Research Gap* Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham**

	Hasil Penelitian	Peneliti
Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham	Terdapat pengaruh positif antara kebijakan dividen terhadap harga saham	Fernan Budiyanto M. Mursidi Mardatila Mulyana Putri
	Tidak terdapat pengaruh antara kebijakan dividen terhadap harga saham	Yoakim Fernandus

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2019

Penelitian Fernan Budiyanto M. Mursidi dan Mardatila Mulyana Putri menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif antara kebijakan dividen dan harga saham. Sedangkan hasil penelitian Yoakim Fernandus menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Kebijakan dividen merupakan permasalahan yang sering dihadapi oleh pihak manajemen perusahaan. Dividen merupakan salah satu alasan seorang

investor menanamkan modalnya. Seorang investor sebelum melakukan investasi, akan terlebih dahulu menilai seberapa baik perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan yang kemudian akan melihat berapa tingginya laba perusahaan, utang perusahaan serta pengembalian modalnya.

Earning per share menentukan baik atau tidaknya perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan memberikan dividen yang tinggi kepada pemegang saham sehingga calon investor tertarik untuk menanamkan modalnya.¹⁷ Semakin besar laba yang diperoleh maka semakin besar pula dividen yang akan diperoleh pemegang saham.

Berdasarkan penelitian terdahulu mengindikasikan adanya senjang penelitian (*research gap*) tentang pengaruh *earning per share* terhadap kebijakan dividen:

Tabel 1.5
Research Gap Earning Per Share terhadap Kebijakan Dividen

	Hasil Penelitian	Peneliti
Pengaruh <i>Earning Per Share</i> terhadap Kebijakan Dividen	Terdapat pengaruh positif antara <i>Earning Per Share</i> terhadap kebijakan dividen	Olivia Diantini dan Ida Bagus Badjra Sari Kurniawati
	Terdapat pengaruh negatif antara <i>Earning Per Share</i> terhadap kebijakan dividen	Dimas Oktandri Aditya Denasar
	Tidak terdapat pengaruh antara <i>Earning Per Share</i> terhadap kebijakam dividen	Chatarina Dina Eka Wahyuni

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2019

Penelitian yang dilakukan oleh Olivia Diantini dan Ida Bagus Badjra serta Sari Kurniawati menghasilkan bahwa *earning per share* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, berbeda dengan penelitian yang dilakukan

¹⁷ Zaki Baridwan, 2004, *Pengantar Akuntansi, Edisi Delapan*, Yogyakarta : BPFY Yogyakarta, hlm. 433.

Dimas Oktandri Aditya Denasar yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian Chatarina Dina Eka Wahyuni yang menunjukkan bahwa *earning per share* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan dividen juga dapat dipengaruhi oleh penggunaan utang di perusahaan yang diukur dengan *debt to equity ratio*. Penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan aktivitas operasional perusahaan yang akan mendatangkan keuntungan yang lebih tinggi.¹⁸ Namun, penggunaan utang yang terlampau besar dapat mengurangi pembayaran dividen karena perusahaan harus melunasi beban bunga serta pokok pinjaman. Perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya karena semakin tinggi risiko gagal bayar. Oleh karena itu, besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kemampuan perusahaan dalam mengelola utangnya.

Berikut penelitian terdahulu tentang pengaruh *debt to equity ratio* yang terindikasikan dengan adanya *research gap*:

Tabel 1.6
***Research Gap Debt To Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen**

	Hasil Penelitian	Peneliti
Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap Kebijakan Dividen	Terdapat pengaruh positif antara <i>Debt To Equity Ratio</i> terhadap kebijakan dividen	Nasim Fajriyah Febru Elinda
	Terdapat pengaruh negatif antara <i>Debt To Equity Ratio</i> terhadap kebijakan dividen	Puspita
	Tidak terdapat pengaruh antara <i>Debt To Equity Ratio</i> terhadap kebijakan dividen	Tika Ayu Puspita Wati

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2019

¹⁸ Bambang Riyanto, 2011, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan, Edisi Keempat*, Yogyakarta : BPFE.

Penelitian Nasim Fajriyah dan Febru Elinda menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan Puspita menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh secara negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Tika Ayu Puspita Wati menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan Elsa Badria Fidiyanti, dkk dan Alija Nur Ramdhani menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan Amilia Herda Novita Sari dan Sisdiyatmo K. Widha Ningrat melihat bahwa *return on equity* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Noto Pamungkas, Ruserlistyani dan Isnatul Jannah menunjukkan bahwa *return on equity* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Peningkatan laba akan mempengaruhi besaran dividen. Oleh karena dividen dibagikan dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka besarnya besarnya keuntungan akan mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan.

