

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang pasar modal, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

John F. Muth (1961) dalam tulisannya yang berjudul “*Rational Expectations and the Theory of Price Movements*” untuk pertama kali mengajukan teori ekspektasi rasional (*rational expectations*). Golongan ekspektasi rasional melahirkan pemikiran mengenai hipotesis pasar efisien. Mankiw (2006) dalam Dwisona (2015) melalui tulisannya yang berjudul “*The Macroeconomist as Scientist an Engineer*” menjelaskan bahwa terdapat cara dalam memilih saham untuk portofolio, yaitu memilih secara acak. Alasan dari cara ini adalah hipotesis pasar efisien. Asumsinya semua saham sudah dinilai tepat karena keseimbangan penawaran dan permintaan mengatur harga saham. Pasar saham dianggap mencerminkan semua informasi yang tersedia mengenai nilai sebuah aset. Harga-harga saham berubah ketika informasi berubah. Ketika terdapat berita baik mengenai perusahaan maka nilai dan harga saham

perusahaan akan sama-sama naik. Dan sebaliknya ketika terdapat berita buruk mengenai perusahaan maka nilai dan harga saham perusahaan akan turun.

Menurut Hanafi (2015) pasar modal adalah pasar keuangan dimana diperdagangkan instrumen keuangan jangka panjang. Hukum mendefinisikan pasar modal sebagai “Kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

Tujuan dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari 3 sudut pandang, yaitu sudut pandang negara, sudut pandang emiten, dan sudut pandang masyarakat. Dari sudut pandang negara, pasar modal dibangun dengan tujuan menggerakkan perekonomian suatu negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara. Dari sudut pandang emiten, pasar modal merupakan sarana untuk mencari tambahan modal. Dari sudut pandang masyarakat, pasar modal menjadi sarana baru bagi masyarakat untuk menginvestasikan uangnya.

2. Saham

Menurut Hanafi (2015) saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Pemegang saham memperoleh pendapatan dari dividen dan *capital gain* (selisih antara harga jual dengan harga beli). Berbeda dengan obligasi, saham tidak membayarkan pendapatan yang tetap.

Jogiyanto (2013), mengklarifikasikan saham menjadi 3, yaitu :

1. Saham Preferen

Merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu maka saham preferen dianggap mempunyai karakteristik ditengah-tengah antara *bond* dan saham biasa. Beberapa karakteristik dari saham preferen adalah :

- a. Hak preferen terhadap dividen, adalah hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa.
- b. Hak dividen kumulatif, adalah hak kepada pemegang saham preferen untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.
- c. Hak preferen pada waktu likuidasi, adalah hak saham preferen untuk mendapatkan terlebih dahulu aktiva perusahaan dibandingkan dengan saham biasa pada saat terjadi likuidasi.

Macam-macam saham preferen menurut Jogyanto (2013) adalah :

a. *Convertible preferred Stock*

Untuk menarik minat investor yang menyukai saham biasa, beberapa saham preferen menambah bentuk di dalamnya yang memungkinkan pemegangnya untuk menukar saham ini dengan

saham biasa dengan rasio penukaran yang sudah ditentukan. Saham preferen semacam ini disebut dengan *Convertible Preferred Stock*.

b. *Callable Preferred Stock*

Bentuk lain dari saham preferen adalah memberikan hak kepada perusahaan yang mengeluarkan untuk membeli kembali saham ini dari pemegang saham pada tanggal tertentu dimasa mendatang dengan nilai yang tertentu. Harga tebusan ini biasanya lebih tinggi dari nilai nominal sahamnya.

c. *Floating* atau *Adjustable-rate Preferred Stock (ARP)*

Saham preferen ini tidak membayar dividen secara tetap, tetapi tingkat dividen yang dibayar tergantung dari tingkat return dari sekuritas *Treasury bill*.

2. Saham Biasa

Saham yang dikeluarkan oleh perusahaan berupa satu kelas saham saja. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa mempunyai beberapa hak antara lain :

- a. Hak Kontrol, adalah hak pemegang saham biasa untuk memilih pimpinan perusahaan.
- b. Hak Menerima Pembagian Keuntungan, adalah hak pemegang saham untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan.
- c. Hak *Preemptive*, adalah hak untuk mendapatkan presentasi kepemilikan yang saham jika perusahaan mengeluarkan

tambahan lembar saham untuk bertujuan melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.

