

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal yang dikembangkan oleh Ross (1977) menyatakan bahwa pihak eksekutif dari sebuah perusahaan mempunyai sebuah informasi yang lebih baik tentang perusahaannya pasti akan terdorong untuk memberikan informasi tersebut kepada para calon investornya agar harga saham perusahaannya meningkat. Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham and Ehrhardt, 2015). Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga saham akan menurun, karena menerbitkan saham baru sama dengan memberikan negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekaligus prospek yang cerah.

Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tersebut suram. Sedangkan perusahaan yang memiliki prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan

dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target struktur modal normal.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi laporan karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pihak luar (investor, kreditor).

Menurut Jogiyanto (2017) teori sinyal mengemukakan tentang pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan catatan dan gambaran masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi perusahaan dan pasar modal. Informasi yang lengkap dan relevan serta akurat dan tepat waktu diperlukan investor pasar modal sebagai alat untuk menganalisis sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi. Informasi yang dipublikasi sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima oleh pasar. Pada saat informasi diumumkan dan pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisa informasi tersebut sebagai sinyal baik ataupun sinyal buruk .jika pengumuman yang diumumkan

sebagai sinyal baik bagi investor maka akan terjadi perubahan volume dalam perdagangan saham (Jogiyanto, 2017).

Perusahaan yang tergabung dalam Bursa Efek Indonesia wajib mempublikasikan informasi yang berkaitan dengan kondisi perusahaan. Informasi yang dipublikasi oleh emiten akan memberikan sinyal bagi investor, baik sinyal positif maupun sinyal negatif sesuai dengan kandungan informasi yang diterima. Sinyal positif maupun negatif yang diterima oleh investor akan mempengaruhi tingkat penawaran dan permintaan saham. Sinyal positif yang diterima oleh investor menyebabkan permintaan atas saham tersebut negatif atas suatu informasi yang diumumkan oleh emiten maka permintaan saham akan menurun sehingga harga saham juga menurun (Hartono, 2016)

2. Pasar Modal

Menurut Jogiyanto (2017) pasar modal merupakan tempat bertemunya pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan melakukan kegiatan jual beli sekuritas. Suatu perkembangan pasar modal suatu Negara tercermin dari tingginya jumlah saham yang diperdagangkan, jumlah perusahaan (emiten) yang terdaftar (*listed*), volume transaksi, nilai transaksi, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), serta nilai kapitalisasi pasar yang semuanya itu telah membawa konsekuensi tertentu bagi para investor (penanam modal), emiten, dan pelaku pasar modal lainnya (www.idx.co.id, 2020).

Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Disamping itu, pasarmodal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena pihak investor dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal. Pada dasarnya pasar modal memiliki berbagai jenis pasar yang dikenal untuk menawarkan efek, antara lain (Tandelilin, 2017):

a. Pasar perdana

Pasar perdana adalah pasar dalam masa penawaran efek dan perusahaan (*emiten*) kepada masyarakat untuk pertama kalinya. Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan *emiten* menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. Dalam menjual sekuritasnya, perusahaan umumnya menjual menggunakan jasa professional dan lembaga pendukung pasar modal untuk membantu menyiapkan berbagai dokumen serta persyaratan yang diperlukan untuk *go public*.

b. Pasar sekunder

Pasar sekunder adalah penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Harga efek pada pasar sekunder ditentukan berdasarkan kurs suatu efek tersebut.

c. Pasar paralel

Pasar paralel merupakan pelengkap bursa efek yang ada. Bursa paralel dapat digunakan oleh perusahaan yang ingin menerbitkan efek dan menjual efeknya.

3. Saham

Menurut Tandelilin (2017) saham adalah surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan mempunyai saham sebuah perusahaan, maka investor akan memperoleh hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Menurut Wergandt, et al., (2019) terdapat tiga jenis saham yaitu:

a. Saham Biasa

Pemegang saham biasa memiliki beberapa hak, yaitu:

1. Memiliki hak dalam memilih dewan direksi dalam pertemuan tahunan dan hak dalam setiap kegiatan yang membutuhkan keputusan pemegang saham.
2. Mendapat pembagian laba perusahaan melalui penerimaan dividen.
3. Hak didahulukan yaitu hak untuk tetap mendapatkan presentase kepemilikan yang sama saat penerbitan saham baru.

