

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Dengan kata lain, teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada investor maupun calon investor dalam menganalisis laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.¹

Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas karena prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak overstate. Informasi yang diterima oleh investor terlebih dahulu

¹ Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

diterjemahkan sebagai sinyal yang baik (good news) atau sinyal yang jelek (bad news).

Apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya apabila laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik sehingga dianggap sebagai sinyal yang jelek.

Menurut Brigham dan Houston isyarat adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal yang baru diperlukan dengan cara-cara lain. Sedangkan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual saham.²

Dalam literatur ekonomi dan keuangan, teori sinyal dimaksudkan untuk secara eksplisit mengungkapkan bukti bahwa pihak-pihak di dalam lingkungan perusahaan (corporate insiders, yang terdiri atas officers dan directors) umumnya memiliki informasi yang lebih bagus tentang kondisi perusahaan dan prospek masa depan dibandingkan dengan pihak luar, misalnya investor, kreditor, atau pemerintah, bahkan pemegang saham. Dengan kata lain, pihak perusahaan mempunyai kelebihan penguasaan informasi daripada

² Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

pihak luar yang memiliki kepentingan dengan perusahaan. Kondisi dimana satu pihak memiliki kelebihan informasi sementara pihak lain tidak dalam teori keuangan disebut dengan ketimpangan informasi (information asymmetry).

2. Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah Indonesia dimulai dengan diterbitkannya Reksa Dana Syariah oleh PT. Danareksa Investment Management pada 3 juli 1997. Selanjutnya PT. Bursa Efek Indonesia bekerjasama dengan PT. PT. Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menginvestasikan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, maka para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi sesuai dengan prinsip syariah.³

Perkembangan Pasar Modal Syariah mencapai tonggak sejarah baru dengan disahkannya UU Nomor 19 tahun 2008 tentang Surat Berharga Syariah Negara (SBSN) pada tanggal 7 Mei 2008. Undang-undang ini diperlukan sebagai landasan hukum untuk penerbitan surat berharga syariah negara atau sukuk negara. Pada tanggal 26 Agustus 2008 untuk pertama kalinya Pemerintah Indonesia menerbitkan SBSN seri IFR0001 dan IFR0002. Kemudian pada tanggal 30 Juni 2009, Bapepam-LK telah melakukan penyempurnaan terhadap Peraturan Bapepam-LK Nomor

³ [Http://Www.Bapepam.Go.Id/Syariah/Sejarah_Pasar_Modul_Syariah.html](http://www.bapepam.go.id/Syariah/Sejarah_Pasar_Modul_Syariah.html), jam 14:00, 18-05-2019.

IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah dan II.K.1 tentang Kriteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah.⁴

3. Saham Menurut Perspektif Ekonomi Islam

Saham merupakan surat tanda kepemilikan modal seseorang atau badan di dalam suatu perusahaan. Dengan kata lain menanam saham adalah memberikan sejumlah dana atau modal untuk dikelola disuatu perusahaan, dimana keuntungan maupun kerugian akan dipertanggung jawabkan oleh kedua belah pihak. Menurut perspektif Islam, pengertian ini sejalan dengan istilah *syirkah*. *Syirkah* menurut bahasa berarti al-ikhtilath yang artinya campuran atau percampuran. Yang dimaksudkan dengan percampuran disini ialah seseorang mencampurkan hartanya dengan harta orang lain sehingga tidak mungkin untuk dibedakan.

Menurut Imam Taqiyuddin Abi Bakr Ibn Muhammad al- Husaini, syirkah ialah ibarat penetapan suatu hak pada sesuatu yang satu untuk dua orang atau lebih dengan cara yang diketahui. Menurut Hasbi Ash-Shiddieqie syirkah adalah akad yang berlaku antara dua orang atau lebih untuk ta'awun dalam bekerja pada suatu usaha dan membagi keuntungannya. Sedangkan menurut Idris Ahmad menyebutkan bahwa syirkah sama dengan syarikat dagang, yakni dua orang atau lebih sama-sama berjanji akan bekerja sama dalam dagang, dengan menyerahkan

⁴ [Http://Www.Bapepam.Go.Id/Syariah/Sejarah_Pasar_Modal_Syariah.Html](http://Www.Bapepam.Go.Id/Syariah/Sejarah_Pasar_Modal_Syariah.Html), Jam 14:00, 18-05-2019.

modal masing-masing dimana kerugian dan keuntungannya diperhitungkan menurut besar kecilnya modal masing-masing.⁵

Qs. Shaad: 24

قَالَ لَقَدْ ظَلَمَكَ بِسُؤَالِ نَعَجْتِكَ إِلَىٰ نِعَاجِهِ ۗ وَإِنَّ الْخُلَطَاءَ مِنَّا كَثِيرٌ

لَيَبْغِي بَعْضُهُمْ عَلَىٰ الْآبَعِضِ ؕ ءَامَنُوا الَّذِينَ وَقَلِيلًا لِّصَلِحَتِهِمْ عَمِلُوا

مَا هُمْ ۗ وَظَنَّ دَاوُدُ أَنَّمَا فَتَنَّاهُ فَاسْتَغْفَرَ رَبَّهُ وَخَرَّ رَاكِعًا وَأَنَابَ

Artinya: Dan Sesungguhnya kebanyakan dari orang-orang yang berserikat itu sebahagian mereka berbuat zalim kepada sebahagian yang lain, kecuali orang-orang yang beriman dan mengerjakan amal yang saleh (QS: Shaad : 24)⁶

Qs. An-Nisa': 12

Artinya: Maka mereka bersekutu dalam yang sepertiga itu. (Qs. An-Nisa':12)

Jika ditinjau dari pemodalannya, menurut penulis saham termasuk ke dalam jenis *syirkah amwal*. *Syirkah amwal*, yaitu perserikatan yang didasarkan pada permodalan. Modal menjadi sesuatu yang diperhitungkan secara total dan tidak ada referensi atau lisensi pribadi¹⁸. *Syirkah amwal* dibagi menjadi tiga, yaitu:

1. Penanaman saham, perseroan yang modalnya dibagi menjadi beberapa bagian yang sama yang dapat dijualbelikan yang disebut saham.

⁵ Hendi Suhendi, Fiqih Muamalah, (Jakarta, PT. Raja Grafindo Persada, 2002), Cet. Ke- 1, h.126.

⁶ Depag RI, Al-Quran dan Terjemahnya, (Jakarta: PT. Karya Toha Putra Semarang, 1971), h. 735.

Pemegang saham berkewajiban menanamkan modalnya dengan cara membeli saham itu.