3. Saham Treasuri

Saham treasuri adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri.

3. Harga Saham

Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. (Sartono, 2010)

Signalling Theory pertama kali dikemukakan oleh Spence pada tahun 1973. Teori ini menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Menurut Jogiyanto (2013), informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh

pasar. Apabila harga saham tinggi maka akan memberikan sinyal kepada investor dalam mengambil keputusan investasi.

Nilai saham atau harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh besarnya jumlah permintaan dan penawaran saham. Ketika permintaan saham meningkat maka akan terjadi peningkatan volume perdagangan dan frekuensi perdagangan, yang secara hukum ekonomi akan menyebabkan harga saham naik (Widoatmojo, 2012). Adapun jenis-jenis harga saham adalah sebagai berikut :

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 saham karena dividen 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 (*underwrite*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga pasar.

c. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat

di bursa. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

d. Harga Pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari, bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham dan harga sesuai dengan yang diminta penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukaan bisa menjadi harga pasar begitu juga sebaliknya harga pasar juga akan menjadi harga pembukaan.

e. Harga Penutupan

Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian bisa saja terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan antar penjual dan pembeli. Kalau ini yang terjadi maka harga penutupan itu telah menjadi harga pasar.

f. Harga Tertinggi

Harga tertinggi suatu saham adalah harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.

g. Harga Terendah

Harga terendah suatu saham adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi

transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga saham yang sama.

h. Harga Rata-Rata

Harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan terendah.

Perubahan harga saham adalah kenaikan atau penurunan dari harga saham sebagai akibat dari adanya informasi baru yang mempengaruhi harga saham, harga saham tersebut kemudian dibandingkan dengan harga saham tahun sebelumnya (Jogiyanto, 2013).

$$\Delta Y = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

4. Dividen

Dividen merupakan distribusi dari *income* yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham (Syamsuddin, 2009). Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham terdiri dari beberapa bentuk antara lain: dividen kas, dividen aktiva selain kas, dividen hutang, dividen likuidasi, dan dividen saham (Baridwan, 2010).

Kebijakan dividen pada hakekatnya menentukan berapa banyak bagian keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, dan berapa banyak yang akan ditahan (Husnan, 2008). Kebijakan dividen suatu perusahaan tergambar dari *Dividend Payout Ratio*-nya. *Dividend Payout Ratio* merupakan persentase dari

pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* (Riyanto, 2015).

Teori yang berkaitan dengan kebijakan dividen, salah satunya *The Bird In Hand theory* yang dikemukakan oleh Lintner (1962) dalam Sartono (2010). Teori ini menjelaskan bahwa investor menyukai pendapatan dividen yang tinggi karena pendapatan dividen yang diterima seperti burung di tangan (*bird in the hand*) yang mempunyai nilai yang lebih tinggi dan resiko yang kecil daripada pendapatan modal (*bird in the bush*) karena dividen lebih pasti dari pendapatan modal. Teori juga berpendapat bahwa investor menyukai dividen karena kas di tangan lebih bernilai daripada kekayaan dalam bentuk lain. Konsekuensinya harga saham akan sangat ditentukan oleh besarnya dividen yang dibagikan. Peningkatan dividen akan meningkatkan harga saham yang akan berdampak pula pada nilai perusahaan.

Teori dividen sinyal (*Dividen Signalling Theory*) dikemukakan oleh Bhattacharaya bahwa “Perubahan dividen merupakan isyarat atau sinyal tentang prospek perusahaan di masa mendatang”, (Suhadak dan Darmawan, 2011) dalam (Kartika, 2015).

Secara sistematis *Dividend Payout Ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Lukas, 2008) :

$$DPR = \frac{\text{Dividend yang dibagi}}{\text{Laba setelah pajak}}$$

5. Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2009), laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Adapun jenis laporan keuangan yang lazim dikenal adalah neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, laporan posisi keuangan.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*) menjelaskan bagaimana manajemen (agen) menyampaikan sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan kepada pemilik. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara pihak manajemen perusahaan dengan pengguna laporan keuangan yang berkepentingan dengan informasi tersebut. Menurut Jama'an (2008) teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi yang dapat menggambarkan seluruh kegiatan manajemen dalam menjalankan fungsinya sebagai pengelola perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu memakmurkan pemilik (pemegang saham). Berdasarkan uraian ini dapat disimpulkan bahwa teori sinyal dapat digunakan sebagai landasan teori mengapa investor tertarik dan melakukan investasi pada suatu perusahaan. Dengan mengetahui faktor-faktor yang menyebabkan seorang investor melakukan investasi diharapkan kerugian atas kegiatan investasi dapat diminimalkan sehingga keinginan investor untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang akan terpenuhi.

