

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Harga Saham

Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.¹⁹ Harga saham merupakan harga atau nilai uang yang bersedia dikeluarkan untuk memperoleh saham. Harga saham juga dapat diartikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan.

2.1.1 Jenis-Jenis Harga Saham

Jenis-jenis harga saham dapat dibedakan menjadi 3, yaitu sebagai berikut.²⁰

a. Harga Nominal

Harga nominal adalah harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memiliki arti penting saham karena dividen biasanya ditetapkan berdasarkan harga nominal.

¹⁹ Sawidji Widodoatmodjo, 2009, *Pasar Modal Indonesia : Pengantar dan Studi Kasus*, Bogor : Ghalia Indonesia, hlm. 45

²⁰ Ibid, hlm. 45.

b. Harga Perdana

Harga ini merupakan harga saham yang dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten.

c. Harga Pasar

Jika harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu ke investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi. Harga ini yang disebut harga di pasar sekunder dan harga ini benar-benar mewakili perusahaan.

2.1.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga saham

Ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham mengalami fluktuasi, yaitu:²¹

1. Kondisi mikro dan makro ekonomi.
2. Kebijakan perusahaan dalam menentukan untuk perluasan usaha (ekspansi), seperti membuka kantor cabang (*brand office*), kantor cabang pembantu (*sub brand office*) baik yang dibuka domestik maupun luar negeri.
3. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
4. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan.

²¹ Irham Fahmi, 2012, *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*, Cetakan Pertama, Alfabeta, CV : Bandung, hlm. 276-277.

5. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.
6. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
7. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

2.1.3 Teori yang Terkait Harga Saham

Teori yang berkaitan dengan harga saham dalam penelitian ini adalah Teori Sinyal (*Signalling Theory*). Teori signal dikemukakan oleh Ross tahun 1977. Dalam teori ini dikatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Menurut Brigham dan Houston, sinyal merupakan tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Dalam kerangka teori signal dikatakan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak lain yang berkepentingan, disebabkan pihak manajer perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pihak luar. Salah satu cara perusahaan meningkatkan nilai perusahaan yaitu mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal berupa informasi pada pihak luar. Informasi tersebut dapat berupa laporan keuangan, informasi kebijakan perusahaan maupun informasi lain yang dilakukan

secara sukarela oleh manajemen perusahaan. Teori signal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan signal-signal kepada pengguna laporan keuangan. Signal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Signal juga dapat berupa promosi atau informasi lainnya yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lainnya.

Informasi merupakan unsur terpenting bagi investor dan pelaku bisnis. Informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh investor dan kreditur sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan harga saham, sehingga harga saham menjadi naik.

2.2 Kebijakan dividen

2.2.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang.²² Kebijakan dividen berkaitan dengan penetapan berapa besar bagian laba bersih perusahaan akan

²² Agus Sartono, 2001, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Yogyakarta : BPEF Yogyakarta, hlm. 281.

dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen. Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan persentase setiap keuntungan yang diperoleh yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai. Rasio ini menunjukkan seberapa tinggi porsi keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dan keuntungan yang digunakan untuk mendanai kelangsungan operasional perusahaan sebagai sumber pendanaan. Rumus untuk menghitung DPR adalah:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Earning per lembar saham}} \times 100 \%$$

2.2.2 Jenis-Jenis Dividen

Umumnya macam-macam jenis dividen yang biasanya dibagikan oleh perusahaan berbentuk sebagai berikut:

- a. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)
- b. Dividen Saham (*Stock Dividend*)
- c. Dividen Property (*Property Dividend*)
- d. Dividen Utang (*Scrip Dividend*)
- e. Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividend*)
- f. Dividen Interium (*Interium Dividend*)

2.2.3 Teori-Teori Kebijakan Dividen

Adapun teori-teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen dalam penelitian ini, yaitu:

1. *Signalling Theory*

Menurut teori MM, berpendapat bahwa kenaikan dividen yang lebih tinggi daripada yang diharapkan adalah suatu “sinyal” kepada investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba masa depan yang baik. Sebaliknya pengurangan dividen adalah suatu sinyal bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba masa depan yang buruk. Pembagian dividen yang tinggi dapat dikatakan sebagai sinyal positif dan penurunan dividen dikatakan sebagai sinyal negatif. Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa pengumuman dividen terdapat informasi atau isyarat bagi para investor.

2. *Bird In The Hand Theory*

Teori burung ditangan (*Bird in the hand theory*) dikemukakan oleh Myrod Gordon dan John Lintner. Istilah teori ini adalah satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung yang ada di udara, burung di tangan yang dimaksud adalah kebijakan dividen dan seribu burung yang ada di udara adalah *capital gain*. Mereka berpendapat bahwa biaya modal sendiri akan naik bila dividen dikurangi, karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dari pembagian dividen ketimbang *capital gain* yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Investor lebih menyukai dividen yang tinggi karena dividen yang terima seperti burung di tangan yang resikonya lebih kecil atau mengurangi ketidakpastian dibandingkan dengan dividen

yang tidak dibagikan.²³ Oleh karena itu, biaya modal sendiri akan naik jika dividen berkurang. Jadi teori ini menyarankan perusahaan untuk membagikan dividen tertinggi agar biaya modal rendah.