2. Rekomendasi saham, yaitu modal perusahaan dibagi menjadi beberapa saham dan dimiliki oleh dua pihak yang masing-masing pihak terdiri dari beberapa anggota. Satu pihak sebagai pemegang tanggung jawab semua kewajiban dan aktifitas perusahaan dan pihak yang lain memberikan rekomendasi dan tanggung jawabnya adalah memiliki saham-saham itu dalam batas nilai yang ditentukan.
3. Perseroan tanggung jawab terbatas, yaitu perseroan yang anggotanya tidak lebih dari limapuluh orang dan tanggung jawab masing-masing anggota dibatasi sesuai dengan persentase sahamnya.⁷

Dalam Islam, untuk sahnya suatu kerjasama harus terpenuhi rukun dan syaratnya. Adapun rukun syirkah antara lain shighah, ‘Aqidain, dan Objek syirkah. Perusahaan terbatas telah memenuhi rukun syirkah, dimana shighah (perjanjian) dalam pendirian perusahaan dituangkan dalam bentuk akta notaris yang dibuat berdasarkan kesepakatan oleh para pendiri perusahaan sementara ‘aqidain sendiri adalah para pemilik saham (pendiri perusahaan). Dan objek syirkah terdapat pada tujuan perusahaan didirikan, seperti memproduksi barang, memberikan jasa dan sebagainya, karena tidak mungkin apabila sebuah perusahaan yang akan dirikan tidak mempunyai suatu tujuan.

⁷ Abdullah Bin Muhammad Ath-Thayyar dkk, Ensiklopedi Fiqih Muamalah Dalam Pandangan 4 Mazhab, (Yogyakarta: Maktabah Al-Hanif, 2009), Cet. Ke-1, h.293

Pada era modern ini, perusahaan yang membutuhkan modal yang cukup besar untuk meningkatkan produktifitas atau mengembangkan usahanya dapat melakukan penawaran umum terhadap saham perusahaannya melalui initial public offering (IPO). Perusahaan yang memutuskan untuk go public berarti telah menyetujui bahwa masyarakat luas akan berkesempatan memiliki perusahaan dengan membeli saham tersebut. Investor yang ingin ikut memiliki perusahaan dapat membeli saham, dengan demikian investor tersebut telah menjadi bagian dari perusahaan sehingga berhak ikut dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

4. Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan berarti menguraikan akun-akun laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara yang satu dengan yang lain, baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam untuk menghasilkan keputusan yang tepat.⁸

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa analisis laporan keuangan merupakan proses untuk mempelajari data-data keuangan agar dapat dipahami dengan mudah untuk mengetahui posisi keuangan, hasil operasi dan perkembangan suatu perusahaan, sehingga

⁸ Desiana, Lidia 2017. *Analisis Laporan Keuangan (Teori dan Pemahaman Materi)* Palembang: CV. Amanah. Hlm: 1

analisis laporan keuangan tersebut dapat dijadikan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.

a. Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan menurut Bernstein adalah sebagai berikut:

1. *Screening*

Melihat secara analitis laporan keuangan untuk mengetahui situasi dan kondisi perusahaan tanpa pergi langsung ke lapangan.

2. *Understanding*

Memahami perusahaan, kondisi keuangan dan hasil usahanya.

3. *Forecasting*

Sebagai alat barometer untuk memproyeksikan posisi keuangan dimasa yang akan datang.

4. *Diagnosis*

Melihat kemungkinan adanya masalah-masalah yang terjadi baik dalam manajemen, operasi, keuangan atau masalah lain dalam perusahaan.

5. *Evaluation*

Mengulas kondisi perusahaan saat ini, permasalahan dalam manajemen, operasional maupun keuangan. Dan menilai kinerja manajemen.⁹

⁹ *Ibid*, Hlm:4

Analisis laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan yang bersangkutan.

b. Manfaat Analisis Laporan Keuangan

Kegunaan analisis laporan keuangan ini dapat dikemukakan sebagai berikut:

1. Dapat menilai prestasi perusahaan.
2. Dapat memproyeksikan laporan perusahaan.
3. Dapat menilai kondisi keuangan masa lalu dan masa sekarang dari aspek waktu tertentu.
4. Dapat menentukan peringkat perusahaan menurut kriteria tertentu yang sudah dikenal dalam dunia bisnis.¹⁰

5. Analisis Rasio Keuangan

a. Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan suatu perhitungan dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan.¹¹

¹⁰ *Ibid.* Hlm:6

¹¹ *Ibid.* Hlm: 195

b. Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan adalah analisis yang menghubungkan perkiraan neraca dan laporan laba rugi terhadap satu dengan lainnya., yang memberikan gambaran tentang sejarah perusahaan serta penilaian terhadap keadaan suatu perusahaan tertentu.¹²

1. *Earning Per Share*

a) Pengertian *Earning Per Share*

Earning per share (EPS) disebut juga sebagai laba per lembar saham merupakan rasio yang tergabung dalam rasio profitabilitas, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.¹³

Menurut Zaki Baridwan yang dimaksud dengan *Earning per share* (EPS) atau laba per saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode untuk setiap lembar saham yang beredar.¹⁴ Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhruddin EPS merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Makin tinggi nilai EPS tentu saja mengembirakan pemegang saham karena makin besar laba yang

¹² Desiana, Lidia 2017. *Analisis Laporan Keuangan (Teori dan Pemahaman Materi)* Palembang: CV. Amanah. Hlm:197

¹³ *Ibid.* Hlm: 220

¹⁴ Zaki Baridwan, *Intermediate Accounting*, (Yogyakarta: 2004), h. 443.

disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham.¹⁵

Berdasarkan kedua definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa *earning per share* adalah laba atau keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dalam setiap lembar saham yang diinvestasikannya di suatu perusahaan.

Menurut Tandelilin terdapat tiga alasan *earning per share* diutamakan dalam analisis perusahaan, yaitu sebagai berikut:

1. Laba Per Saham biasa dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik saham.
2. Dividen yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari *earning* (laba).
3. Adanya hubungan antara perubahan *earning* (laba) dengan perubahan harga saham.¹⁶

Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham tertarik akan *earning per share* (EPS) yang tinggi, karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap satu lembar saham biasa. Para calon investor tertarik akan jumlah EPS yang besar dikarenakan EPS merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS suatu

¹⁵ Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2012. Pasar Modal Di Indonesia. Jakarta: Salemba Empat. Hlm:154

¹⁶ Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.

perusahaan maka semakin besar keuntungan yang akan diterima oleh investor dari investasinya tersebut.

b) Faktor-faktor yang mempengaruhi *Earning Per Share*

Menurut Brigham dan Houston faktor-faktor penyebab kenaikan dan penurunan *Earning Per Share* (EPS) adalah:

1. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
2. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
3. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun
4. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar dari pada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
5. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dari pada persentase penurunan laba bersih.¹⁷

Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai laba per saham akan meningkat apabila presentase kenaikan laba bersihnya lebih besar daripada presentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar, begitu pula sebaliknya.

c) Pengukuran *Earning Per Share*

Earning per Share (EPS) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Earning per Share (EPS) dapat dijadikan

¹⁷ Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2006. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Edisi 10. Buku 1 & 2. Jakarta. Salemba Empat. Hlm: 23

sebagai indikator tingkat nilai perusahaan. *Earning per Share* (EPS) juga merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham dalam perusahaan. Hasil yang lain menyatakan bahwa informasi terpenting bagi investor dan analisis sekuritas adalah laba per lembar saham.¹⁸

Dengan kata lain bila perusahaan ingin meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya, maka harus memusatkan perhatiannya pada laba per lembar saham (EPS), sehingga jika EPS suatu perusahaan tidak memenuhi harapan para pemegang sahamnya, maka keadaan ini akan berdampak pada harga saham yang rendah.