Analisis laporan keuangan berarti menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil, untuk melihat hubungan antara laporan keuangan dan data lainnya (kuantitatif dan kualitatif), dimana hal ini bertujuan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan secara lebih dalam. Menganalisis suatu laporan keuangan ditujukan untuk mencari tahu lebih banyak informasi yang terkandung dalam laporan keuangan tersebut. Dari analisis tersebut, kita mengetahui semua aktifitas perusahaan apakah efisien dan efektif, atau apakah rencana dan target yang telah ditetapkan manajemen telah tercapai. (Muhammad dan Syamsuri, 2015)

a. *Return On Asset* (ROA)

Menurut Kasmir (2008) *return on asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Perusahaan selalu berupaya untuk meningkatkan ROA yang dimilikinya. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi ROA maka akan menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Peningkatan ROA mempunyai efek yang positif terhadap nilai perusahaan yang akan direspon secara positif oleh investor sehingga permintaan saham perusahaan dapat meningkat dan dapat menaikkan harga saham perusahaan.

Hubungan teori sinyal dengan ROA yaitu apabila nilai ROA meningkat, maka ini berarti perusahaan mampu menggunakan

aktivanya secara produktif sehingga dapat menghasilkan keuntungan yang besar. Hal ini dapat dijadikan sinyal untuk para investor dalam memprediksi seberapa besar perubahan nilai atas saham yang dimiliki. Bagi kreditor, ini dapat dijadikan sinyal untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar pokok dan bunga pinjaman.

Secara sistematis *return on asset* (ROA) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Syamsuddin, 2009) :

$$ROA = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

b. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share (EPS) merupakan perbandingan antara pendapatan yang dihasilkan (laba bersih) dan jumlah saham yang beredar. Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan EPS, karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. (Syamsuddin, 2009)

Hubungan antara teori sinyal dengan EPS yaitu apabila nilai dari EPS meningkat, maka ini berarti bahwa perusahaan mampu memberikan laba per lembar saham yang baik dan hal ini dapat dijadikan sinyal bagi pihak manajemen untuk menarik

minat para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Earning Per Share (EPS) dihitung sebagai berikut (Syamsuddin, 2009) :

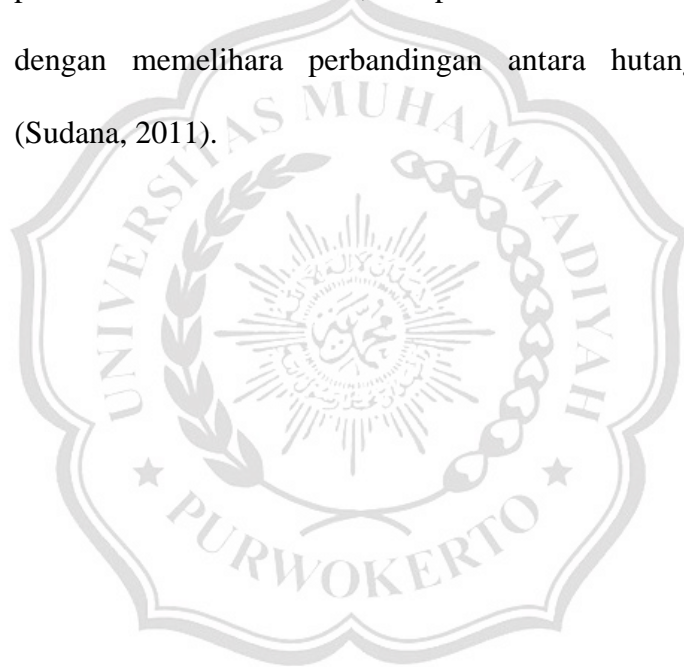
$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Jumlah Lembar Saham Biasa Yang Beredar}}$$