4. Penuntut sisa yaitu hak untuk mendapatkan pembagian asset bila terjadi likuidasi sesuai dengan proporsi yang dipegang oleh pemegang saham.

b. Saham Treasuri Saham

Treasuri merupakan saham milik perusahaan yang telah diterbitkan dan beredar di pasar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan.

c. Saham Istimewa

Saham Istimewa adalah saham kelas khusus yang memiliki preferensi atau keistimewaan yang tidak dimiliki oleh saham biasa. Keistimewaan yang dimiliki saham preferen adalah preferensi atas dividen, preferensi atas likuidasi asset, dapat dikonversi menjadi saham biasa, dapat ditebus oleh perusahaan, dan tidak memiliki *voting*.

Adapun manfaat yang diperoleh dari pemilikan saham antara lain:

1. Dividen

Dividen yaitu bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemilik saham. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS dan setelah pemodal memegang saham dalam kurun waktu yang relatif lama.

2. Keuntungan Modal

Keuntungan modal yaitu keuntungan yang diperoleh dari selisih positif harga beli dan harga jual saham.

3. Manfaat non finansial

Manfaat non finansial yaitu mempunyai hak suara dalam aktivitas perusahaan.

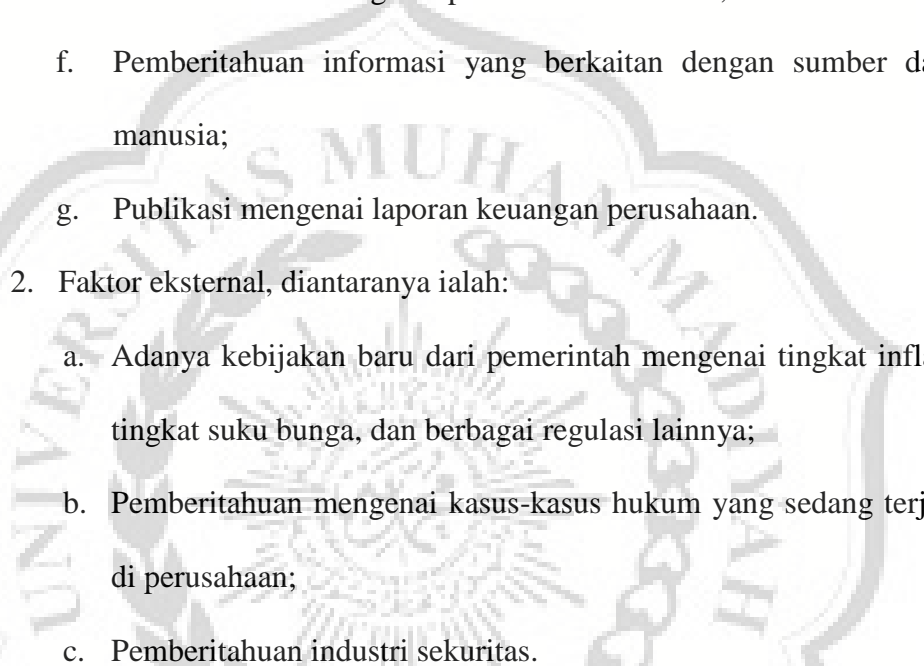
4. Harga saham

Menurut Jogiyanto (2017) harga sama merupakan sebuah harga yang terbentuk dipasar bursa pada waktu tertentu dan harga saham tersebut ditetapkan oleh pelaku pasar. Permintaan dan penawaran yang terjadi dipasar modal adalah hal menentukan tinggi rendahnya harga saham suatu perusahaan. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa keuntungan modal dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (www.idx.co.id, 2020). Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pergerakan harga saham di pasar bursa dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor menurut Brigham dan Houston (2015) harga saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu:

1. Faktor internal, diantaranya ialah:

- a. Pemberitahuan iklan dan promosi barang yang akan dijual;

- 
- b. Pemberitahuan yang berkaitan dengan modal dan utang;
 - c. Pemberitahuan direksi mengenai struktur organisasi;
 - d. Pemberitahuan mengenai penggabungan investasi yang dilakukan;
 - e. Pemberitahuan mengenai pemberhentian usaha;
 - f. Pemberitahuan informasi yang berkaitan dengan sumber daya manusia;
 - g. Publikasi mengenai laporan keuangan perusahaan.
2. Faktor eksternal, diantaranya ialah:
- a. Adanya kebijakan baru dari pemerintah mengenai tingkat inflasi, tingkat suku bunga, dan berbagai regulasi lainnya;
 - b. Pemberitahuan mengenai kasus-kasus hukum yang sedang terjadi di perusahaan;
 - c. Pemberitahuan industri sekuritas.