Earning Per Share (EPS) dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Membeli saham berarti membeli prospek perusahaan, yang tercermin pada laba per saham. Jika laba per saham lebih tinggi, maka prospek perusahaan lebih baik, sementara jika laba per saham lebih rendah berarti kurang baik, dan laba per saham negatif berarti tidak baik.¹⁹

¹⁸ Jogiyanto. 2003. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta. Hlm:24

¹⁹ Samsul, Mohamad. 2006. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga.Hlm:167.

2. *Net Profit Margin*

a) *Pengertian Net Profit Margin*

Margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.²⁰

Margin laba bersih adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah semua biaya dan pengeluaran lain dikurangi kecuali bunga dan pajak atau laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan.²¹

Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin* atau margin laba bersih merupakan rasio yang mengukur perbandingan keuntungan/laba bersih perusahaan setelah pajak dengan penjualan. NPM yang tinggi menandakan kinerja perusahaan yang semakin produktif dan semakin baik untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hal ini dikarenakan NPM yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyisakan margin yang tinggi. Dengan demikian NPM yang tinggi akan memberikan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

Rasio ini memberi gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai persentase dari penjualan, rasio ini juga

²⁰ Kasmir (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada. Hlm: 200

²¹ Desiana, Lidia 2017. *Analisis Laporan Keuangan (Teori dan Pemahaman Materi)* Palembang: CV. Amanah. Hlm:

mengukur seluruh efisiensi, baik produksi, administrasi, pemasaran, pendanaan, penentuan harga maupun manajamen pajak.²²

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa NPM adalah salah satu faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga saham di pasar modal. NPM juga berfungsi untuk mengetahui laba perusahaan dari setiap penjualan atau pendapatan perusahaan dan laba perusahaan mempengaruhi fluktuasi harga saham.

b) Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Net Profit Margin*

Net profit margin berfungsi untuk mengetahui laba perusahaan dari setiap penjualan atau pendapatan perusahaan. fakto-faktor yang mempengaruhi *net profit margin* adalah sebagai berikut:

1. *Current Ratio* / Rasio Lancar
2. *Debt Ratio* / Rasio Hutang
3. *Sales Growth* / Pertumbuhan Penjualan
4. *Inventory Turnover Ratio*/ Rasio Perputaran Persediaan
5. *Receible Turnover Ratio*/ Rasio Perputaran Piutang
6. *Working Capital Turnover Ratio*/ Rasio Perputaran Modal Kerja.²³

Dengan demikian *net profit margin* merupakan harapan untuk mendapatkan laba perusahaan secara berkelanjutan, sehingga memerlukan perhitungan yang cermat dan teliti dengan

²² Prastowo, Dwi dan Julianty, Rifka, 2005. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kedua, UUP. AMP YKPN, Yogyakarta. Hlm: 97

²³ Kadir, Abdul dan Sthefanie Barceleona Phang. 2012. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Net Profit Margin Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi* Vol.13 No.1 April 2012.

memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi *net profit margin*. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi.

c) Pengukuran *Net Profit Margin*

Net profit margin (EPS) mengukur persentase dari penjualan setelah dikurangi dengan seluruh biaya-biaya. Hubungan antara laba bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan *margin* tertentu sebagai kompensasi bagi pemegang saham. Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan *netto* per rupiah penjualan.

Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak.

Net Profit Margin dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%^{24}$$

Dari rumus tersebut dijelaskan bahwa:

- Laba setelah pajak = Total laba sebelum pajak setelah dikurangi pajak

²⁴ Desiana, Lidia 2017. *Analisis Laporan Keuangan (Teori dan Pemahaman Materi)* Palembang: CV. Amanah. Hlm: 217

- Penjualan = Total penjualan setelah dikurangi retur, komisi dan diskon.

3. *Debt to Asset Ratio*

a) **Pengertian *Debt to Asset Ratio***

Debt to Asset Ratio merupakan rasio yang mengukur seberapa besar aktiva yang dibiayai dengan hutang. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.²⁵

Debt to Total Assets Ratio (DAR) adalah salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Tingkat solvabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjang perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dikatakan solvabel berarti perusahaan tersebut memiliki aktiva dan kekayaan yang cukup untuk membayar hutang-hutangnya. Rasio ini menunjukkan besarnya total hutang terhadap keseluruhan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini merupakan persentase dana yang diberikan oleh kreditor bagi perusahaan.

Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan total utang dengan total aset dan juga untuk

²⁵ Ibid. Hlm 210

mengetahui kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka panjangnya.

b) Pengukuran *Debt to Asset Ratio*

Dari hasil pengukuran apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang.

Penggunaan utang yang besar akan menimbulkan beban tetap (biaya bunga) yang cukup besar. Semakin besar penggunaan utang maka semakin besar kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) yang mengarah pada kebangkrutan.

Rumus untuk mengukur *Debt to Asset Ratio* adalah sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Asset\ Ratio = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Aktiva} \times 100\%$$

4) *Dividend Payout Ratio*

a. Pengertian Dividen

Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Biasanya tidak seluruh keuntungan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham, tetapi ada bagian

yang ditanam kembali. Besarnya dividen ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).²⁶

Pengertian dividen menurut Rudianto, dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan.²⁷

Berdasarkan definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa dividen adalah keuntungan yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham yang telah menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Perusahaan tidak selalu membagikan dividen kepada pemegang saham tetapi tergantung kepada kondisi perusahaan tersebut yang berkaitan dengan keuntungan yang diraih. Artinya jika perusahaan mengalami kerugian maka dividen tidak akan dibagikan pada tahun berjalan tersebut.

b. Jenis-jenis Dividen

Menurut Darmadji dividen dapat terbagi dalam beberapa jenis yaitu:

- 1) Dividen tunai (*Cash Dividend*), yaitu dividen tunai yang mengacu pada deviden yang diberikan emiten kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai.

²⁶ Aziz, Abdul. 2010. *Manajemen Investasi Syari'ah*. Bandung: Alfabeta. Hlm:38

²⁷ Rudianto, 2012, Pengantar Akuntansi Konsep & Teknik Penyusunan Laporan Keuangan, Penerbit : Erlangga, Jakarta

- 2) Dividen saham (*Stock Dividend*), yaitu dividen yang dibagikan perusahaan dalam bentuk saham perusahaan sehingga jumlah saham perusahaan menjadi bertambah.
- 3) Dividen property (*Property Dividend*), yaitu pembagian kepada pemegang saham yang dapat dibayar dengan aktiva selain kas.
- 4) Dividen likuidasi (*Liquidation Dividend*), yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai dilikuidasikannya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi asset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.
- 5) Dividen Utang (*Scrip Dividend*) yaitu timbul apabila laba tidak dibagi itu saldonya mencukupi untuk pembagian dividen, tetapi saldo kas yang ada tidak cukup.²⁸

c. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau keuangan internal.²⁹

²⁸ Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat. Hlm: 62

²⁹ Ibid. Hlm:63

Menurut Sartono Kebijakan dividen adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang”. Dalam memutuskan pembagian dividen perusahaan harus mempertimbangkan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan.³⁰

Menurut Sartono, faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen ada lima yaitu:

- 1) Kebutuhan dana perusahaan Kebutuhan dana perusahaan merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen karena posisi kas perusahaan harus diperhatikan.
- 2) Likuiditas perusahaan Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen karena dividen merupakan kas keluar bagi perusahaan, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan Universitas Sumatera Utara secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.
- 3) Kemampuan meminjam Perusahaan yang memiliki kemampuan meminjam lebih besar akan memiliki kemampuan untuk membayar dividen yang lebih besar pula.