6. Pertumbuhan Penjualan

Menurut Harahap (2009) menyebutkan rasio pertumbuhan yaitu rasio yang menggambarkan prestasi pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun. *Pecking Order Theory* dikenalkan pertama kali oleh Donaldson (1961) dalam Lestari (2015) menjelaskan bahwa perusahaan yang penjualannya tumbuh secara besar akan menghasilkan laba yang cukup tinggi sehingga perusahaan lebih cenderung untuk membiayai kegiatan operasi pertumbuhannya dengan dana internal yang dimilikinya yang berasal dari hasil operasinya. Dengan kata lain, semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, maka semakin rendah ketergantungan perusahaan terhadap modal pinjaman.

Secara keuangan, tingkat pertumbuhan dapat ditentukan dengan mendasarkan pada kemampuan keuangan perusahaan. Tingkat pertumbuhan yang didasarkan pada kemampuan keuangan dapat dibedakan menjadi dua, yaitu : tingkat pertumbuhan atas kekuatan sendiri (*internal growth rate*) dan tingkat pertumbuhan

berkesinambungan (*sustainable growth rate*). Pertumbuhan internal merupakan pertumbuhan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa pendanaan eksternal. Tingkat pertumbuhan internal dicapai perusahaan ketika kenaikan aktiva yang diperlukan sama dengan tambahan laba ditahan. Pertumbuhan berkesinambungan merupakan pertumbuhan maksimum yang dapat dicapai perusahaan tanpa pendanaan modal sendiri, tetapi bersumber dari luar perusahaan dengan memelihara perbandingan antara hutang dengan modal (Sudana, 2011).



B. Hasil Penelitian Terdahulu

Dasar atau acuan yang berupa teori-teori atau temuan-temuan melalui hasil berbagai penelitian sebelumnya merupakan hal yang sangat perlu dan dapat dijadikan sebagai data pendukung. Berikut tabel hasil penelitian terdahulu :

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil
1	Jonathan Surya Widjaya Rita Widayanti Fredella Colline Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Krida Wacana Yogyakarta	Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014 Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis, Vol. 16, No. 2, Juli-Desember 2016	1. ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham. 2. EPS signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham. 3. Pertumbuhan penjualan tidak signifikan berpengaruh terhadap harga saham.
2	Amaliya Viya Kartika Topowijono M.G. Wi Endang Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang	Pengaruh <i>Return On Assets</i> , <i>Return On Equity</i> Dan <i>Assets Growth</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode	4. ROA, ROE dan <i>Assets Growth</i> secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap DPR. 5. ROA, ROE dan <i>Assets Growth</i> secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPR. 6. ROA berpengaruh signifikan positif terhadap DPR. 7. ROE berpengaruh signifikan positif terhadap DPR.

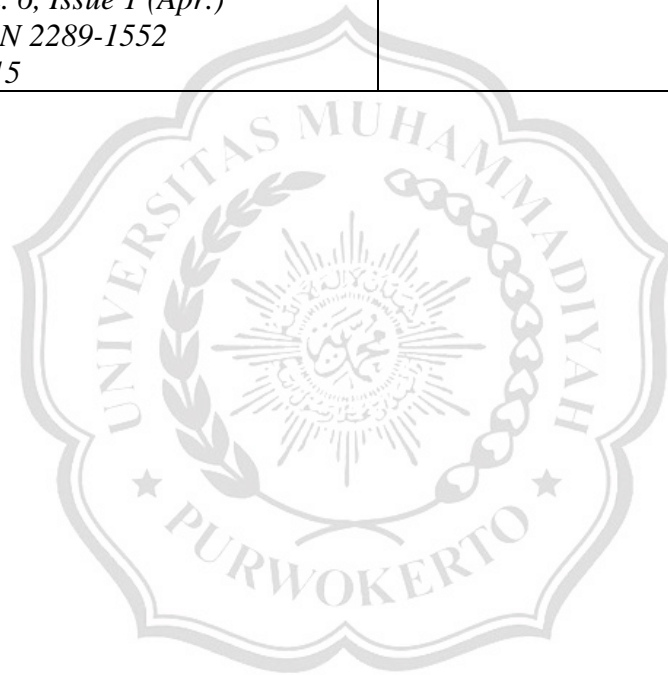
		2010-2012) Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 1 No. 2 Januari 2015	8. <i>Assets Growth</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR.
3	Olivia Diantini ¹ Ida Bagus Badjra ² ^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Bali	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> , Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan <i>Current Ratio</i> Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur 2012-2014 ISSN : 2302-8912 E-Jurnal Manajemen Unud Vol. 5, No. 11, 2016: 6795-6824	1. EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
4	Ni Kadek Desi Darmayanti ¹ I Ketut Mustanda ² ^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Bali	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Jaminan Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Sektor Industri Barang Konsumsi ISSN : 2302-8912 E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 8, 2016: 4921-4950	1. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. 2. Jaminan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. 3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
5	Moch. Sayiddani Fauza ¹ I Ketut Mustanda	Pengaruh Profitabilitas, <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Dividen Payout Ratio</i> (DPR)	1. Terdapat pengaruh signifikan dan positif ROA terhadap harga saham. 2. Terdapat pengaruh signifikan positif EPS terhadap