Harga saham dibedakan menjadi 3 (tiga), yaitu:

- a. Harga Nominal

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

- b. Harga Perdana

Harga ini merupakan harga pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya

ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

c. Harga Pasar

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 di sini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi, harga ini yang disebut harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negoisasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

5. *Earnings Per Share*

Menurut Marcellyna (2016) *Earnings Per Share* merupakan rasio yang mengukur seberapa besar dividen per lembar saham yang akan dibagikan kepada investor setelah dikurangi dengan deviden bagi para pemilik perusahaan. Apabila *Earnings Per Share* perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan tinggi. Makin tinggi nilai *Earnings Per*

Share akan menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang akan disediakan untuk pemegang saham. *Earnings per share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham dimiliki (Darmadji dan Fakhrudin, 2012).

Menurut Sukamulja (2019) *Earnings Per Share* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur laba bersih yang diterima dalam lembar saham yang beredar. tingkat keuntungan antar satu perusahaan dengan perusahaan lainnya bisa berbeda, hal itu dikarenakan pendapatan per saham perusahaan besar tidak sama dengan perusahaan kecil semua itu tergantung pada banyaknya jumlah saham beredar masing-masing perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2015) ada beberapa faktor yang mempengaruhi suatu *earnings per share* suatu perusahaan mengalami kenaikan bahkan penurunan:

- a. Laba bersih suatu perusahaan mengalami kenaikan dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tidak mengalami perubahan.
- b. Laba bersih suatu perusahaan suatu perusahaan tidak berubah dan jumlah lembar saham biasa yang beredar mengalami penurunan.
- c. Presentase kenaikan jumlah laba bersih lebih besar dari pada presentase kenaikan jumlah saham biasa yang beredar.
- d. Presentase mengalami penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dari pada presentase jumlah laba bersih.

6. *Debt To Equity Ratio*

Kasmir (2017), mendefinisikan *Debt To Equity Ratio* sebagai ukuran mengukur besarnya dana yang disiapkan oleh kreditor dengan pemilik perusahaan. Semakin tinggi angka *Debt To Equity Ratio* maka diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi terhadap likuiditas perusahaannya. Semakin kecil *Debt To Equity Ratio* semakin baik bagi perusahaan dan akan meningkatkan harga saham. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen. Hal ini menunjukkan bahwa naiknya kebijakan dividen akan diikuti dengan kenaikan harga saham, sebaliknya turunnya kebijakan dividen maka harga saham akan ikut turun.

Peranan hutang sangat membantu perusahaan untuk melakukan ekspansi. Namun jika hutang sudah melebihi jumlah ekuitas yang dimiliki maka resiko perusahaan dari sisi likuiditas keuangan juga semakin tinggi. Untuk melihat kinerja tersebut perusahaan dapat menggunakan *Debt To Equity Ratio* untuk membandingkan jumlah hutang terhadap harga saham. Semakin tinggi angka DER maka diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi (Ginting, 2017).

Menurut Brigham dan Houston (2015) ada beberapa alasan yang perlu menjadi pertimbangan mengenai *debt to equity ratio*, yaitu:

- a. Kesetabilan penjualan
- b. Struktur modal perusahaan

- c. *Leverage* operasi
- d. Tingkat pertumbuhan
- e. Pajak
- f. Pengendalian
- g. Sikap manajemen
- h. Pinjaman yang dikeluarkan
- i. Kondisi pasar
- j. Kondisi didalam perusahaan
- k. Fleksibilitas keuangan

7. *Current Ratio*

Current Ratio atau rasio lancar adalah salah satu rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancaranya (Hanafi & Halim, 2014). Rasio yang rendah mengukur profitabilitas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar, yang akan mempunyai pengaruh tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.

Aktiva lancar secara umum akan menghasilkan return yang lebih rendah daripada aktiva tetap. Dengan kata lain, banyaknya aktiva lancar yang tersedia dan akan digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo (Kasmir, 2017). Dengan adanya *Current Ratio* yang dimiliki juga dapat mengetahui sebuah perusahaan dalam keadaan likuid atau tidak likuid (Fahmi, 2015).