3. *Pecking Order Theory*

Teori *Pecking Order* ditemukan oleh Donaldson pada tahun 1984 yang kemudian disempurnakan oleh Myres dan Majluf. Teori *Pecking Order* beranggapan bahwa perusahaan yang menguntungkan (*profitable*) lebih sedikit menggunakan utang dan perusahaan cenderung mencari sumber pendanaan yang minim resiko. Kebanyakan perusahaan yang *profitable* lebih sedikit menggunakan utang, bukan karena rendahnya target *debt ratio*, tetapi karena perusahaan baru menggunakan dana dari luar (penerbitan utang) setelah dana internal tidak mencukupi.²⁴ Teori *pecking order* menyarankan perusahaan memiliki preferensi dalam memilih sumber pendanaan dengan mempertimbangkan biaya termurah dari risiko yang kecil. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai penggunaan dana internal daripada eksternal dalam membiayai pengembangan usahanya.²⁵

2.3 Rasio Nilai Pasar

Rasio ini terkait dengan penilaian kinerja saham perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal (*go public*) yang menggambarkan kondisi yang

²³ Farah Margaretha, 2004, *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*, Jakarta: PT Grasindo.

²⁴ R.A Brealey, 2001, *Fundamentals od Corporate Finance*. Edisi Ketiga. US: McGraw-Hill Inc, hlm. 446

²⁵ Iryuvita Januarizka Putri Radjamin, 2014, *Penerapan Pecking Order Theory dan Kaitannya dengan Pemilihan Struktur Modal Perusahaan pada Sektor Manufaktur di Negara Indonesia dan Negara Australia*, *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia*, Vol. 1 No. 3, hlm. 455.

terjadi di pasar. Rasio penilaian pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba dan nilai buku per saham dengan tujuan memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang. perusahaan yang dipandang baik oleh investor yaitu perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan. Rasio ini mengukur bagaimana pasar modal (pemodal) menilai suatu perusahaan.²⁶ Bisa terjadi dua perusahaan menghasilkan laba setelah pajak yang sama, tetapi pasar modal menilai mereka tidak sama begitupun sebaliknya. Salah satu metode pengukuran rasio nilai pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *earning per share*.

Earning per share merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham.²⁷ Bagi investor rasio ini sangat diperlukan untuk mengetahui kemampuan laba perusahaan dalam menghasilkan laba tiap lembar sahamnya. Semakin tinggi nilai *earning per share* maka akan semakin besar laba yang akan disediakan untuk pemegang saham. Hal ini berakibat dengan meningkatnya laba maka harga saham akan cenderung naik. Rumus yang digunakan untuk menghitung EPS adalah:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2.4 Rasio Leverage

Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang. *Rasio leverage* yang digunakan untuk

²⁶ Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 2015, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketujuh, STIM YKPN : Yogyakarta, hlm. 84.

²⁷ Lidia Desiana, 2018, *Analisis Laporan Keuangan (Teori dan Pemahaman Materi)*, Palembang : CV Amanah, hlm. 224.

mengetahui kemampuan perusahaan menggunakan uang yang dipinjam dengan kata lain sebaik mana perusahaan mengelola porsi utangnya. *Debt to equity ratio* merupakan salah satu rasio *leverage* yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang dapat menunjukkan hubungan pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.²⁸ Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan serta mengukur seberapa jauh suatu perusahaan dibiayai oleh pihak kreditur.

DER mencerminkan tingkat resiko yang berkaitan dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Bagi kreditur, semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan. Namun bagi perusahaan, semakin besar rasio ini akan semakin baik.²⁹ Tingginya DER akan menunjukkan semakin besar total hutang perusahaan terhadap total ekuitas dan juga semakin besar tingkat resiko perusahaan yang mampu menurunkan harga saham. Namun sebaliknya semakin rendah nilai DER maka total hutang akan semakin kecil, sehingga tingkat resiko perusahaan rendah dan mampu menaikkan harga saham perusahaan tersebut. Rumus yang digunakan untuk menghitung DER adalah:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

²⁸ Lukman Sayamsudin, 2009, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jakarta : PT Raja Grafindo Persada, hlm. 63.

²⁹ Lidia Desiana, *Op Cit.* Hlm. 211.

2.5 Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan. Salah satu metode pengukuran profitabilitas yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah *return on equity*.