	^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana Bali	terhadap Harga Saham ISSN : 2302-8912 E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 12, 2016: 8015-8045	harga saham. 3. Terdapat pengaruh signifikan dan positif DPR terhadap harga saham.
6	Arum Desmawati Murni Mussalamah ¹ Muzakar Isa, SE, M.Si ² Universitas Muhammadiyah Surakarta	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Return On Equity</i> (ROE) terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-2011) Volume 19, Nomor 2, Desember 2015: 189-195	1. EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. 2. DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. 3. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
7	Tita Deitiana Jurusan Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Trisakti Jakarta	Pengaruh Rasio Keuangan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Dividen dan Implikasinya pada Harga Saham Jurnal Akuntansi Volume XVI, No. 2, Mei 2012: 191-208	1. Profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. 2. Dividen memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. 3. Likuiditas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. 4. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap harga saham. 5. Profitabilitas, likuiditas, dividen, dan pertumbuhan penjualan secara bersama-sama atau simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga

			saham.
8	Sri Layla Wahyu Istanti Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi 'YPPI' Rembang	Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45 ISSN 1829-7978 Potensio Vol. 19, No. 1 Juli 2013	1. Terdapat hubungan antara kebijakan dividen dengan harga saham. Ada pengaruh positif kebijakan dividen terhadap harga saham. 2. Terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham.
9	Septian Novan Herdiansyah Anang Subardjo Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham: Kebijakan Dividen Sebagai Variabel <i>Intervening</i> Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 3, No. 7 (2014)	1. ROA, ROE, DER dan CR berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). 2. GPM, NPM, dan <i>Total Asset Turn Over</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham. 3. DPR berpengaruh terhadap harga saham. 4. DPR dapat menjadi variabel <i>intervening</i> antara harga saham dengan variabel independen yang terdiri dari ROA, ROE, DER, dan CR. 5. DPR tidak dapat menjadi variabel <i>intervening</i> antara harga saham dengan variabel independen GPM, NPM dan TATO.
10	Irene Nathasia Devi Sutrisno T Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang	Pengaruh PBV, EPS, dan DER terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel <i>Intervening</i> : Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013	1. Terdapat pengaruh positif PBV terhadap DPR dimana dengan kenaikan PBV akan diikuti oleh peningkatan DPR, sedangkan EPS dan DER memiliki pengaruh negatif terhadap DPR dimana dengan kenaikan EPS dan DER akan diikuti oleh penurunan DPR. 2. Terdapat pengaruh positif PBV dan EPS terhadap harga saham dimana dengan kenaikan PBV dan EPS akan diikuti oleh peningkatan harga saham,