³⁰ Agus Sartono, 2001. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA. Hlm: 291

- 4) Keadaan pemegang saham Jika keadaan pemegang saham lebih besar berorientasi pada capital gain, maka dividend payout akan rendah, sehingga memungkinkan perusahaan untuk menahan laba untuk investasi yang profitable.
- 5) Stabilitas dividen Bagi para investor faktor stabilitas dividen akan lebih menarik daripada dividend payout ratio yang tinggi.³¹

d. Pengertian *Dividend Payout Ratio*

Menurut Darmadji rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) merupakan rasio yang mengukur perbandingan *dividend per share* terhadap laba perusahaan EPS.³² Sedangkan menurut Jogiyanto Hartono, menyatakan bahwa DPR diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Jadi DPR merupakan presentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham umum dari laba yang diperoleh perusahaan.³³

Berdasarkan kedua definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan prosentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham umum dari laba yang diperoleh perusahaan.

³¹ Agus Sartono, 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA. Hlm: 292-295

³² Darmadji, Tjiptono dan Hedy M. Fakhruddin. 2012. *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat. Hlm: 65

³³ Jogiyanto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Rasio ini melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah. Sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio yang tinggi. Pembayaran dividen juga merupakan kebijakan dividen perusahaan, semakin besar rasio ini maka semakin lambat atau kecil pertumbuhan pendapatan perusahaan.³⁴

Rasio pembayaran dividen menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi, dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini. Jadi, aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat.

Menurut Horne dan Wachowicz ada tiga faktor yang mempengaruhi perusahaan melakukan pembayaran dividen yang stabil:

1. Kandungan Informasi. Ketika laba jatuh dan perusahaan tidak memotong dividennya pasar mungkin akan lebih yakin pada saham perusahaan daripada jika dividen tiba-tiba dikurangi.

³⁴ Desiana, Lidia. (2017). *Analisis Laporan Keuangan (Teori dan Pemahaman Materi)*. Palembang: CV.Amanah. Hlm:227

2. Keinginan untuk mendapatkan penghasilan. Pada investor yang menginginkan penghasilan periodik tertentu lebih menyukai perusahaan yang dimiliki dividen stabil, walaupun kedua perusahaan tersebut mungkin memiliki pola laba dan pembayaran dividen jangka panjang yang sama.
3. Pertimbangan Institusional. Dividen yang stabil mungkin menguntungkan dari sisi hukum untuk memungkinkan para investor institusi tertentu membeli saham biasa.³⁵

Pembagian dividen memberikan sinyal positif kepada para investor mengenai prospek saham karena mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi DPR akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya DPR semakin kecil akan merugikan para investor tetapi internal financial perusahaan akan semakin meningkat.

Banyak perusahaan yang telah memiliki kebijakan dividen yang mantap dan tidak menginginkan terjadinya fluktuasi dividen (khususnya arah yang menurun), karena hal ini justru akan berpengaruh negatif terhadap harga saham.

³⁵ Van Horn, James C., 1986, "Fundamentals of Financial Mangement," Seventh Edition, Prentice-Hall Inc.

e. Pengukuran *Dividend Payout Ratio*

Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah. Sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio yang tinggi. Semakin besar rasio ini maka semakin lambat atau kecil pertumbuhan perusahaan.

Rumus untuk mengukur nilai *dividend payout ratio* adalah sebagai berikut:

$$DPR\% = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Pendapatan per Lembar Saham}}$$

6. Harga Saham

a. Pengertian Harga Saham

Menurut Kesuma harga saham adalah nilai nominal penutupan (*closing price*) dari penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang berlaku secara reguler di pasar modal Indonesia. Para pemodal tentunya termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrument yang diinginkan, dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi kekayaan pemegang saham.³⁶

³⁶ Kesuma, Ali. 2009. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. (Vol.11 No.1, Maret 2009)

Menurut Hartono Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar. Harga saham dipengaruhi oleh 4 aspek yaitu: pendapatan, dividen, aliran kas, dan pertumbuhan.³⁷

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terbentuk dari kesepakatan penjual dan pembeli saham atau harga yang terbentuk dari kekuatan permintaan dan penawaran saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu.

Menurut Sawidji Widodoatmojo harga saham dapat dibedakan menjadi 3 (tiga):³⁸

a. Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal membenkan arti penting saham karena deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

b. Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (underwriter) dan emiten. Dengan demikian

³⁷ Jogiyanto, Hartono. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta. BPFE

³⁸ Samsul, Mohammad. 2015. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*, Surabaya: Erlangga

akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

c. Harga pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan 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 sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

b. Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Dalam penelitian ini berikut merupakan faktor faktor yang mempengaruhi harga saham :

1) Laba per lembar saham (Earning Per Share/EPS)

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

2) Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Net Profit Margin merupakan perbandingan antara laba bersih terhadap penjualan perusahaan. Semakin tinggi nilai NPM semakin efisien perusahaan tersebut mendapatkan laba dari perusahaan. Hal itu menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biaya dengan baik.

Begitu juga sebaliknya, NPM yang semakin menurun menunjukkan kemampuan ketidakkampuan perusahaan memperoleh laba atas penjualan dan mengelola biaya-biaya atas kegiatan operasionalnya, sehingga menyebabkan investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan.

3) Jumlah Kas Deviden yang Diberikan

Kebijakan pembagian deviden dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk deviden dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian deviden merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas deviden yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.

4) Jumlah laba yang didapat perusahaan

Pada umumnya, investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena

menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

5) *Debt to Asset Ratio*

Dari hasil pengukuran apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu membayar utang-utangnya dengan aktiva yang dimiliki. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang.

B. Penelitian Terdahulu

Berdasarkan telaah yang sudah dilakukan terhadap beberapa sumber kepustakaan, penulis menilai bahwa apa yang menjadi masalah pokok penulisan ini tampaknya sangat penting dan prospektif untuk diteliti. Berikut penelitian terdahulu yang menjadi tinjauan pustaka:

Yeni Oktaviani (2017) dengan judul “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio* dan *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan.³⁹

Chairunnisa Mawarni, Erna Hernawati (2013) dengan judul “Pengaruh *Net Profit Margin*, *Return On Asset* dan *Return On Equity* Pada

³⁹ Yeni Oktaviani (2017) dengan judul “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio* dan *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI

Harga Saham Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh secara signifikan dan simultan terhadap harga saham.⁴⁰

Andi Nuraisyah Amin (2017) dengan judul “Pengaruh *Debt to Asset Ratio* (DAR) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Foot and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.” Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio* berpengaruh terhadap harga saham namun tidak signifikan, yakni sebesar 2,5%.

Fernan Budiyanto M. Mursidi (2013) dengan judul “ Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi yang *Go Public* di BEI Periode 2007-2011.” Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.⁴¹

Irene Nathasia Devi, Sutrisno T dengan judul “ Pengaruh PBV, EPS dan DER terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening : Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2009-2013.” Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS dan DPR berpengaruh

⁴⁰ Mawarni, Chairunnisa et.al. *Pengaruh Net Profit Margin, Return On Asset dan Return On Equity Pada Harga Saham Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia.*

⁴¹ Fernan Budiyanto M. Mursidi (2013) dengan judul “ Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi yang *Go Public* di BEI Periode 2007-2011.

positif terhadap harga saham, sementara EPS berpengaruh negatif terhadap DPR.⁴²

Kadek Dwi Mahendra Yasa (2016) dengan judul “ Pengaruh *Net Profit Margin*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* pada *Dividend Payout Ratio*.” Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh positif pada *Dividend Payout Ratio*.⁴³

Andi Munggaran, Mukaram, dan Ira Siti Sarah (2017) dengan judul “Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham.” Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai analisis koefisien korelasi sebesar 0,711.⁴⁴

Arif Basuki (2012) dengan judul “Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Total Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets* dan *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Otomotif yang Listing di BEI Periode 2007-2011.” Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DAR dan NPM berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).⁴⁵

Selva Wahnida (2017) dengan judul “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio* dan *Return On Equity* Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor

⁴² Irene Nathasia Devi, Sutrisno T dengan judul “ Pengaruh PBV, EPS dan DER terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening : Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2009-2013.”

⁴³ Andi Munggaran, Mukaram, dan Ira Siti Sarah (2017) dengan judul “Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham

⁴⁴ Munggaran, Andri, et.al *Pengaruh EPS Terhadap Harga Saham*. Jurnal Riset Bisnis & Investasi Vol.3, No.2, Agustus 2017 ISSN 2460-8211.

⁴⁵ Arif Basuki (2012) “Analisis Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt to Total Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets* dan *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Otomotif yang Listing di BEI Periode 2007-2011.”

Pertanian dalam Kelompok ISSI.” Hasil penelitian menunjukkan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.⁴⁶

Kadek Stia Rani, Ni Nyoman Ayu Diantini (2015) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham dalam Indeks Lq45 di BEI.” Hasil penelitian menunjukkan variabel DAR tidak berpengaruh secara signifikan sedangkan variabel EPS berpengaruh positif dan signifikan.⁴⁷

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan Penelitian
1	Yeni Oktaviani (2017)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Asset Ratio</i> dan <i>Net Profit Margin</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel CR dan DAR sebagai variabel independen • Objek penelitian pada perusahaan <i>Food and Beverages</i>
2	Chairunnisa Mawarni, Erna Hernawati (2013)	Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> , <i>Return On Asset</i> dan <i>Return On Equity</i> Pada Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan ROA sebagai variabel independen • Objek Penelitian pada perusahaan yang terdaftar di BEI
3	Andi Nuraisyah Amin (2017)	Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan <i>Foot and</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan analisis regresi sederhana

⁴⁶ Selva Wahnida (2017) “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio* dan *Return On Equity* Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertanian dalam Kelompok ISSI.”

⁴⁷ Kadek Stia Rani, Ni Nyoman Ayu Diantini (2015) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham dalam Indeks Lq45 di BEI. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No.6, 2015: 1525-1542.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan Penelitian
		<i>Beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	<ul style="list-style-type: none"> Objek penelitian pada perusahaan <i>Food And Beverages</i> yang terdaftar di BEI.
4	Fernan Budiyanto M. Mursidi (2013)	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Telekomunikasi yang <i>Go Public</i> di BEI Periode 2007-2011.	<ul style="list-style-type: none"> Menggunakan analisis regresi linier sederhana. Objek penelitian pada perusahaan telekomunikasi yang <i>go public</i> di BEI
5	Irene Nathasia Devi, Sutrisno T (2013)	Pengaruh PBV, EPS dan DER terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening: Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2009-2013.	<ul style="list-style-type: none"> Menggunakan variabel PBV dan DER sebagai variabel independen
6	Kadek Dwi Mahendra Yasa (2016)	Pengaruh <i>Net Profit Margin, Current Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> pada <i>Dividend Payout Ratio</i> .	<ul style="list-style-type: none"> Menggunakan CR dan DER sebagai variabel independen dan DPR sebagai variabel dependen.
7	Andi Munggaran, Mukaram, dan Ira Siti Sarah (2017)	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> Terhadap Harga Saham	<ul style="list-style-type: none"> Objek penelitian di JII
8	Arif Basuki (2012)	Analisis Pengaruh <i>Cash Ratio, Debt to Total Asset Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Assets</i> dan <i>Net Profit Margin</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Pada Perusahaan Otomotif yang Listing di BEI Periode 2007-2011.	<ul style="list-style-type: none"> Menggunakan CR, DER, ROE sebagai variabel independen dan DPR sebagai dependen.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan Penelitian
9	Selva Wahnida (2017)	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Asset Ratio</i> dan <i>Return On Equity</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertanian dalam Kelompok ISSI.	<ul style="list-style-type: none"> Menggunakan CR dan ROE sebagai variabel independen
10	Kadek Stia Rani, Ni Nyoman Ayu Diantini (2015)	Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham dalam Indeks Lq45 di BEI.	<ul style="list-style-type: none"> Menggunakan variabel CR dan ROE variabel independen

Sumber: Data diolah (2019)

C. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Earning per share (laba per lembar saham) adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam suatu periode tertentu untuk setiap jumlah saham yang beredar.⁴⁸ Informasi mengenai laba per lembar saham dapat digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk menentukan dividen yang akan dibagikan. Informasi ini juga berguna bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan selain itu juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan perusahaan.⁴⁹

Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian yang mengemukakan adanya pengaruh antara *earning per share* terhadap *dividend payout ratio*.

⁴⁸ Baridwan, Z (2008). *Intermediate Accounting*. Yogyakarta: Edisi Kedelapan. BPFE. Hlm:443

⁴⁹ Diantini, Olivia dan Ida Bagus Badjra. 2016. *Pengaruh EPS, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan CR Terhadap Kebijakan Dividen*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 05 No. 11/2016

Tabel 2.2
Ringkasan Penelitian Terdahulu Pengaruh *Earning Per Share* Berpengaruh Signifikan Terhadap *Dividend Payout Ratio*

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan Penelitian
1	1. Liya Ariyanti 2. Rita Andini (2013) ⁵⁰	Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham dalam Indeks LQ45 di BEI	<ul style="list-style-type: none"> Menggunakan variabel CR dan ROE variabel independen
2	Ike Ida Wahyu Aryanti (2014) ⁵¹	Pengaruh TATO, ITO, DER dan EPS Terhadap DPR	<ul style="list-style-type: none"> Objek penelitian di JII
3	1. Irene Nathasia 2. Sutrisno T. (2010) ⁵²	Pengaruh PBV, EPS dan DER terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening : Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	<ul style="list-style-type: none"> Menggunakan analisis regresi berganda Menggunakan variabel PBV dan DER sebagai variabel independen

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber 2019

Berdasarkan teori dan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dirumuskan hipotesis berikut:

H_1 : *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*

2. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Net profit margin adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM maka kinerja perusahaan akan semakin produktif sehingga meningkatkan kepercayaan investor untuk

⁵⁰ Aryanti, Liya dan Rita Andini. 2013. *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham dalam Indeks LQ45 di BEI*

⁵¹ Aryanti, Ike Ida Wahyu (2014). *Pengaruh TATO, ITO, DER dan EPS Terhadap DPR Perusahaan yang Terdaftar di JII*

⁵² Natashia, Irene dan Sutrisno (2010). *Pengaruh PBV, EPS dan DER terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening : Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*

menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.⁵³ Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen kepada investor.