Menurut Sawir (2015) faktor yang dapat mempengaruhi *current ratio* suatu perusahaan, yaitu:

- a. Penyaluran pada aset lancar
- b. Nilai sebenarnya dari aset lancar, karena biasanya suatu perusahaan memiliki piutang yang sudah cukup lama tetapi sulit untuk ditagih sehingga nilai realisasinya kemungkinan menjadi lebih kecil dari yang dilaporkan.
- c. Perubahan nilai aset lancar, hal ini dapat terjadi jika nilai persediaan mengalami deflasi maka aset lancar tidak dapat menjamin likuiditas perusahaan.
- d. Perubahan jumlah persediaan
- e. Kebutuhan jumlah modal;
- f. Jenis perusahaan

8. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembagian keuntungan yang didapatkan perusahaan dan diberikan kepada para pemegang saham sebagai timbal balik atas penanaman modal dalam perusahaan (Rudianto, 2012). Kebijakan dividen dalam sebuah perusahaan juga menentukan apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau sebagai laba ditahan, apabila sebuah perusahaan memilih untuk membagikan semua laba sebagai dividen maka akan mengurangi modal *intern* yang akan didapatkan oleh perusahaan (Martono

dan Harito, 2014). Dalam pengukuran kebijakan dividen ini dapat diproksikan menggunakan *Dividend per share* (DPS).

Dividend per share (DPS) merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham atau investor. Dalam rasio *Dividend Per Share* (DPS) dapat dilihat pada besarnya jumlah dividen yang diperoleh oleh investor untuk per lembar saham yang dimiliki. Investor juga tertarik pada dividen dan dapat menggunakan data laba per saham untuk menghitung rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*). Kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kemakmuran bagi perusahaan dan pemegang saham akan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Salah satu kebijakan di perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah mengenai kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan membagikan atau tidak membagikan dividen (Teguh, 2019).

Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2015):

1. Batasan

- a. Kontak perjanjian obligasi

Kontrak perjanjian obligasi dapat mempengaruhi perusahaan pembayaran dividen suatu perusahaan sehingga seringkali tidak ada dividen yang dibayarkan kecuali rasio lancar, rasio *time interest earned*, serta rasio lainnya lebih dari nilai minimum yang telah dinyatakan.

b. Pembatasan saham preferen

Dividen saham biasa tidak dibayarkan jika suatu perusahaan menghapus saham preferen.

c. Aturan pelemahan modal

Pelemahan aturan modal digunakan untuk melindungi kreditur saat perusahaan sedang mengalami kesulitan dalam menyalurkan asetnya kepada para pemegang saham.

d. Ketersediaan kas

Keterbatasan bahkan kekurangan kas dalam suatu perusahaan dapat menjadi masalah yang dapat membatasi suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen.

e. Pajak penalti terhadap pendapatan yang telah dikumpulkan secara tidak wajar.

2. Peluang investasi

3. Sumber alternatif modal

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Sebagai dasar penelitian, maka penulis menggunakan penelitian sebagai bahan referensi dalam melakukan penelitian. Adapun penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2. 1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Identitas Jurnal	Variabel	Hasil
1.	Pranajaya dan Asmara. 2018. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol 25 No 3. ISSN: 2302-8556. DOI: https://doi.org/10.24843/EJA.2018.v25.i03.p05	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: EPS (X1) DER (X2) CR (X3)	<ol style="list-style-type: none"> 1. EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. 2. DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. 3. CR berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
2.	Widodo dan Puspita . 2017. <i>Business Management Journal</i> Vol 11 No 1. ISSN:1907-0896 DOI: http://dx.doi.org/10.30813/bmj.v11i1.621	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: CR (X1) DER (X2) EPS (X3)	<ol style="list-style-type: none"> 1. CR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. 2. DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. 3. EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
3.	Sutapa. 2018. Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi; Vol. 9, No. 2. P-ISSN 2301-8879 E-ISSN 2599-1809	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: CR (X1) DER (X2) ROE (X3) EPS (X4)	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. 2. <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan dan tidak signifikan terhadap harga saham. 3. <i>Return on Equity</i> tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. 4. <i>Earning per share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham
4.	Widya, Abundanti. 2018. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 4. ISSN : 2302-8912	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: EPS (X1) PER (X2) CR (X3) ROE (X4)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Earning per share berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham 2. Price Earning Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga

			<p>saham</p> <ol style="list-style-type: none"> Current ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham Return on Equity berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.
5.	Gunawan <i>et al.</i> 2020. Riset & Jurnal Akuntansi Volume 4 , Nomor 1. E-ISSN:2548-9224. P-ISSN: 2548-7507.	<p>Variabel Dependen: Harga Saham (Y)</p> <p>Variabel Independen: CR (X1) DER (X2) EPS (X3) Financial Distress (X4)</p>	<ol style="list-style-type: none"> CR berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham. DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham EPS berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham Financial Distress berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham.
6.	Pradika. 2017. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 3. e-ISSN : 2461-0593	<p>Variabel Dependen: Harga Saham (Y)</p> <p>Variabel Independen: CR (X1) DER (X2) ROA (X3) ROE (X4)</p>	<ol style="list-style-type: none"> Current ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Debt to equity ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. <i>Return on assets</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Earning per share berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. <i>Return on assets</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
7.	Dewangga dan Sudaryanto. 2016. Diponogoro <i>Jurnal Of Management</i> . Volume 5, Nomor 4. ISSN: 2337-3792	<p>Variabel Dependen: Harga Saham (Y)</p> <p>Variabel Independen: DPR(X1) DER(X2) ROE (X3) TATO (X4)</p>	<ol style="list-style-type: none"> DPR mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham. DER mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham. ROE berpengaruh positif dan

			<p>signifikan signifikan terhadap Harga Saham.</p> <p>4. <i>TATO</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham.</p>
8.	<p>Dwi dan Utiyati. 2018. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen : Volume 7, Nomor 1. e-ISSN : 2461-0593</p>	<p>Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: NPM(X1) DER(X2) CR (X3) EPS (X4)</p>	<p>1. <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.</p> <p>2. <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.</p> <p>3. <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.</p> <p>4. <i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.</p>
9.	<p>Zulia dan Dita. 2017. Jurnal Ekonomika dan Manajemen Vol. 6 No. 2. 7 ISSN: 2252-6226</p>	<p>Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: CR(X1) ROE(X2) DER (X3) EPS (X4)</p>	<p>1. <i>Current Ratio</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.</p> <p>2. <i>Return On Equity</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.</p> <p>3. <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.</p> <p>4. <i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.</p>
10.	<p>Edsel <i>et. al.</i> Jurnal EMBA Vol.5 No.1 Maret 2017, ISSN 2303-1174</p>	<p>Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: ROA (X1) ROE (X2) NPM (X3) EPS (X4)</p>	<p>1. <i>Return on Asset</i> pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.</p> <p>2. <i>Return on Equity</i> pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.</p> <p>3. <i>Net Profit Margin</i> memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.</p> <p>4. <i>Earning Per Share</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.</p>

11.	Tri <i>et. al.</i> 2019. Management & Accounting Expose e-ISSN : 2620-9314 Vol. 2, No. 2,	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: DPS (X1) EPS (X2) PER (X3)	Dividend Per Share (X1), Earning per Share (X2) , dan Price Earning Ratio (X3) baik secara parsial maupun simultan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham perusahaan.
12.	Manoppo <i>et. al.</i> Jurnal EMBA Vol.5 No.2 Juni 2017, ISSN 2303-1174	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: CR (X1) DER (X2) ROA (X3) NPM (X4)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA) dan Net Profit Margin (NPM) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. 2. Current Ratio (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham. 3. Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham. 4. Return On Asset (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. 5. Net Profit Margin (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham.
13.	Rona. 2020. Riset dan Jurnal Akuntansi Volume 4, Nomer 2. E-ISSN: 2548-9224. P-ISSN: 2548-7507. DOI: https://doi.org/10.33395/oner.v4i2.229	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: CR (X1) EPS (X2)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Current berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. 2. <i>Earning Per Share</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham.
14.	Anah <i>et. al.</i> Jurnal Ekonomi/Volume XXIII, No. 03 November 2018: 403-416. p-ISSN 0854-9842, e-ISSN 2580-4901	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: CR (X1) DER (X2) PBV (X3)	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. 2. <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. 3. Price Book Value (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

15.	Widiawati, Ilat. Jurnal EMBA Vol.4 No.2 Juni 2016, Hal. 518-529. ISSN 2303-1174	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: ROA (X1) NPM (X2) EPS (X3)	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Return On Asset</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. 2. <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. 3. <i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
16.	Dewa, Ary a. 2017. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.21.2. ISSN: 2302-8556	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: Current Ratio (X1) DebtTo Equity (X2) Return On Assets (X3)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Current Ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada harga saham. 2. Debt To Equity Ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan pada harga saham. 3. Return On Asset berpengaruh positif pada harga saham.
17.	Hutapea <i>et al.</i> 2017. Jurnal EMBA Vol.5 No.2, Hal. 541 – 552. ISSN 2303-1174	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: ROA (X1) NPM (X2) DER (X3) TATO(X4)	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. 2. NPM berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. 3. DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. 4. TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
18.	Asmirantho, Kusumah. JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi) Volume 3 No. 2 Tahun 2017, Hal. 94-107. E-ISSN 2502-4159	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: CR (X1) DER (X2) TATO (X3) ROE (X4) EPS (X5)	<ol style="list-style-type: none"> 1. CR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. 2. DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. 3. TATO tidak berpengaruh dan negatif terhadap harga saham. 4. ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. 5. EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

19.	Nursiam, Sari . MANAJEMEN BISNIS VOLUME 9 No. 01, April 2019 ISSN (print) - 2089 - 0176 (on line) 2655 – 2523	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: CR (X1) NPM (X2) ROE (X3)	1. Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, NPM, dan ROE berpengaruh terhadap Harga Saham. 2. CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.
20.	Gursida. 2017. Jurnal Terapan Manajemen dan Bisnis Volume 3 Number, Page 222- 234. e-ISSN: 2477- 5282	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: Faktor Fundamental(X1) Makroeconomic (X2)	1. CR berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. 2. DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. 3. EPS berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. 4. ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. 5. TATO tidak berpengaruh terhadap harga saham.
21.	Lusiana. 2020. Ilomata International Journal of Management Vol. 1 No. 3P-ISSN: 2714- 8971; E-ISSN: 2714- 8963	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: ROE (X1) EPS (X2)	1. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. 2. EPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.
22.	Ani <i>et. al.</i> 2016. <i>Advance</i> . Volume 4, Nomor 1. ISSN: 2337-5221	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: ROA(X1) DER (X2) PER (X3) Kurs (X4) Inflasi (X5)	1. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. 2. DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. 3. PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. 4. Kurs berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. 5. Inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
23.	Andani dan Yustisa. 2021. Jurnal Studi Islam dan Sosial. Volume 2, Nomor 1. ISSN: 2722-234	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: QR (X1) DER (X2) TATO (X3)	1. QR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 2. DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

		ROE (X4)	<ol style="list-style-type: none"> 3. TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 4. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
24.	Novitasari, Prasetyo. 2017. Jurnal Ekuivalensi Vol 3 No 2. ISSN: 2443-2903	<p>Variabel Dependen: Harga Saham (Y)</p> <p>Variabel Independen: DER (X1) ROA (X2)</p> <p>Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. 2. Variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap harga saham. 3. Variabel DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating. 4. Variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderating.
25.	Aryanti, Delasmi Jayanti. 2020. I-FINANCE: a Research Journal on Islamic Finance Vol 06 No 02. ISSN: 2476-8871	<p>Variabel Dependen: Harga Saham (Y)</p> <p>Variabel Independen: EPS (X1) ROE (X2) DER (X3)</p> <p>Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. 2. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. 3. DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. 4. EPS berpengaruh positif terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. 5. ROE berpengaruh positif terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. 6. DER berpengaruh positif terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi.
26.	Ni Putu Nova Eka Yanti, I Ketut Suryanawa. 2016. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 3.2. ISSN: 2302-	<p>Variabel Dependen: Harga Saham (Y)</p> <p>Variabel Independen: EPS (X1)</p> <p>Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 2. Kebijakan dividen tidak memoderasi hubungan antara EPS terhadap harga saham.