			<p>sedangkan DER memiliki pengaruh negatif terhadap DPR dimana dengan kenaikan DER akan diikuti oleh penurunan harga saham.</p> <p>3. Terdapat pengaruh positif DPR terhadap harga saham dimana dengan kenaikan DPR akan diikuti oleh peningkatan harga saham, terdapat pengaruh tidak langsung PBV, EPS, DER terhadap harga saham melalui variabel DPR, hal ini membuktikan bahwa dengan DPR sebagai variabel <i>inervening</i> memediasi pengaruh PBV, EPS, DER terhadap harga saham.</p>
11	<p>Ahmed Imran Hunjra Muhammad Shahzad Ijaz Muhammad Irfan Ghani Sabih Ul Hassal Umer Mustafa</p>	<p><i>Impact Of Dividend Policy, Earning Per Share, Return On Equity, Profit After Tax On Stock Price</i></p> <p><i>International Journal Of Economics And Empirical Research. 2014, 2(3), 109-115.</i></p>	<p>1. <i>Dividen yield</i> dan <i>dividend payout ratio</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.</p> <p>2. <i>Dividend yield</i> memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap harga saham.</p> <p>3. <i>Dividend irrelevance theory, earning per share</i> dan <i>profit after tax</i> memiliki kaitan positif yang signifikan, yang berarti bahwa perusahaan dengan <i>earning per share</i> yang tinggi dan <i>profit after tax</i> yang tinggi memiliki harga saham yang tinggi.</p> <p>4. <i>Return on equity</i> memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham.</p>
12	<p>I Gusti Ayu Purnamawati</p> <p><i>Faculty of Economics and Business</i> <i>Ganesha University of Education</i></p>	<p><i>The Influence Of Corporate Characteristic And Fundamental Macroeconomy Factor Of Automotive Company Stock Price On Indonesia Stock Exchange</i></p>	<p>1. EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham diterima.</p> <p>2. DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham tidak diterima.</p> <p>3. Tingkat suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap harga saham tidak diterima.</p>

	<i>Singaraja-Bali, Indonesia</i>	<i>International Journal of Business, Economics and Law, Vol. 6, Issue 1 (Apr.) ISSN 2289-1552 2015</i>	4. Inflasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham tidak diterima.
--	----------------------------------	---	--



C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian dan hasil temuan penelitian terdahulu hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap *Dividen Payout Ratio (DPR)*

Penelitian Kartika (2015) menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *dividen payout ratio* (DPR). Artinya apabila ROA meningkat maka DPR juga akan meningkat. Sebaliknya, apabila ROA mengalami penurunan maka DPR juga akan mengalami penurunan. ROA merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah pajak dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki. Semakin tinggi ROA akan semakin tinggi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Penelitian Perpatih (2016) menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) terhadap variabel *dividen payout ratio* (DPR) mempunyai pengaruh positif. Penelitian Hayati (2016) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap DPR. Penelitian Hanif (2017) menyatakan bahwa ROA berpengaruh signifikan positif signifikan terhadap DPR. Perusahaan dapat mengoptimalkan asetnya untuk memberikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham.

2. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR)

Penelitian Diantini (2016) menyatakan bahwa *earning per share* (EPS) memiliki pengaruh positif terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai EPS akan menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham.

Penelitian Hidayat (2016) menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa *earning per share* merupakan salah satu faktor utama yang perlu dipertimbangkan oleh investor untuk memprediksi dividen yang akan dibayarkan. Penelitian Hanif (2017) menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*. Penelitian Ardiyanti (2015) menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR)

Penelitian Munawaroh (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diprosikan dengan GROWTH berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Saputro (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan (*growth*) mempunyai

hubungan negatif yang signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar pula kebutuhan dana waktu yang mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan dengan penjualan yang besar dan akses pasar yang baik akan memperoleh pendapatan dengan jumlah yang besar, namun itu tidak menjamin perusahaan membayar dividen yang tinggi kepada pemegang saham.

Penelitian Akmal (2016) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Penelitian Purnami (2016) menyatakan bahwa *sales growth* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Harga Saham

Penelitian Fauza (2016) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan dan positif *return on asset* (ROA) terhadap harga saham. Semakin besar ROA dapat memberikan gambaran informasi bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba juga baik. ROA yang tinggi dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Penelitian Lutfi (2016) menyatakan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Syafitri (2017) menyatakan bahwa ROA merupakan faktor yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Muhammad (2015) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan ROA terhadap harga saham.

5. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham

Penelitian Mussalamah (2015) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Artinya semakin tinggi EPS maka harga saham akan meningkat, sebaliknya semakin rendah EPS maka harga saham akan semakin menurun. Penelitian Aryani (2016) menyatakan bahwa EPS berpengaruh secara positif tidak signifikan terhadap harga saham yaitu jika nilai EPS meningkat maka nilai harga saham juga akan meningkat. Penelitian Hunjra (2014) menyatakan bahwa *earning per share* memiliki kaitan positif yang signifikan terhadap harga saham.

6. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Penelitian Deitiana (2012) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap harga saham. Penelitian Widyaningrum (2015) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Pratiwi (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Penelitian Gunawan (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

7. Pengaruh *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap Harga Saham

Penelitian Istanti (2013) menyatakan bahwa ada pengaruh yang positif antara kebijakan dividen (*dividen payout ratio*) terhadap harga saham LQ45. Penelitian Fauza (2016) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan dan positif *dividen payout ratio* (DPR) terhadap harga saham.

Penelitian Pranata (2013) menyatakan kebijakan dividen yang diprosikan dengan *dividen payout ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Penelitian Musiana (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

8. *Dividen Paout Ratio* (DPR) memediasi pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Harga Saham

Return On Asset (ROA) mempunyai pengaruh positif terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagaimana penelitian yang dilakukan oleh Kartika (2015). Disamping itu ROA juga mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham, sebagaimana penelitian yang dilakukan Fauza (2016). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hardiansyah (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen (DPR) dapat menjadi variabel intervening antara harga saham dengan variabel independen yang terdiri dari variabel *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *debt equity ratio* (DER), dan *current ratio* (CR).

9. *Dividen Payout Ratio* (DPR) memediasi pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham

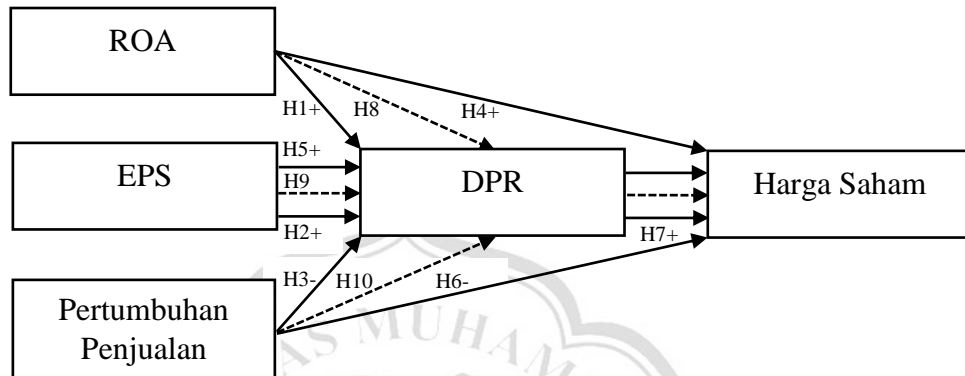
Earning Per Share (EPS) mempunyai pengaruh positif terhadap *dividen payout ratio* (DPR) sebagaimana penelitian yang dilakukan Diantini (2016). Disamping itu EPS juga mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham, sebagaimana penelitian yang dilakukan Mussalamah (2015). Devi (2015) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif DPR terhadap harga saham dimana dengan kenaikan DPR akan diikuti oleh peningkatan harga saham, terdapat pengaruh tidak langsung PBV, EPS, DER terhadap harga saham melalui variabel DPR, hal ini membuktikan bahwa dengan DPR sebagai variabel intervening memediasi pengaruh PBV, EPS, DER terhadap harga saham.

10. *Dividen Payout Ratio* (DPR) memediasi pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham

Pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio* (DPR) sebagaimana penelitian yang dilakukan Darmayanti (2016). Disamping itu pertumbuhan penjualan juga mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham, sebagaimana penelitian yang dilakukan Deitiana (2012).

Penelitian Munawaroh (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan GROWTH berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Guanawan (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan telaah teoritis dan pengembangan hipotesis yang dibuat maka penelitian ini dapat membangun kerangka pemikiran teoritis pada gambar sebagai berikut:



D. Hipotesis

- H1: ROA berpengaruh positif terhadap DPR
- H2: EPS berpengaruh positif terhadap DPR
- H3: Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap DPR
- H4: ROA berpengaruh positif terhadap harga saham
- H5: EPS berpengaruh positif terhadap harga saham
- H6: Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap harga saham
- H7: DPR berpengaruh positif terhadap harga saham
- H8: DPR memediasi pengaruh ROA terhadap harga saham
- H9: DPR memediasi pengaruh EPS terhadap harga saham
- H10: DPR memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham