

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didasarkan pada hasil penelitian sebelumnya yang mengambil topik mengenai “Pengaruh *Earnings Per Share (EPS)*, *Return on Equity (ROE)*, *Divident Payout Ratio (DPR)*, dan *Debt To Equity Ratio (DER)* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”

1. Hilmi Abdullah Soedjatmiko dan Antung Hatati (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Earning per Share (EPS)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Per Earning Ratio (PER)* terhadap harga saham. Perusahaan yang dipilih ialah Perusahaan Tambang Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011–2013. Teknik Analisis pada penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linear berganda dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Hasil penelitian yang diperoleh membuktikan bahwa variabel *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Earning per Share*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Per Earning Ratio* secara bersama-sama mempengaruhi harga saham dengan nilai signifikansi 0,000 kurang dari 0,05.

Persamaan:

- a. Penelitian dahulu dan kini sama-sama menggunakan rasio *Earning per Share (EPS)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*.
- b. Menggunakan variabel dependen yaitu harga saham.

- c. Menggunakan data sekunder dari perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI).
- d. Menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menguji harga saham perusahaan Tambang 2011–2013 sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan LQ-45 2012–2016.
- b. Penelitian ini menambah variabel *Divident Payout Ratio* (DPR).

2. Sri Zuliarni (2012)

Penelitian yang dilakukan Sri Zuliarni ini meneliti tentang kinerja keuangan yang berpengaruh terhadap harga saham. Peneliti tertarik meneliti perusahaan *mining dan miningservice* di bursa efek periode 2008-2010. Tujuan penelitian ialah menganalisis *Price Earning Ratio* (PER), *Return On Asset* (ROA), *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham pada perusahaan *mining and mining service* di BEI. Adapun populasi tersebut sejumlah 10 perusahaan. Teknik Analisis pada penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian membuktikan bahwa Hasil pengujian secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa hanya dua variabel yaitu ROA dan PER yang berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Sedangkan, DPR berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Secara simultan (uji f) menunjukkan bahwa ROA, PER dan DPR secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Persamaan:

- a. Penelitian dahulu dan kini sama-sama menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR).

- b. Menggunakan variabel dependen yaitu harga saham.
- c. Menggunakan data sekunder dari perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI).
- d. Menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan:

- a. Penelitian sekarang menambah variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Earnings Per Share* (EPS), *Return on Equity*(ROE).
- b. Periode penelitian terdahulu menggunakan tahun 2008–2010, sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan periode tahun 2012–2016.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *mining and mining service* di Bursa Efek Indonesia sedangkan peneliti yang sekarang meneliti tentang perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Novita Sari (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Novita Sari bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara simultan dan parsial variabel dari faktor keuangan yang terdiri *Return On Assets*, *Return On Equity*, dan *Price To Book Value* berpengaruh terhadap Harga Saham. Dalam penelitian ini, meneliti laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan *carapurposive sampling method* dan di peroleh 15 perusahaan sebagai sampel penelitian. Periode pengamatan adalah 5 tahun yaitu tahun 2010–2014. Teknik analisa data yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Berdasarkan hasil analisis regresi diketahui bahwa pengaruh *Return On Assets*, *Return On Equity*, dan *Price To Book Value* secara simultan mempengaruhi harga saham di BEI sebesar 96,3% sedangkan sisanya 3,7%

dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Secara parsial, *Return On Assets* dan *Price To Book Value* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan *Return On Equity* berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.

Persamaan:

- a. Penelitian dahulu dan kini sama-sama menggunakan *Return on Equity*(ROE).
- b. Menggunakan variabel dependen yaitu harga saham.
- c. Menggunakan data sekunder dari perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI).
- d. Menggunakan analisis regresi linear berganda.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menguji harga saham perusahaan perusahaan manufaktur 2010–2014 sedangkan penelitian kini menggunakan perusahaan LQ-45 2012–2016.
- b. Penelitian kini menambah variabel *Debt To Equity Ratio* (DER), *Divident Payout Ratio* (DPR), dan *Earnings Per Share* (EPS).

4. Moch. Sayiddani Fauza dan I Ketut Mustanda (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Moch. Sayiddani Fauza dan I Ketut Mustanda bertujuan untuk mengetahui Pengaruh *Profitabilitas (Return On Aset)*, *Earning Per Share*, dan *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham. Jenis data pada penelitian ini adalah data kuantitatif. Obyek penelitian ini adalah harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham LQ-45 periode tahun 2013-2014. Jumlah sampel penelitian sebanyak 28 perusahaan yang ditentukan dengan teknik *random sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis

regresi data panel dengan menggunakan bantuan aplikasi *eviews*. Berdasarkan hasil analisis diperoleh kesimpulan bahwa *Profitabilitas (Return On Aset)*, *Earning Per Share* dan *Dividend Payout Ratio* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan, secara simultan menunjukkan bahwa *Profitabilitas (Return On Aset)*, *Earning Per Share* dan *Dividend Payout Ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Persamaan:

- a. Penelitian dahulu dan kini sama-sama menggunakan *Earning Per Share (EPS)* dan *Dividend Payout Ratio (DPR)*.
- b. Menggunakan variabel dependen yaitu harga saham.
- c. Menggunakan data sekunder dari perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI).
- d. Penelitian dahulu dan kini sama-sama menggunakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham LQ-45.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2013–2014 sedangkan penelitian kini menggunakan periode 2012–2016.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi data panel sedangkan penelitian kini menggunakan analisis regresi linear berganda.
- c. Penelitian kini menambah variabel *Return on Equity (ROE)* dan *Debt To Equity Ratio (DER)*.

5. Nurjanti Takarini Dan Hamidah Hendrarini (2011)

Penelitian yang dilakukan oleh Nurjanti Takarini dan Hamidah Hendrarini bertujuan untuk mengetahui beberapa pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. Variabel dependen dalam penelitian ini menggunakan Harga Saham dan variabel independen yaitu *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Equity (ROE)*, *Quick Ratio (QR)*, *Earning Per Share (EPS)* dan *Debt to Equity (DER)*. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda, koefisien determinasi (R^2), dan uji hipotesis dengan uji T dan uji F. Sampel data perusahaan sebanyak 15 perusahaan. Sumber data diperoleh dari laporan keuangan tahun 2005-2007. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan menunjukkan bahwa NPM, QR, ROE, EPS, dan DER secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan, secara parsial variabel *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, variabel *Quick Ratio (QR)* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Sedangkan, *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham

Persamaan:

- a. Penelitian dahulu dan kini sama-sama menggunakan rasio *Earning per Share (EPS)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*.
- b. Menggunakan variabel dependen yaitu harga saham.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menggunakan data perusahaan yang ada di Jakarta Islam Index. Sedangkan, Pada penelitian saat ini menggunakan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Dalam penelitian Nurjanti dan Hamida menggunakan data tahun 2005-2007, berbeda dengan peneliti sekarang yang lebih meneliti pada tahun yang lebih baru 2012-2016.
- c. Penelitian ini menambah variable *Divident Payout Ratio* (DPR).

6. Lalitagaury Kulkarni dan Mrudula G Risbud (2015)

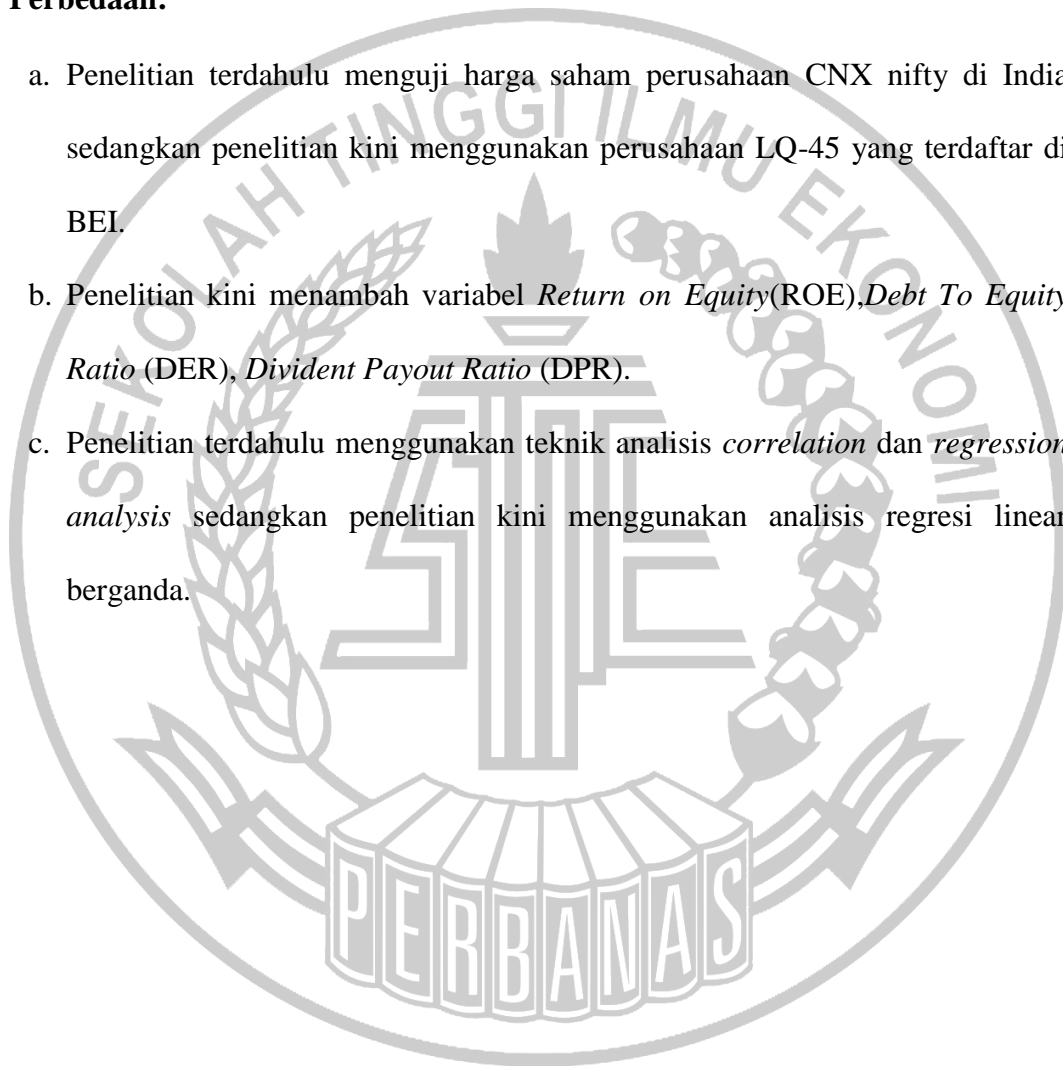
Penelitian ini dilakukan oleh Lalitagaury Kulkarni dan Mrudula G Risbud dengan judul “*An Empirical Study of the Relationship Between Value Added and Stock Price of Firms in Indian Stock Market*”. Dalam penelitian ini mengambil topik mengenai “*Hubungan antara Value Added (VA) dan harga saham pada perusahaan pasar saham di India*”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan Value Added (VA) dan pengaruh EPS dan PER dengan harga saham. Populasi yang digunakan adalah perusahaan pasar saham India. Sampel dari penelitian ini adalah 50 perusahaan CNX nifty. Teknik analisis yang digunakan adalah *correlation* dan *regression analysis*. Penelitian ini memberikan hasil bahwa PER berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham sedangkan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan Value Added (VA) mempunyai korelasi yang positif signifikan terhadap harga saham.

Persamaan:

- a. Penelitian dahulu dan kini sama-sama menggunakan rasio *Earning per Share (EPS)*.
- b. Menggunakan variabel dependen yaitu harga saham.

Perbedaan:

- a. Penelitian terdahulu menguji harga saham perusahaan CNX nifty di India sedangkan penelitian kini menggunakan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.
- b. Penelitian kini menambah variabel *Return on Equity (ROE)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Divident Payout Ratio (DPR)*.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis *correlation* dan *regression analysis* sedangkan penelitian kini menggunakan analisis regresi linear berganda.