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang mengemukakan terdapat pengaruh antara *net profit margin* terhadap *dividend payout ratio*.

Tabel 2.3
Ringkasan Penelitian Terdahulu Pengaruh *Net Profit Margin* Berpengaruh Signifikan Terhadap *Dividend Payout Ratio*

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan Penelitian
1	Edi Budi Santoso (2018) ⁵⁴	Pengaruh CR, NPM, EPS dan ROE terhadap DPR	<ul style="list-style-type: none"> Menggunakan variabel CR dan ROE variabel independen
2	Vina Sitianing Mutia (2018) ⁵⁵	Pengaruh NPM, ROA, ROE dan CR terhadap DPR	<ul style="list-style-type: none"> Objek penelitian di JII
3	Nurhidayat (2017) ⁵⁶	Pengaruh NPM dan FCR terhadap DPR	<ul style="list-style-type: none"> Menggunakan variabel FCR sebagai variabel independen

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber 2019

Berdasarkan teori dan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_2 : *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*

⁵³ Jalung, Karlinda, Maryam Mangantar dan Yunita Mandagie. 2017. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi DPR Pada Subsektor Bank yang Terdaftar di BEI*. ISSN 2303-1174

⁵⁴ Santoso, Edi Budi. 2018. *Pengaruh CR, NPM, EPS dan ROE Terhadap DPR*. Jurnal ilmiah Mahasiswa Akuntansi Vol. 4 No.4/2018

⁵⁵ Mutia, Vina Sitianing. 2018. *Pengaruh NPM, ROA, ROE dan CR terhadap DPR*.

⁵⁶ Nurhidayat. 2017. *Pengaruh NPM dan FCR terhadap DPR*

3. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin besar rasio DAR menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan.

Dengan biaya bunga yang semakin membesar, maka profitabilitas semakin berkurang (karena sebagian digunakan untuk membayar bunga), maka hak para pemegang saham (dividen) juga semakin berkurang (menurun).⁵⁷

Tabel 2.4
Ringkasan Penelitian Terdahulu Pengaruh *Debt to Asset Ratio* Berpengaruh Signifikan Terhadap *Dividend Payout Ratio*

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan Penelitian
1	Arief Basuki (2012) ⁵⁸	Pengaruh CR, DAR, DER, ROA dan NPM terhadap DPR	<ul style="list-style-type: none"> Menggunakan variabel CR dan ROE variabel independen
2	1. Fitri Maulidah 2. Muhammad Azhari(2016) ⁵⁹	Pengaruh ROA, CR, DAR, Growth dan Firmsize terhadap DPR	<ul style="list-style-type: none"> Objek penelitian di JII
3	Chang dan Rhee (1990) ⁶⁰	Pengaruh <i>personal tax</i> terhadap kebijakan dividen (DPR)	<ul style="list-style-type: none"> Menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel independen

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber 2019

⁵⁷ Jensen. 2012. *Pengaruh CR, ROA, DER dan DAR Terhadap Kebijakan Dividen (DPR) Perusahaan Industri Bahan Konsumsi yang Terdaftar di BEI*.

⁵⁸ Basuki, Arief. 2012. *Pengaruh CR, DAR, DER, ROA dan NPM Terhadap DPR*.

⁵⁹ Maulidah, Fitri dan Muhammad Azhari. 2016. *Pengaruh ROA, CR, DAR, Growth dan Firmsize terhadap DPR*

⁶⁰ Chang dan Rhee. 1990. *Pengaruh personal Tax terhadap Kebijakan Dividen*

Berdasarkan teori dan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : *Debt to Asset Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

4. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham

Earning per share adalah rasio yang membandingkan antara jumlah keuntungan pemegang saham dengan jumlah lembar saham perusahaan. *Earning per share* yang semakin tinggi dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi, karena nilai *earning per share* menunjukkan laba yang bisa diperoleh dari selemba saham yang dimiliki pemegang saham.⁶¹

Oleh karena itu *earning per share* menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham. Nilai *earning per share* yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, dan secara tidak langsung akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Hal tersebut didukung langsung dengan hasil penelitian yang menyatakan *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

⁶¹ Raharjo, et.al. *Analisis Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham*. Journal Of Accounting, 2 (2), pp:1-11

Tabel 2.5
Ringkasan Penelitian Terdahulu Pengaruh *Earning Per Share* Berpengaruh Signifikan Dan Positif Terhadap Harga Saham

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan Penelitian
1	1. Kadek Stia Rani 2. Ni Nyoman Ayu (2015) ⁶²	Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham dalam Indeks LQ45 di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan analisis regresi berganda • Menggunakan variabel CR dan ROE variabel independen
2	1. Andi Munggar 2. Mukaram 3. Ira Siti Sarah (2017) ⁶³	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> Terhadap Harga Saham	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan analisis regresi berganda • Objek penelitian di JII
3	1. Irene Nathasia 2. Sutrisno T. (2013) ⁶⁴	Pengaruh PBV, EPS dan DER terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening : Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan analisis regresi berganda • Menggunakan variabel PBV dan DER sebagai variabel independen

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber 2019

Berdasarkan teori dan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dirumuskan hipotesis berikut:

H_4 : *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

⁶² Kadek Stia Rani dan Ni Nyoman Ayu. 2015. *Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham dalam Indeks LQ45 di BEI*

⁶³ Munggar, Andi, Mukaram, Ira Siti Sarah. 2017. *Pengaruh Earning Per Share Terhadap Harga Saham*

⁶⁴ Nathasia, Irene dan Sutrisno T. 2013. *Pengaruh PBV, EPS dan DER terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening : Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*

5. Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham

Net Profit Margin (NPM) sering disebut juga *sales margin* merupakan salah satu dari rasio profitabilitas dimana makin tinggi nilai NPM maka semakin baik pula operasi perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba. *Net Profit Margin* yang rendah akan menunjukkan biaya operasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan penjualannya.

NPM merupakan sebuah alat ukur bagi perusahaan dalam mengelola kegiatan operasional bisnisnya yang pada akhirnya dapat memprediksi berapa besar perusahaan tersebut mampu mendapatkan laba dari kegiatan operasionalnya. Dari laba ini, kita dapat mengetahui berapa banyak dividen yang dapat dibagikan kepada investor.

Dapat disimpulkan bahwa NPM merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga saham di pasar modal. NPM juga berfungsi untuk mengetahui laba perusahaan dari setiap penjualan atau pendapatan perusahaan, dan laba perusahaan mempengaruhi fluktuasi harga saham.⁶⁵

⁶⁵ Putra, Canggih Dwi R. 2010. *Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham di Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI*.

Tabel 2.6
Ringkasan Penelitian Terdahulu Pengaruh *Net Profit Margin* Berpengaruh Signifikan Dan Positif Terhadap Harga Saham

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan Penelitian
1	Leonardo Guntur H. Silitonga (2009) ⁶⁶	Pengaruh <i>Price Earning Ratio</i> dan <i>Net Profit Margin</i> Terhadap Harga Saham PT. Gudang Garam, Tbk	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan agresi linier sederhana • Menggunakan PT. Gudang Garam sebagai objek penelitian
2	1. Chairunnisa Mawarni Putri 2. Erna Hermawati (2012) ⁶⁷	Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> dan pendapatan <i>Return On Asset</i> Pada Harga Saham Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan ROA sebagai variabel independen • Objek Penelitian pada perusahaan yang tercatat di BEI
3	Yeni Oktaviani	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Asset Ratio</i> dan <i>Net Profit Margin</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel CR dan DAR sebagai variabel independen • Objek penelitian pada perusahaan <i>Food and Beverages</i>

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber (2019)

Berdasarkan teori dan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dirumuskan hipotesis berikut:

H₅ : *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

⁶⁶ Silitonga, Leonardo Guntur. 2009. *Pengaruh Price Earning Ratio dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham PT. Gudang Garam, Tbk*

⁶⁷ Putri, Chairunnisa Mawarni dan Erna Hermawati. 2012. *Pengaruh Net Profit Margin dan pendapatan Return On Asset Pada Harga Saham Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia*

6. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* Terhadap Harga Saham

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Dari hasil pengukurannya, apabila rasionya tinggi artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan ini, perusahaan yang nilai rasio *Debt to Asset Ratio* yang tinggi dapat dikatakan dalam keadaan yang buruk sehingga hal ini dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham.⁶⁸

Tabel 2.7

Ringkasan Penelitian Terdahulu Pengaruh *Debt to Asset Ratio* Berpengaruh Signifikan Terhadap Harga Saham

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan Penelitian
1	Andi Nuraisyah Amin	Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan analisis regresi sederhana • Objek penelitian pada perusahaan <i>Food And</i>

⁶⁸ Wardani, Sari. 2015. *Pengaruh DAR, DER dan ROA Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Industri Bahan Konsumsi yang Terdaftar di BEI*. Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan Penelitian
			<i>Beverages</i> yang terdaftar di BEI.
2	Yeni Oktaviani (2018) ⁶⁹	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Asset Ratio</i> dan <i>Net Profit Margin</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel CR dan NPM sebagai variabel independen • Menggunakan Perusahaan <i>Food and beverages</i> sebagai objek penelitian.
3	Selva Wahnida (2017) ⁷⁰	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Asset Ratio</i> dan <i>Return On Equity</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertanian dalam Kelompok ISSI	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan CR dan ROE sebagai variabel independen • Hanya menggunakan analisis regresi linier berganda

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber (2019)

Berdasarkan teori dan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dirumuskan hipotesis berikut:

H₆ : *Debt to Asset Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

7. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) Terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam

⁶⁹ Oktaviani, Yeni. 2018. *Pengaruh Current Ratio, Debt to Asset Ratio dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI*

⁷⁰ Wahnida, Selfa. 2017. *Pengaruh Current Ratio, Debt to Asset Ratio dan Return On Equity Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertanian dalam Kelompok ISSI*

perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen pada saat ini. sehingga aspek utama dalam kebijakan dividen perusahaan adalah menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan dengan penambahan laba ditahan perusahaan.⁷¹

Jika makin tinggi tingkat *dividend* yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya dapat menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan dalam mendapatkan pendapatan dan harga sahamnya.

Tabel 2.8
Ringkasan Penelitian Terdahulu Pengaruh *Dividend Payout Ratio* Berpengaruh Signifikan Dan Positif Terhadap Harga Saham

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan Penelian
1	1. Fransiska Bailia 2. Parengkuan Tommy 3. Dedy Baramulih (2016) ⁷²	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, <i>Dividend Payout Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan Property di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel DER sebagai variabel independen. • Hanya menggunakan metode analisis regresi linier berganda.
2	Ricky Eko Prakoso (2017) ⁷³	Pengaruh <i>Dividend Yield</i> , <i>DPR</i> , <i>EPS</i> , <i>ROE</i> dan <i>SIZE</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel DY, ROE dan <i>Size</i> sebagai variabel independen • Objek penelitian pada perusahaan

⁷¹ Sihombing, Binsar. 2013. *Pengaruh DPR, ROA dan Penjualan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*.

⁷² Bailia, Fransiska, Parengkuan Tommy, Dedy Baramulih. 2016. *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Dividend Payout Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Property di BEI*

⁷³ Prakoso, Ricky Eko. 2017. *Pengaruh Dividend Yield, DPR, EPS, ROE dan SIZE Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*.

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan Penelian
		Terdaftar di BEI.	manufaktur yang terdaftar di BEI
3	Fernan Budiyanto M.Mursidi (2013) ⁷⁴	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi yang <i>Go Public</i> di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan analisis regresi linier sederhana. • Objek penelitian pada perusahaan telekomunikasi yang <i>go public</i> di BEI

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber (2019)

Berdasarkan teori dan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dirumuskan hipotesis berikut:

H₇: *Dividend Payout Ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

8. Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham dimediasi oleh *Dividend Payout Ratio*

Earning per share merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham. Para pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai EPS tentu saja investor akan semakin lama memegang sahamnya.⁷⁵

Hal ini didasarkan pada pemikiran bahwa nilai suatu perusahaan pada dasarnya tergantung pada kemampulabaan perusahaan yang

⁷⁴ Budiyanto, Fernan dan M.Mursidi (2013). *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi yang Go Public di BEI*

⁷⁵ Alfianti, Dinda dan Sonja Andarini. 2017. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Bisnis Indonesia Vol. 8 April 2017

merupakan sumber dana untuk membayar dividen. Sehingga makin tinggi nilai EPS akan menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham.

Tabel 2.9
Ringkasan Penelitian Terdahulu Pengaruh *Earning Per Share*

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan Penelitian
1	Olivia Diantini (2016) ⁷⁶	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> , Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan <i>Current Ratio</i> Terhadap kebijakan dividen	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. • Menggunakan tingkat pertumbuhan dan CR sebagai variabel independen. • Hanya menggunakan analisis regresi linier berganda.
2	Chatarina Dina Eka Wahyuni (2017) ⁷⁷	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Earning Per Share</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada Perusahaan LQ45	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan DER sebagai variabel independen dan DPR sebagai variabel dependen. • Objek penelitian pada perusahaan LQ45.
3	Lukita Dwi Purnamasari (2016) ⁷⁸	Pengaruh CR, DER, ROA dan EPS terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan variabel CR, DER, dan ROA sebagai variabel independen dan DPR sebagai variabel dependen. • Objek penelitian pada perusahaan manufaktur.

⁷⁶ Diantini, Olivia. 2016. *Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Current Ratio Terhadap kebijakan dividen*. E-Jurnal Manajemen Unud. Vol. 5 No. 11/2016

⁷⁷ Wahyuni, Chatarina Dina Eka. 2017. *Pengaruh Debt to Equity Ratio dan Earning Per Share Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan LQ45*.

⁷⁸ Purnamasari, Lukita Dwi. 2016. *Pengaruh CR, DER, ROA dan EPS terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur*

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber (2019)

Berdasarkan teori dan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dirumuskan hipotesis berikut:

H₈ : *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel intervening

9. Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham dimediasi oleh *Dividend Payout Ratio*

Net Profit Margin merupakan rasio yang memberikan gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai presentase dari penjualan.⁷⁹ *Net Profit Margin* merupakan rasio profitabilitas yang menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Semakin tinggi rasio ini mengindikasikan semakin baik perusahaan menghasilkan laba bersih, yang artinya kemampuan untuk membayar dividen juga akan semakin tinggi.⁸⁰

Tabel 2.10
Ringkasan Penelitian Terdahulu Pengaruh *Net Profit Margin*

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan Penelitian
1	1. Kadek Dwi Mahendra Y. 2. Ni gusti Putu Wirawati (2015)	Pengaruh <i>Net Profit Margin, Current Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> pada <i>Dividend Payout Ratio</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan CR dan DER sebagai variabel independen dan DPR sebagai variabel dependen. • Menggunakan

⁷⁹ Bringham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan*, Jakarta. Erlangga. Hlm: 89

⁸⁰ Hanafi, M Mahmud dan Abdul Halim, 2005. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Kedua, AMP, YKPN, Yogyakarta.

			analisis regresi berganda.
2	Vina Sitianing Mutia (2018) ⁸¹	Pengaruh NPM, ROA, ROE dan <i>Cash Ratio</i> Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan ROA, ROE dan CR sebagai variabel independen dan DPR sebagai variabel dependen. • Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur di BEI.
3	Nurhidayat (2015) ⁸²	Pengaruh NPM dan <i>Free Cash Flow</i> Terhadap <i>Dividend Payouts Ratios</i> Perusahaan Pertambangan Batubara, Logam dan Mineral di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan <i>Free Cash Flow</i> sebagai variabel independen dan DPR sebagai variabel dependen. • Menggunakan Analisis Regresi Linier Berganda.

Sumber : Dikumpulkan dari berbagai sumber (2019)

Berdasarkan teori dan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dirumuskan hipotesis berikut:

H₉: *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel intervening.

10. Pengaruh *Debt to Asset Ratio* Terhadap Harga Saham dengan dimediasi oleh *Dividend Payout Ratio*

Semakin besar rasio DAR menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan

⁸¹ Mutia, Vina Sintianing. 2018. *Pengaruh NPM, ROA, ROE dan Cash Ratio Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI*

⁸² Nurhidayat. 2015. *Pengaruh NPM dan Free Cash Flow Terhadap Dividend Payouts Ratios Perusahaan Pertambangan Batubara, Logam dan Mineral di BEI*

semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan. Dengan semakin meningkatnya rasio DAR (dimana beban hutang juga semakin besar) maka hal tersebut berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman.⁸³

Dengan biaya bunga yang semakin besar, maka profitabilitas (earnings after tax) semakin berkurang (karena sebagian digunakan untuk membayar bunga), maka hak para pemegang saham (dividen) juga semakin berkurang (menurun).

Tabel 2.11
Ringkasan Penelitian Terdahulu Pengaruh *Debt to Asset Ratio*

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Perbedaan Penelitian
1	Arief Basuki (2012) ⁸⁴	Analisis Pengaruh <i>Cash Ratio, Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset</i> dan <i>Net Profit Margin Terhadap Dividend Payout Ratio</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan CR, DER, ROE sebagai variabel independen dan DPR sebagai dependen. • Menggunakan analisis regresi berganda.
2	Sandra Meilina Simanjuntak (2018) ⁸⁵	Pengaruh ROA, TOT, <i>Growth, Firm Size</i> dan DAR Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Perusahaan yang Terdaftar di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • Menggunakan ROA, TOT, <i>Growth</i>, dan <i>Firm Size</i> sebagai variabel independen dan DPR sebagai variabel dependen

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber (2019)

⁸³ Anindita, Novita Putri. 2017. *Pengaruh CR, ROE, ROA, DAR dan DER Terhadap Harga Saham*

⁸⁴ Basuki, Arief. 2012. *Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset dan Net Profit Margin Terhadap Dividend Payout Ratio*

⁸⁵ Simanjuntak, Sanda Melia. 2018. *Pengaruh ROA, TOT, Growth, Firm Size dan DAR Terhadap Dividend Payout Ratio* Perusahaan yang Terdaftar di BEI

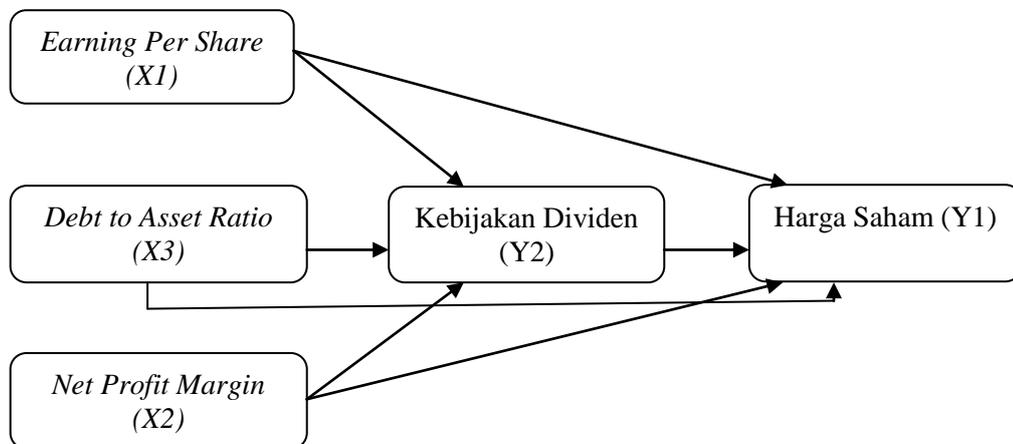
Berdasarkan teori dan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat dirumuskan hipotesis berikut:

H_{10} : *Debt to Asset ratio* berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai variabel intervening.

D. Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka berfikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah didefinisikan sebagai hal penting. Maka kerangka pemikiran teoritis yang disajikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Sumber: Dikembangkan dalam penelitian (2019)

E. Hipotesis

Hipotesis ialah proposisi yang akan diuji keberlakuannya, atau merupakan suatu jawaban sementara atas pertanyaan penelitian.⁸⁶ Hipotesis juga dapat didefinisikan sebagai jawaban sementara yang kebenarannya

⁸⁶ Prasetyo, Bambang. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif. Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Rajawali Pers., hlm 76

masih harus diuji atau rangkuman simpulan teoritis yang diperoleh dari tinjauan pustaka.⁸⁷ Karena sifatnya masih sementara, maka perlu dibuktikan kebenarannya melalui suatu pengujian atau tes yang disebut tes hipotesis.

Berdasarkan uraian identifikasi masalah dan kerangka pemikian yang telah dikemukakan, maka penelitian ini mengambil hipotesis atau dugaan sementara, yaitu:

H₁ : Diduga *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

H₂ : Diduga *net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

H₃ : Diduga *debt to asset ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

H₄ : Diduga *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H₅ : Diduga *net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H₆ : Diduga *debt to asset ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

H₇ : Diduga *dividend payout ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

⁸⁷ Martono, Nanang. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif. Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada, hlm67

- H₈ : Diduga *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan *dividend payout ratio* sebagai variabel intervening.
- H₉ : Diduga *net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan *dividend payout ratio* sebagai variabel intervening.
- H₁₀ : Diduga *debt to asset ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham dengan *dividend payout ratio* sebagai variabel intervening.