	8556		
27.	Pamuji, <i>et al.</i> 2021. Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan Vol.9 No. 1. ISSN 2337-7860. E-ISSN 2721-169X	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: ROA (X1) CR (X2) DER (X3) Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen	<ol style="list-style-type: none"> ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham . DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh ROA terhadap harga saham. Kebijakan Dividen mampu memoderasi pengaruh CR terhadap harga saham. Kebijakan Dividen tidak mampu memoderasi pengaruh DER terhadap harga saham.
28.	Sanjaya dan Yuliastanty.2018.UN ES Jurnal of Social and Economics Research Vol. 3 Issue 1. P-ISSN 2528-6218	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: EPS (X1) DER (X2) ROE (X3)	<ol style="list-style-type: none"> EPS berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
29.	Suraya dan Juni. 2020. Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang Vol. 8 No. 1. ISSN : 2339-0689	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: ROA (X1) EPS (X2)	<ol style="list-style-type: none"> ROA berpengaruh negatif dan tidak Signifikan terhadap harga saham. Eps berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.
30.	Sururi, <i>et al.</i> 2021. <i>Internal Journal Of Research And Review.</i> Vol. 8 Issue:7. E-ISSN: 2349-9788	Variabel Dependen: Harga Saham (Y) Variabel Independen: ROA (X1) DER (X2) CR (X3) TAT (X4) Firm Size (X5) Variabel Moderasi: Kebijakan Dividen	<ol style="list-style-type: none"> Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Solvabilitas tidak signifikan terhadap harga saham. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap harga saham. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan

			<p>signifikan terhadap harga saham.</p> <p>6. Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham.</p> <p>7. Kebijakan dividen memoderasi pengaruh antara solvabilitas terhadap harga saham.</p> <p>8. Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh likuiditas terhadap harga saham.</p> <p>9. Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh rasio aktivitas terhadap harga saham.</p> <p>10. Kebijakan dividen tidak memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham.</p>
--	--	--	---

Sumber: Berbagai Jurnal, 2021

C. Kerangka Pemikiran

1. *Earnings Per Share* Terhadap Harga Saham

Analisis laba per saham atau *Earning Per Share* dilakukan untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan apakah dapat menguntungkan untuk setiap lembar saham atau tidak . Semakin tinggi peningkatan angka *Earning Per Share* berarti semakin bagus kinerja keuangan perusahaan dan sahamnya layak dijadikan pilihan investasi (Darmadji dan Fakhruddin, 2012).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Wahyu dan Wijana (2018), Widodo dan Puspita (2017), Nyoman (2018), Sutapa (2018), Pradika (2018), Dwi dan Utiyati (2018), Zulia dan Dita (2017), Tri dan Kriatin

(2019), Widiawati dan Ventje (2018), Zulia dan Dita (2017), Edsel dan Ilat (2017), Tri dan Kristi (2019), Andri dan Nurlaily (2019), Widiawati (2016), Asmirantho dan Kusumah (2017) dan Aryanti dan Delasmi (2020) menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

2. *Debt To Equity Ratio* Terhadap Harga Saham

Debt To Equity Ratio merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Peranan hutang sangat membantu perusahaan untuk melakukan ekspansi. Namun jika hutang sudah melebihi jumlah ekuitas yang dimiliki maka resiko perusahaan dari sisi likuiditas keuangan juga semakin tinggi. Untuk melihat kinerja tersebut perusahaan dapat menggunakan *Debt To Equity Ratio* untuk membandingkan jumlah hutang terhadap harga saham. Semakin tinggi angka DER maka diasumsikan perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi (Ginting, 2017).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Dewangga dan Sudaryanto (2016), Ani *et. al* (2016), Andani dan Yustisa (2021) dan Aryanti dan Delasmi (2020) menunjukkan hasil yaitu *Debt To Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

3. *Current Ratio* Terhadap Harga Saham

Current Ratio adalah rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2017). Perusahaan yang memiliki *Current Ratio* yang besar akan menarik investor untuk membeli saham, permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat, peningkatan permintaan saham akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Menurut Penelitian yang dilakukan Wahyu dan Wijana (2018), Pradika (2017), Dwi dan Utiyati (2018), Gursida (2017) mendapatkan hasil bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

4. Kebijakan Dividen Terhadap Hubungan Antara *Earnings Per Share* Dengan Harga Saham

Peningkatan *Earnings Per Share* dan *Dividen Per Share* merupakan sinyal positif bagi investor Karena menunjukkan kondisi likuiditas perusahaan yang baik dan perusahaan mampu memenuhi kebutuhan investor berupa *dividen*(Diantini dan Bagus, 2016). Sinyal positif yang diterima oleh investor menyebabkan permintaan atas saham menjadi tinggi sehingga harga saham meningkat. Namun jika investor menerima sinyal negatif atas suatu informasi yang diumumkan oleh

emiten maka permintaan saham akan menurun sehingga harga saham juga menurun.

Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Aryanti dan Delasmi (2020) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen dapat memoderasi hubungan antara *Earning Per Share* terhadap Harga Saham.

5. Kebijakan Dividen Terhadap Hubungan Antara *Debt To Equity Ratio* Dengan Harga Saham

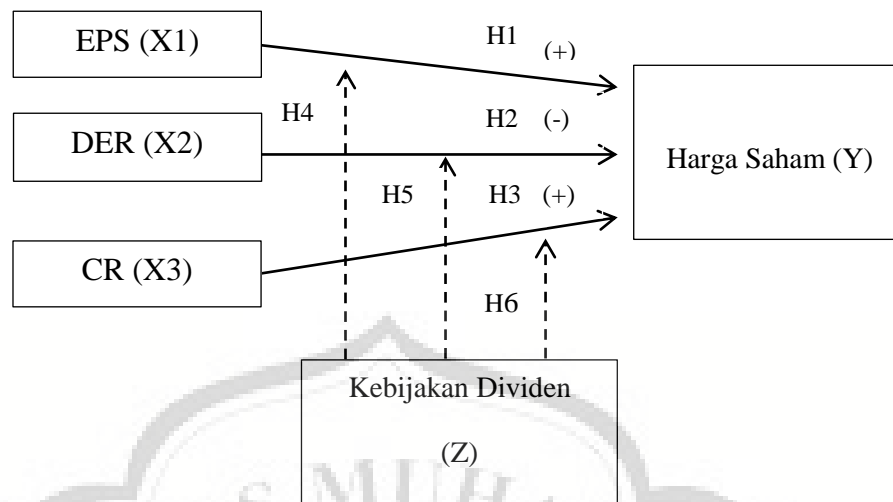
Debt To Equity Ratio adalah rasio yang menunjukkan presentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin besar *Debt To Equity Ratio* maka semakin besar modal pinjaman sehingga akan menyebabkan semakin besar pula beban hutang yang harus ditanggung perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen (Hal ini menunjukkan bahwa naiknya kebijakan dividen akan diikuti dengan kenaikan harga saham , sebaliknya turunnya kebijakan dividen maka harga saham akan ikut turun (Ginting, 2017).

Pernyataan tersebut diatas diperkuat dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Novitasari dan Prasetyo (2017), Aryanti dan Delasmi (2020) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen dapat memoderasi hubungan antara *Debt To Equity Ratio* terhadap harga saham.

6. Kebijakan Dividen Terhadap Hubungan Antara *Current Ratio* Dengan Harga Saham

Dividen Per Share yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki prospek yang baik karena hal ini menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini juga akan mencerminkan bagaimana perusahaan melunasi hutang jangka pendeknya. Jika *Dividen Per Share* saja bisa tinggi, maka kemungkinan perusahaan mampu untuk melunasi hutang jangka pendek (likuiditas). Semakin tinggi rasio likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio*, maka semakin tinggi pula harga saham suatu perusahaan (Sartono, 2015).

Pernyataan di atas diperkuat dengan adanya penelitian yang dilakukan oleh Pamuji *et.al* (2021) yang menyatakan bahwa Kebijakan Dividen dapat memoderasi hubungan *Current Ratio* terhadap Harga Saham. Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh dari penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran yang melandasi pemikiran ini digambarkan sebagai berikut



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

Keterangan :

→ : Pengaruh secara parsial

-----> : Hubungan moderasi

X1 : *Earnings Per Share*

X2 : *Debt To Equity Ratio*

X3 : *Current Ratio*

Y : Harga Saham

Z : Kebijakan Dividen

D. HIPOTESIS

Hipotesisi dalam penelitian ini adalah:

H1 : *Earnings Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

H2 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap Harga Saham

H3 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

H4 : Kebijakan Dividen memoderasi pengaruh *Earnings Per Share* terhadap harga saham.

H5 : Kebijakan Dividen memoderasi pengaruh *Debt To Equity Ratio* dengan Harga Saham

H6 : Kebijakan Dividen memoderasi pengaruh *Current Ratio* dengan Harga Saham