TABEL 2.1
PERSAMAAN DAN PERBEDAAN DENGAN PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama	Tujuan	Metode	Hasil
1	Hilmi Abdullah Soedjatmiko Dan Antung Hatati (2016)	Membuktikan secara empiris apakah EPS, DER, PER, ROA, dan ROE berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan tambang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Dependen : Harga Saham 2. Independen : EPS, DER, PER, ROA, ROE 3. Sampel : Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Sampel yang dipilih sebanyak 13 perusahaan. 4. Teknik Analisis : analisis regresi linear berganda dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengujian hipotesis menjelaskan DER berpengaruh positif. 2. Pengujian membuktikan EPS, PER, ROA, dan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham. 3. Pengujian hipotesis secara simultan EPS, DER, PER, ROA, dan ROE berpengaruh terhadap harga saham.
2	Sri Zuliarni (2012)	untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan mining and mining service di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Dependen : Harga Saham 2. Independen : ROA, PER, dan DPR. 3. Sampel : Purposive Sampling (10 perusahaan mining and mining service di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian 2008-2010). 4. Teknik Analisis : Analisis regresi linear berganda. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. DPR berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. 2. ROA dan PER berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3	Novita Sari (2016)	untuk mengetahui pengaruh secara simultan dan parsial variabel dari faktor keuangan yang terdiri Return On Assets, Return On Equity Dan Price To Book Value berpengaruh terhadap Harga Saham.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Dependen : Harga Saham 2. Independen : ROA, ROE, dan PBV. 3. Sampel : Purposive Sampling (15 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian 2010-2014). 4. Teknik Analisis : Analisis regresi linear berganda. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Hasil analisis regresi pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) Dan Price To Book Value (PBV) secara simultan mempengaruhi harga saham. 2. Hasil pengujian secara parsial, ROA Dan PBV berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROA berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.

4	Moch. Sayiddani Fauza dan I Ketut Mustanda (2016)	untuk mengetahui Pengaruh <i>Profitabilitas (Return On Asset), Earning Per Share</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> terhadap harga saham.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Dependen : Harga Saham 2. Independen : <i>Earning Per Share (EPS)</i> dan <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i>, <i>Return On Asset (ROA)</i>. 3. Sampel : <i>random sampling</i> (28 perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham LQ 45 pada periode penelitian tahun 2013-2014). 4. Teknik Analisis : Analisis regresi data panel dengan menggunakan bantuan aplikasi <i>eviews</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengujian menunjukkan Profitabilitas (<i>Return On Asset</i>), <i>Earning Per Share (EPS)</i> dan <i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
5	Nurjanti Takarini Dan Hamidah Hendrarini (2011)	untuk mengetahui beberapa pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Dependen : Harga Saham 2. Independen : <i>Net Profit Margin (NPM)</i>, <i>Return On Equity (ROE)</i>, <i>Quick Ratio (QR)</i>, <i>Earning Per Share (EPS)</i> dan <i>Dept to Equity (DER)</i>. 3. Sampel : <i>Purposive Sampling</i> (15 perusahaan kelompok JII pada periode penelitian 2005-2007.) 4. Teknik Analisis : <i>multiple regression Analysis</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengujian menunjukkan variabel <i>Net Profit Margin (NPM)</i>, <i>Return On Equity (ROE)</i>, <i>Earning Per Share (EPS)</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. 2. Pengujian menunjukkan variabel <i>Quick Ratio (QR)</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham. 3. <i>DER</i> secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.
6	Lalitagauri Kulkarni dan Mrudula G Risbud (2016)	Untuk menguji pengaruh korelasi VA dan pengaruh PER dan EPS terhadap harga saham periode 2001-2002 sampai 2013-2014	<ol style="list-style-type: none"> 1. Dependen : Harga Saham 2. Independen : <i>EPS</i>, <i>PER</i>, dan <i>VA</i> 3. Sampel : 50 firms from CNX Nifty di India 4. Teknik Analisis : <i>correlation and regression analysis</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. VA dan harga saham memiliki korelasi yang positif signifikan. 2. PER berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. 3. EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Sumber : Hilmi Abdullah Soedjatmiko dan Antung Hatati (2016), Sri Zuliarni (2012), Novita Sari (2016), Moch. Sayiddani Fauza dan I Ketut Mustanda (2016), Nurjanti Takaranita Dan Hamidah Hendrarini (2011), Lalitagauri Kulkarni dan Mrudula G Risbud (2015).

3.2. Landasan Teori

Landasan teori merupakan teori dasar yang digunakan dalam sebuah penelitian yang berisi mengenai konsep dasar dari *Earnings Per Share* (EPS), *Return on Equity*(ROE), *Divident Payout Ratio* (DPR), dan *Debt To Equity Ratio* (DER) serta teori–teori yang dikemukakan oleh para ahli.

2.2.1. Harga Saham

Menurut Agus Sartono (2008:70), Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan berupa *capital gain* dan penilaian yang lebih baik bagi sebuah perusahaan. Sehingga, mempermudah untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan. Ketika perusahaan berhasil mendapatkan keuntungan akan memberikan kepuasan kepada investor. Harga saham mengalami perubahan naik turun dari satu waktu ke waktu lain yang disebabkan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Apabila saham mengalami kelebihan permintaan, harga saham akan cenderung naik. Sebaliknya, apabila saham mengalami kelebihan penawaran, harga saham akan cenderung turun. Oleh karena itu, dibutuhkan analisis terhadap harga saham untuk mengamati variabel ekonomi dan variabel perusahaan yang diamati untuk dijadikan perkiraan harga saham. Variabel ekonomi tersebut misalnya laba perusahaan, dividen yang dibagi, aset yang dimiliki perusahaan, dan sebagainya. Secara umum terdapat dua analisis untuk melakukan analisis terhadap harga saham yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

a. Analisis Teknikal

Menurut Suad Husnan (2005:341), analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham di waktu yang lalu. Analisis teknikal akan menentukan nilai saham dengan menggunakan data pasar dari saham, seperti harga dan volume transaksi saham. Analisis teknikal mengasumsikan bahwa harga saham mencerminkan informasi yang ditujukan oleh perubahan harga di waktu lalu, sehingga perubahan harga saham mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang. Dalam menganalisis data, analisis teknikal menggunakan grafik. Melalui grafik tersebut dapat diketahui bagaimana kecenderungan harga, memperkirakan kemungkinan waktu, jarak kecenderungan, serta memilih saat yang paling menguntungkan untuk masuk keluar pasar.

b. Analisis Fundamental

Analisis fundamental mengidentifikasi dan mengukur faktor-faktor yang menentukan nilai intrinsik suatu instrumen finansial. Menurut Suad Husnan (2005:307) bahwa analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Analisis fundamental merupakan analisis yang berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan. Untuk melakukan penilaian saham analisis fundamental mengamati berbagai indikator yang terkait dengan kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan. Analisis fundamental merupakan analisis yang

menggunakan data riil untuk mengevaluasi nilai suatu saham. Yang digunakan dalam analisis fundamental adalah: pendapatan, laba, pertumbuhan penjualan, imbal hasil atau pengembalian ekuitas, margin laba, dan data-data keuangan lainnya sebagai sarana untuk menilai kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

2.2.2. Return Saham

Return dapat berupa *return* realisasian (*realized return*) dan *return* ekspektasian (*expected return*). *Return* realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang sudah terjadi, cara menghitungnya dengan menggunakan data historis dan banyak digunakan sebagai data untuk analisis investasi, termasuk digunakan sebagai data analisis portofolio. *Return* ekspektasian (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang (Jogiyanto, 2014:19).

Apabila harga pada investasi sekarang (P_t) lebih besar dibandingkan harga investasi kemarin (P_{t-1}) berarti terjadi keuntungan modal atau yang disebut *capital gain*. Apabila harga yang sekarang lebih kecil dari harga sebelumnya maka yang terjadi adalah *capital loss*.

$$\text{Capital Gain} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots \dots \dots \text{Rumus (1)}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham saat periode t (harga saham sekarang)

P_{t-1} = Harga saham pada periode t – 1 (harga saham yang lalu)

2.2.3. Teori Signal (Signalling Theory)

Menurut Sugiarto (2009:48), para manajer yang memiliki informasi bagus tentang perusahaan berupaya menyampaikan informasi tersebut kepada para investor luar agar harga saham perusahaan meningkat. Salah satu solusi yang dapat dipakai oleh manajer yaitu dengan memberikan sinyal kepada investor dengan melakukan suatu tindakan atau kebijakan yang tidak bisa ditiru oleh perusahaan yang tidak memiliki informasi sebagai informasi perusahaan tersebut. Mempublikasikan laporan keuangan perusahaan adalah tindakan yang harus dilakukan oleh perusahaan sehingga dengan melihat laba yang dihasilkan perusahaan, investor bisa menerjemahkan sinyal tersebut baik atau buruk. Investor menganggap dengan meningkatnya laba perusahaan dari tahun sebelumnya maka sinyal tersebut dianggap baik, karena dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan harga saham juga akan semakin naik.