Return on equity merupakan faktor yang dapat mempengaruhi profitabilitas suatu perusahaan di masa mendatang. *Return on equity* adalah rasio penting bagi para pemilik dan pemegang saham karena rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. *Return on equity* digunakan untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri dan mengukur tingkat keuntungan dan investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. Angka ROE yang baik akan membawa keberhasilan bagi perusahaan yang mengakibatkan tingginya harga saham. Pemegang saham melakukan investasi untuk mendapatkan pengembalian atas uang mereka melalui ROE. Semakin tinggi ROE yang dihasilkan perusahaan, menggambarkan bahwa perusahaan mampu mengelola ekuitas perusahaan dengan baik dalam memperoleh laba sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi. ROE perusahaan yang tinggi akan mengakibatkan meningkatkannya harga saham perusahaan tersebut. Rumus yang digunakan untuk menghitung ROE adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas pemegang saham}} \times 100 \%$$

2.6 Penelitian Terdahulu

Dalam studi literatur ini, penulis mencantumkan beberapa penelitian yang telah dilakukan oleh pihak lain sebagai bahan rujukan dalam mengembangkan materi dalam penelitian ini. Beberapa penelitian sebelumnya yang memiliki korelasi dengan penelitian ini adalah:

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nurmala Alfiah dan Lucia Ari Diyani (2017) melihat bahwa secara parsial ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan t hitung sebesar -0,486 dan t tabel sebesar 2,027 sedangkan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai t hitung sebesar -3,045. Secara simultan ROE dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai F hitung 4,650 lebih besar dari F tabel sebesar 3,25. Dari hasil pengujian sebesar 22,5% variabel ROE dan DER mempengaruhi harga saham dan sisanya 77,5% dipengaruhi oleh variabel lain.³⁰

Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Rita Widayanti dan Fredella Colline yang menunjukkan bahwa EPS dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai koefisien DER 4.234,433 dengan nilai sig $0,025 < 0,05$ dan EPS dengan nilai koefisien 13,826 dan nilai sig $0,000 < 0,05$, sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai koefisien 6.973,008 dan nilai sig $0,155 > 0,05$. Akan tetapi terhadap hasil yang kontradiktif yaitu CR dan TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena nilai sig lebih besar dari 0,05 yaitu 0,741 dan 0,495.³¹

³⁰ Nurmala Alfiah dan Lucia Ari Diyani, 2017, *Pengaruh ROE dan DER Terhadap Harga Saham pada Sektor Perdagangan Eceran*. Jurnal.

³¹ Rita Widayanti dan Fredella Colline, 2017, *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 45 Periode 2011-2015*, Jurnal.

Hasil yang sama juga didapat dari penelitian Retni Noviasari yang membuktikan bahwa secara parsial, EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai t hitung sebesar 16,922 lebih besar dari t tabel sebesar 1,9765 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 (dibawah 0,05). Sedangkan terhadap hasil yang kontradiktif yaitu DPS berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, dilihat dari hasil pengujian hipotesis diperoleh nilai t hitung sebesar 2,857 lebih besar dari t tabel sebesar 1,976 dengan tingkat signifikan sebesar 0,005 (dibawah 0,05). Sedangkan secara simultan, variabel DPS dan EPS berpengaruh terhadap harga saham dilihat dari nilai F-hitung sebesar 469,873 lebih besar dari F-tabel sebesar 2,9957 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000. Disimpulkan bahwa sebesar 86,6% DPS dan EPS berpengaruh terhadap harga saham dan sisanya 13,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.³²

Berbeda pendapat dengan penelitian yang dilakukan oleh Angantyo Adi, Darminto dan Dwi Atmanto (2012) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena nilai t hitung $>$ t tabel ($5,349 > 1,989$) atau nilai sig. $0,000 < 0,05$. DER tidak berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham karena dilihat dari t hitung $<$ t tabel ($0,039 < 1,989$) atau nilai sig. ($0,969 > 0,05$). Sedangkan hasil yang sama dengan sebelumnya EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena nilai t hitung $>$ t tabel ($3,160 > 1,989$) atau nilai sig. $0,002 < 0,05$, akan tetapi hasil yang kontradiktif yaitu BVS berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena nilai t hitung $>$ t tabel ($4,291 > 1,989$) atau nilai sig. $0,000 < 0,05$. Besarnya pengaruh variabel ROE, DER,

³² Retni Noviasari, 2013, *Pengaruh Dividend Per Share (DPS) dan Earning Per Share (EPS) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi (tidak diterbitkan).