Berikut disajikan dalam tabel 1.7 tentang pengaruh *return on equity* terhadap kebijakan dividen yang terindikasikan adanya *research gap*:

Tabel 1.7
Research Gap Return On Equity terhadap Kebijakan Dividen

	Hasil Penelitian	Peneliti
Pengaruh <i>Return On Equity</i> terhadap Kebijakan Dividen	Terdapat pengaruh positif antara <i>Return On Equity</i> terhadap kebijakan dividen	Elsa Badria Fidiyanti,dkk Alija Nur Ramdhani
	Terdapat pengaruh negatif antara <i>Return On Equity</i> terhadap kebijakan dividen	Amilia Herda Novita Sari dan Sisdjiatmo K. Widha Ningrat
	Tidak terdapat pengaruh antara <i>Return On Equity</i> terhadap kebijakan dividen	Noto Pamungkas, Rusherlistyani dan Isnatul Jannah

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber, 2019

Berdasarkan uraian diatas dan didukung oleh adanya *research gap* dari penelitian-penelitian terdahulu, maka penulis tertarik untuk mengambil judul penelitian “**Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, dan *Return On Equity (ROE)* terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014 – 2018”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan, maka rumusan masalah yang diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

1. Apakah ada pengaruh *earning per share* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014 – 2018?
2. Apakah ada pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014 – 2018?

3. Apakah ada pengaruh *return on equity* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014 – 2018?
4. Apakah ada pengaruh *earning per share* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014 – 2018?
5. Apakah ada pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014 – 2018?
6. Apakah ada pengaruh *return on equity* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014 – 2018?
7. Apakah ada pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Harga Saham Syariah (ISSI) Tahun 2014 – 2018?
8. Apakah ada pengaruh *earning per share* terhadap harga saham yang dimoderasi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014 – 2018?
9. Apakah ada pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham yang dimoderasi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014 – 2018?

10. Apakah ada pengaruh *return on equity* terhadap harga saham yang dimoderasi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Tahun 2014 – 2018?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh *earning per share* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014 – 2018.
2. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014 – 2018.
3. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh *return on equity* terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014 – 2018.
4. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh *earning per share* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014 – 2018.
5. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014 – 2018.
6. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh *return on equity* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014 – 2018.

7. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014 – 2018.
8. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh *earning per share* terhadap harga saham yang dimoderasi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014 – 2018.
9. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham yang dimoderasi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014 – 2018.
10. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh *return on equity* terhadap harga saham yang dimoderasi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014 – 2018.

1.4 Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi penulis, penelitian ini dimaksudkan untuk mendapat gelar S1 Sarjana Ekonomi Islam.
2. Bagi para investor atau calon investor, penelitian ini bisa dijadikan alat bantu analisis terhadap saham yang diperjualbelikan di bursa saham

melalui variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini sehingga para investor dapat memilih pilihan investasi yang dinilai paling tepat.

3. Bagi masyarakat, penelitian ini bisa digunakan sebagai alat analisis untuk mengukur kinerja perusahaan-perusahaan yang didasarkan pada informasi keuangan.

1.5 Sistematika Penulisan

Adapun sistematika dari penulisan penelitian ini yaitu terdiri dari 5 bab yang masing-masing dirincikan beberapa sub bab, sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab I penulis menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Bab II menjelaskan beberapa teori yang dipakai untuk melandasi pelaksanaan penelitian dari berbagai sumber-sumber referensi buku atau jurnal yang mendukung kajian dan analisis yang penulis sampaikan, serta penelitian sebelumnya yang menjadi landasan penulis untuk melakukan penelitian ini.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab III menjelaskan tentang jenis dan pendekatan penelitian, setting penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, identifikasi variabel penelitian, teknik analisis data dan hipotesis penelitian.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab IV terdiri dari gambaran umum obyek penelitian, hasil analisis data dan hasil uji hipotesis serta hasil pembahasan penelitian.

BAB V KESIMPULAN

Bab ini adalah bab terakhir dimana penulis menunjukkan keberhasilan tujuan dari penelitian. Kesimpulan juga menunjukkan hipotesis mana yang didukung dan mana yang tidak didukung oleh data. Saran-saran yang berisi keterbatasan dari penelitian yang telah digunakan dan saran bagi penelitian yang akan datang.