EPS dan BV sebesar 88,5% dan sisanya sebesar 11,5% dipengaruhi variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian.³³

Hasil yang sama juga didapat dari penelitian yang dilakukan oleh Ricky Eko Prakoso (2016), menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena t.sig (0,000) lebih kecil dari 0,05. ROE mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham karena t.sig (0,032) lebih kecil dari 0,05, akan tetapi terhadap hasil yang kontradiktif yaitu dividend yield mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham karena t.sig (0,017) lebih kecil 0,05, DPR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham karena t.sig (0,028) lebih kecil dari 0,05. Sedangkan size tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham karena t.sig (0,054) lebih besar 0,05.³⁴

Selanjutnya pada tahun 2012, penelitian yang dilakukan oleh Astrid Amanda, Darminto dan Achmad Husaini menunjukkan bahwa secara simultan DER, ROE, EPS dan PER memiliki pengaruh signifikan sebesar 64,6% terhadap harga saham, sedangkan sisanya 35,4% dipengaruhi variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian. Secara parsial, variabel DER, ROE dan EPS signifikan pengaruhnya terhadap harga saham sedangkan PER tidak signifikan pengaruhnya terhadap harga saham. DER berpengaruh negatif terhadap harga saham dengan nilai koefisien beta sebesar -55,3%. ROE berpengaruh positif terhadap harga saham dengan nilai koefisien beta sebesar 86,2%. EPS

³³ Angantyo Adi, dkk, 2012, *Pengaruh Return On Equity, Debt TO Equity Ratio, Earning Per Share dan Book Value Per Share terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Consumer Goods Industry yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)*. Jurnal.

³⁴ Ricky Eko Prakoso, 2016, *Pengaruh Dividend Yield, DPR, EPS, ROE dan Size terhadap Harga Saham*. Skripsi (tidak diterbitkan).

berpengaruh positif terhadap harga saham dengan nilai koefisien beta sebesar 43,4%. Dan PER tidak berpengaruh dengan nilai koefisien beta sebesar 17,3%.³⁵

Sesuai dengan penelitian Yustina Wahyu Cahyaningrum dan Tiara Widya Antikasari (2017) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa secara parsial, EPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham dengan nilai koefisien sebesar 0,001. ROE berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham dengan nilai koefisien sebesar 0,000. Akan tetapi terhadap hasil yang kontradiktif yaitu PBV berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham dengan nilai koefisien sebesar 0,000 dan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham dengan nilai koefisien sebesar 0,000. Sedangkan secara simultan variabel EPS, PBV, ROA dan ROE berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai F test sebesar 21,999 dengan nilai sig 0,000. Dari hasil pengujian mereka menunjukkan bahwa sebesar 26,2% EPS, PBV, ROA dan ROE mempengaruhi harga saham dan sisanya 73,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.³⁶

Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Moch Sayiddani Fauza dan I Ketut Mustanda (2016) menunjukkan bahwa secara simultan ROA, EPS dan DPR berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dilihat dari F hitung > F tabel ($45,832 > 2,786$), demikian pula nilai sig. $F < 0,05$. Secara parsial, ROA berpengaruh positif signifikan dilihat dari nilai t hitung sebesar 4,994 lebih besar

³⁵ Astrid Amanda, dkk , 2012, *Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Earning Per Share dan Price Earning Ratio terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)*. Jurnal.

³⁶ Yustina Wahyu Cahyaningrum dan Tiara Widya Antikasari, 2017, *Pengaruh Earning Per Share, Price To Book Value, Return On Asset dan Return On Equity terhadap Harga Saham Sektor Keuangan*. Jurnal.

dari t tabel sebesar 1,6746 dan nilai sig. T sebesar $0,000 < 0,05$ serta nilai koefisien bertanda positif (357,981). EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dilihat dari nilai t hitung sebesar $4,957 > t$ tabel sebesar 1,6746, nilai sig. t $0,0005 < 0,05$ dan nilai koefisien bertanda positif (51,837). DPR berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, karena nilai koefisien bertanda positif (106,364), nilai t hitung $4,644 > t$ tabel 1,6746 dan sig. T sebesar $0,0001 < 0,05$. Koefisien determinasi (R square) yang dihasilkan 88,2% artinya sebesar 88,2% variabel ROA, EPS dan DPR mempengaruhi harga saham dan sisanya 11,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.³⁷

Berbeda pendapat dengan penelitian Adika Rusli dan Tarsan Dasar (2014) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham dengan nilai koefisien sebesar -84,005 dan t hitung $-1,046 < t$ tabel $-2,110$. Sedangkan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dengan nilai sig 0,310 lebih besar dari tingkat alpha 0,05 dan t hitung $4,812 > t$ tabel 2,110. Sedangkan Perubahan variabel harga saham sebesar 77,3% secara bersama-sama disebabkan oleh variabel ROA dan ROE sedangkan sisanya 22,7% disebabkan oleh variabel lain yang tidak teridentifikasi ke dalam model.³⁸

Terakhir, penelitian yang dilakukan oleh Adnan Shaleh (2013) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikan sebesar 0,262. NPM berpengaruh terhadap

³⁷ Moch Sayiddani Fauza dan I Ketut Mustanda, 2016, *Pengaruh Profitabilitas, Earning Per Share (EPS) dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Harga Saham*. Jurnal.

³⁸ Adika Rusli dan Tarsan Dasar, 2014, *Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan BUMN Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal.

harga saham dengan nilai signifikan sebesar 0,001. EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai signifikan sebesar 0,000. PER berpengaruh signifikan dengan nilai signifikan sebesar 0,000. DPR sebagai variabel moderating berpengaruh signifikan terhadap CR dan harga saham dengan nilai signifikan sebesar 0,007. Sedangkan pada variabel NPM, variabel DPR bukan merupakan variabel moderasi karena interaksi berpengaruh tidak signifikan dengan nilai signifikan sebesar 0,160. Variabel DPR sebagai pemoderasi pengaruh EPS dan harga saham berpengaruh signifikan dengan nilai signifikan sebesar 0,048. PER dan harga saham yang dimoderasi dengan variabel DPR tidak berpengaruh signifikan dengan nilai signifikan 0,053.³⁹

Rincian penelitian terdahulu disajikan dalam bentuk tabel 2.1 berikut ini:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Metode Analisis
1	Nurmala Alfiah dan Lucia Ari Diyani (2017)	Pengaruh ROE dan DER terhadap Harga Saham pada Sektor Perdagangan Eceran	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan ROE dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Menggunakan analisis regresi linier berganda

³⁹ Adnan Shaleh Kiat, 2013, *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham dengan Dividend Payout Ratio sebagai Variabel Moderating*, Skripsi (tidak diterbitkan).

2	Rita Widayanti dan Fredella Colline (2017)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 45 Periode 2011-2015	DER dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan CR, TATO dan ROE tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham	Menggunakan analisis regresi linier berganda
3	Retni Noviasari (2013)	Pengaruh <i>Dividend Per Share</i> (DPS) dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DPS dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Menggunakan analisis regresi linier berganda
4	Angantyo Adi, Darminto dan Dwi Atmanto (2012)	Pengaruh <i>Return On Equity</i> , <i>Debt TO Equity Ratio</i> , <i>Earning Per Share</i> dan <i>Book Value Per Share</i> terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan <i>Consumer Goods Industry</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)	secara simultan variabel ROE, DER, EPS, BVS berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial ROE, EPS dan BVS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Namun DER tidak signifikan pengaruhnya terhadap harga saham	Menggunakan analisis regresi linier berganda
5	Ricky Eko Prakoso (2016)	Pengaruh Dividend Yield, DPR, EPS, ROE dan Size terhadap Harga Saham.	Dividend yield mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham, DPR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, EPS berpengaruh	Menggunakan analisis regresi linier berganda

			signifikan terhadap harga saham, ROE mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham dan size tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham	
6	Astrid Amanda, Darminto dan Achmad Husaini (2012)	Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Earning Per Share</i> dan <i>Price Earning Ratio</i> terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)	secara simultan DER, ROE, EPS dan PER memiliki pengaruh terhadap harga saham sedangkan secara parsial DER berpengaruh negatif terhadap harga saham, EPS dan ROE berpengaruh positif terhadap harga saham	Menggunakan analisis regresi linier berganda
7	Yustina Wahyu Cahyaningrum dan Tiara Widya Antikasari (2017)	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> , <i>Price To Book Value</i> , <i>Return On Asset</i> dan <i>Return On Equity</i> terhadap Harga Saham Sektor Keuangan	Profitabilitas, EPS, PBV, ROA dan ROE secara parsial dan simultan mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham	Menggunakan analisis regresi linier berganda
8	Moch Sayiddani Fauza dan I Ketut Mustanda (2016)	Pengaruh <i>Profitabilitas</i> , <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) terhadap Harga Saham	<i>earning per share</i> dan <i>dividend payout ratio</i> secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham	Menggunakan analisis regresi linier berganda
9	Adika Rusli dan Tarsan Dasar (2014)	Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan BUMN Perbankan	ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan ROE berpengaruh	Menggunakan analisis regresi linier berganda

		yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	negatif signifikan terhadap harga saham	
10	Adnan Shaleh Kiat (2013)	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham dengan Dividend Payout Ratio sebagai Variabel Moderating	CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan NPM, EPS dan PER berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pengaruh CR terhadap harga saham dan pengaruh EPS terhadap harga saham mampu dimoderasi oleh DPR. Sedangkan pengaruh NPM dan PER terhadap harga saham tidak dimoderasi oleh DPR	Menggunakan analisis regresi linier berganda

Sumber : dikumpulkan dari berbagai sumber, 2019

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Reza Bagus Wicaksono⁴⁰ menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, dengan perolehan nilai signifikansinya adalah 0,000 ke arah positif sebesar 0,00004617 lebih kecil dari 0,05 artinya besar kecilnya EPS mempengaruhi besar kecilnya harga saham. Dalam penelitiannya disebutkan bahwa semakin besar nilai EPS yang mampu dihasilkan oleh perusahaan melalui

⁴⁰ Reza Bagus Wicaksono, 2014, *Pengaruh EPS, PER, DER, ROE dan MVA Terhadap Harga Saham*. Jurnal.

kegiatan operasional maka akan berdampak pada naiknya harga saham. Didukung penelitian lain yang dilakukan oleh Moch. Sayiddani Fauza dan I Ketut Mustanda⁴¹, hasil penelitiannya diperoleh nilai t hitung sebesar $4.957 > t$ tabel 2.007 dengan nilai signifikan t $0,0005 < 0,05$ serta nilai koefisien sebesar 51.837 . Dikatakan bahwa EPS yang tinggi menunjukkan perusahaan berhasil memberikan kemakmuran bagi pemegang saham yang akan mendorong minat investor. Semakin tinggi permintaan atas saham maka akan berdampak pada naiknya harga saham. Dari kedua penelitian tersebut menunjukkan hubungan yang searah (positif) antara *earning per share* dengan harga saham. *Earning per share* melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang besar yang dapat mempengaruhi harga saham. Dari uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis berikut:

H1 = *earning per share* berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.7.2 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dorothea Ratih, Apriatni E.P dan Suryadi⁴² menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham dengan nilai t hitung sebesar $-2,027$ dan nilai sig $0,047 < 0,05$ yang berarti signifikan, serta nilai koefisien sebesar $-0,217$ menunjukkan nilai yang negatif dan lemah artinya jika DER mengalami kenaikan maka harga saham mengalami penurunan begitupun sebaliknya. Hal ini sejalan dengan pendapat

⁴¹ Moch. Sayiddani Fauza dan I Ketut Mustanda, 2016, *Pengaruh Profitabilitas, Earning Per Share (EPS) dan Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Harga Saham*. Jurnal.

⁴² Dorothea Ratih, Apriatni E.P dan Suryadi, 2013, *Pengaruh EPS, PER, ROE Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012*, hlm. 1-12. Jurnal.

Liya Ariyani, dkk⁴³ yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham. Dari hasil penelitiannya diperoleh nilai t hitung $-2,011 < t$ tabel 1,654 dengan tingkat signifikan $0,046 < 0,05$ yang berarti signifikan, serta nilai koefisien $-0,74$. Nilai t hitung dan nilai koefisien yang negatif menunjukkan DER mempunyai hubungan yang berlawanan terhadap harga saham. Kedua penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara DER dan harga saham, sehingga nilai DER yang tinggi akan membuat harga saham menurun. Dari uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 = debt to equity ratio berpengaruh negatif terhadap harga saham.

2.7.3 Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Harga Saham

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yustina Wahyu Cahyaningrum dan Tiara Widya Antikasari⁴⁴ menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham, didapat nilai t hitung sebesar 4,376 dan nilai sig $0,000 < 0,05$ serta nilai koefisien bertanda positif yaitu 0,017 artinya terdapat hubungan searah antara ROE dan harga saham. Didukung penelitian lain yang dilakukan Dorothea Ratih, dkk⁴⁵ yang membuktikan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham, dilihat dari hasil yang diperoleh nilai t hitung sebesar 5,209 dengan nilai sig. $0,000 < 0,05$ serta nilai koefisien sebesar 0,149. Dalam penelitiannya disebutkan bahwa terdapat korelasi positif antara

⁴³ Liya Ariyani, dkk, 2016, *Pengaruh EPS, CR, DER dan PBV Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)*, Jurnal.

⁴⁴ Yustina Wahyu Cahyaningrum dan Tiara Widya Antikasari, 2017, *Pengaruh Earning Per Share, Price To Book Value, Return On Asset dan Return On Equity terhadap Harga Saham Sektor Keuangan*. Jurnal.

⁴⁵ Dorothea Ratih, dkk, *Pengaruh EPS, PER, DER, ROE Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012*, Jurnal.

ROE dan harga saham, artinya jika ROE mengalami kenaikan maka harga saham juga akan mengalami kenaikan begitupun sebaliknya. Kedua penelitian tersebut menunjukkan bahwa ROE mempunyai hubungan yang searah (positif) dengan harga saham. Dari uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 = return on equity berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.7.4 Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Kebijakan Dividen

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Olivia Diantini dan Ida Bagus Badjra⁴⁶ menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil penelitian diperoleh nilai koefisien sebesar 1,079 (bertanda positif) dengan signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari taraf signifikan (0,05). *Earning per share* yang besar menunjukkan tingkat laba per saham yang besar dan pembagian dividen juga akan besar. Hal ini semakin didukung dengan penelitian yang dilakukan Liya Ariyani, dkk⁴⁷. Dalam penelitiannya diperoleh nilai t hitung sebesar 41,789 dengan nilai signifikan 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 serta nilai koefisien sebesar 1,037. Dari kedua penelitian tersebut, diperoleh nilai koefisien yang positif menunjukkan hubungan searah antara EPS dan kebijakan dividen, sehingga semakin besar nilai *earning per share* maka semakin besar pula kebijakan dividen (DPR). Dari uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 = earning per share berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

⁴⁶ Olivia Diantini dan Ida Bagus Badjra, 2016, *Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Current Ratio Terhadap Terhadap Kebijakan Dividen*, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5 No. 11, hlm. 6795-6824.

⁴⁷ Liya Ariyani, dkk, 2016, *Pengaruh EPS, CR, DER dan PBV Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)*, Jurnal.

2.7.5 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rahmawati,dkk⁴⁸ membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dilihat dari nilai t hitung sebesar -2,551 dengan nilai signifikan 0,014 lebih kecil dari 0,05. Nilai koefisien sebesar - 0,368 menunjukkan hubungan yang berlawanan antara DER dan kebijakan dividen. Disebutkan bahwa kenaikan nilai DER akan menurunkan nilai DPR atau setiap penurunan nilai DER akan menaikkan nilai DPR. Hal ini sejalan dengan penelitian Danar Larasati⁴⁹, dalam penelitiannya diperoleh nilai t hitung sebesar -0,629 lebih kecil dari t tabel sebesar 1,645 dengan nilai signifikan 0,553. Nilai t hitung yang bertanda negatif menunjukkan hubungan yang berlawanan antara DER dan kebijakan dividen artinya Semakin tinggi atau naiknya DER akan mengakibatkan turunnya *dividend payout ratio* perusahaan. Dari uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5 = debt to equity ratio berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2.7.6 Pengaruh *Return On Equity* Terhadap Kebijakan Dividen

Penelitian Elsa Badria Fidiyanti, dkk⁵⁰ mengatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR) dengan diperoleh nilai t hitung sebesar 7,213 dan tingkat signifikan 0,015 lebih kecil dari 0,05 serta nilai koefisien sebesar 0,714 menunjukkan hubungan yang searah (positif) antara

⁴⁸ N.D Rahmawati, Saerang I.S dan Rate P.V, 2014, *Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan BUMN di BEI*, Jurnal EMBA, Vol.2 No. 2 : 1306-1317. Universitas Sam Ratulangi.

⁴⁹ Danar Larasati, 2015, *Pengaruh DER, ROA dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen*, Jurnal.

⁵⁰ Elsa Badria Fidiyanti, dkk, 2016, *Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015*. Jurnal.

ROE dengan kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Junaidi, dkk⁵¹, dalam penelitiannya diperoleh nilai t hitung sebesar 2,218 dengan signifikan $0,029 < 0,05$ serta nilai koefisien beta sebesar 0,216. Didapat juga nilai tolerance sebesar 0,901 dan VIF 1,110. Kedua penelitian tersebut menunjukkan ROE mempunyai hubungan yang positif atau searah dengan kebijakan dividen. Maka setiap kenaikan ROE akan diikuti pula dengan naiknya *dividen payout ratio* perusahaan. Dari uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6 = return on equity berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.7.7 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham

Penelitian Hans Christian Pratama dan Ratnawati Kurnia⁵² yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Dari hasil penelitian didapat nilai t hitung sebesar 2,497 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,016 lebih kecil dari 0,05, dan nilai koefisien sebesar 0,346 bertanda positif, sehingga kebijakan dividen yang diproksikan dengan dividend payout ratio berpengaruh positif terhadap harga saham. Didukung dengan penelitian lain yang dilakukan oleh Irma Kurnia Fitri dan Imas Purnamasari⁵³ juga menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai hubungan yang searah dengan harga saham. Didapat nilai t hitung 2,598 dan nilai signifikansi 0,032 serta nilai koefisien sebesar 0,676. Kedua penelitian tersebut menunjukkan bahwa

⁵¹ Junaidi, dkk, 2014, *Pengaruh Return On Equity (ROE), Cash Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Jakarta Islamic Index yang Listing di BEI Periode 2008-2012*. Jurnal.

⁵² Hans Christian Pranata dan Ratnawati Kurnia, 2013, *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar dalam Indeks Kompas100 Periode 2009-2011)*, Jurnal Vol. 5 No.2, hlm. 81-98.

⁵³ Irma Kurnia Fitri dan Imas Purnamasari, 2018, *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia 2008-2012)*, Vol. 1 No. 1, Jurnal.

kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Kebijakan dividen digunakan sebagai acuan bagi investor dalam menilai kinerja perusahaan dan dapat mempengaruhi harga saham, karena dividend payout ratio yang tinggi memberikan informasi kepada investor bahwa perusahaan memiliki cukup dana untuk membayar dividen atas sahamnya. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H7 = kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.7.8 Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham yang dimoderasi Kebijakan Dividen

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Adnan Shaleh Kiat⁵⁴ membuktikan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap harga saham yang dimoderasi kebijakan dividen yang diprosikan melalui *dividend payout ratio*. Dari hasil penelitian diperoleh nilai signifikan sebesar 0,048 artinya DPR merupakan variabel moderasi antara EPS dan harga saham. Didukung penelitian lain oleh M S Raharja⁵⁵ yang menunjukkan bahwa DPR sebagai variabel moderasi mampu memperkuat pengaruh EPS terhadap harga saham dengan nilai koefisien sebesar 1,187 bernilai positif serta nilai t hitung 25,836 dan nilai signifikan sebesar 0,000. Dapat diartikan bahwa DPR merupakan variabel moderasi antara EPS dan harga saham. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

⁵⁴ Adnan Shaleh Kiat. *Op Cit.*

⁵⁵ M S Raharja, 2016, *Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2016)*. Skripsi (tidak diterbitkan)

H8 = earning per share berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham yang dimoderasi kebijakan dividen.

2.7.9 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham dimoderasi Kebijakan Dividen

Penelitian sebelumnya oleh Merisa Riski, dkk⁵⁶ yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memperkuat hubungan *debt to equity ratio* terhadap harga saham. Dengan diperoleh hasil nilai koefisien sebesar 57,647 dengan tingkat signifikan 0,628. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa kebijakan dividen mampu memperkuat hubungan DER dan harga saham namun tidak signifikan.

Sejalan dengan penelitian Ni Luh Putu Ari Cintya Dewi⁵⁷ yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* memperlemah hubungan *debt to equity ratio* terhadap pendapatan saham dengan diperoleh nilai koefisien beta sebesar -0,550 dan nilai t hitung -4,580 dengan tingkat signifikan $0,000 < 0,05$. Nilai koefisien dan t hitung yang negatif menunjukkan bahwa DPR memperlemah DER dan pendapatan saham namun signifikan.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H9 = debt to equity ratio berpengaruh negatif terhadap harga saham yang dimoderasi kebijakan dividen.

⁵⁶ Meriska Riski, dkk, 2019, *Pengaruh Earning Per Share dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham dengan Dividend Per Share sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017*, Jurnal.

⁵⁷ Ni Luh Putu Ari Cintya Dewi, 2015, *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Pendapatan Saham dengan Dividend Payout Ratio sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI*, Jurnal.

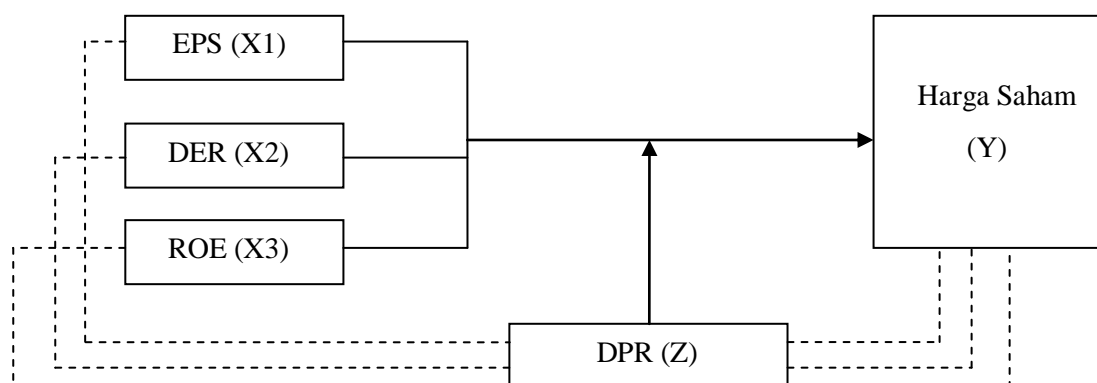
2.7.10 Pengaruh Return On Equity Terhadap Harga Saham yang dimoderasi Kebijakan Dividen

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh penelitian Zuhelmi⁵⁸ yang menyatakan bahwa kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* mampu secara signifikan memoderasi pengaruh *return on equity* dan harga saham. Dari hasil uji interaksi diperoleh hasil nilai koefisien sebesar 0,4885 dengan tingkat signifikan sebesar $0,002 < 0,05$ artinya DPR memperkuat hubungan ROE dengan harga saham. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H10 = return on equity berpengaruh positif terhadap harga saham yang dimoderasi kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian diatas serta penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, maka dapat dikembangkan kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Sumber : Hasil pengembangan penelitian

⁵⁸ Zuhelmi, 2016, *Analisis Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividend sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi (tidak diterbitkan).