2.2.4. Teori Kebijakan Dividen

Terdapat tiga teori kebijakan dividen yang menjelaskan pengaruh besar kecilnya dividen terhadap harga saham (I Made Sudana 2011:167).

1. Teori *Dividend Irrelevance*

Teori ini mengemukakan bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap harga pasar saham perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Asumsi yang

dikemukakan oleh Modigliani dan Miller adalah tidak ada pajak atas pendapatan perusahaan dan pendapatan pribadi, tidak ada biaya emisi atau transaksi saham, leverage keuangan tidak mempengaruhi biaya modal, dan investor dan manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan.

2. Teori *Bird in The Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Teori ini mengemukakan bahwa dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka harga pasar saham akan semakin tinggi. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Investor memberikan nilai lebih tinggi atas *dividend yield* dibandingkan dengan *capital gain* yang diharapkan dari pertumbuhan harga saham karena komponen *dividend yield* risikonya lebih kecil dibandingkan dengan komponen pertumbuhan (g) pada persamaan pendapatan yang diharapkan.

3. Teori *Tax Preference*

Teori ini menganggap kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham. Semakin besar dividen yang dibagikan maka harga pasar saham akan semakin turun. Hal ini terjadi karena investor tidak menyukai tarif pajak dividen lebih tinggi daripada pajak *capital gain*, sehingga investor lebih menyukai perusahaan menggunakan labanya untuk berinvestasi dan investor mengharapkan peningkatan *capital gain* yang lebih besar di masa depan dengan tarif pajak yang lebih rendah. Maka investor cenderung memilih saham dengan dividen kecil dengan tujuan menghindari pajak.

2.2.5. Indeks LQ-45

Indeks Likuid 45 sering disebut dengan indeks LQ-45. Indeks LQ-45 merupakan 45 saham yang sering diperdagangkan atau sering muncul di bursa, prospek pertumbuhan serta kondisi keuangan perusahaan yang baik. Menurut Jogiyanto (2015:156), LQ-45 saham Indeks memiliki kriteria telah terdaftar di Indonesia Stock Exchange (BEI) minimal 3 bulan, dan termasuk dalam 60 terbesar berdasarkan rata-rata transaksi saham di reguler, dan termasuk dalam 60 terbesar berdasarkan rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan.

Bursa Efek Indonesia terus memantau perkembangan komponen saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ-45. Selama 6 bulan sekali dilakukan review pergerakan ranking perusahaan yang memenuhi kriteria saham-saham yang masuk dalam indeks LQ-45.

2.2.6. Teori Struktur Modal

Dalam menentukan struktur modal yang optimal bisa didasarkan pada teori para ahli, diantaranya adalah sebagai berikut:

1. Teori Struktur Modal MM tanpa Pajak

Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) mengemukakan teori struktur modal tanpa pajak, teori tersebut menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya, sehingga struktur modal adalah sesuatu yang tidak relevan. Akan tetapi, asumsi-asumsi yang menjadi dasar studi MM bukanlah asumsi yang realistis karena MM berasumsi bahwa tidak ada pajak, tidak ada biaya kebangkrutan, seluruh investor memiliki informasi yang sama dengan

seperti manajemen tentang prospek perusahaan dan EBIT tidak dipengaruhi oleh penggunaan utang (Brigham dan Houston, 2010:179).

2. Teori Struktur Modal MM dengan Pajak

Peraturan perpajakan memperkenankan perusahaan untuk mengurangi pembayaran bunga sebagai suatu beban, tetapi pembayaran dividen kepada pemegang saham bukan sebagai suatu pengurang pajak. Perbedaan perlakuan ini mendorong perusahaan untuk menggunakan utang dalam struktur modalnya. Hal ini dikarenakan bunga sebagai pengurang pajak menguntungkan penggunaan pendanaan dengan utang, dalam teori ini percaya bahwa bunga utang yang dapat dijadikan pengurang pajak akan memiliki dampak paling kuat, sehingga sistem pajak akan menguntungkan penggunaan utang oleh perusahaan, sehingga penggunaan utang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2010:180).

3. Trade Off Theory

Menurut TradeOff Teory yang diungkapkan oleh Myers (2001), “Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)”. Biaya kesulitan keuangan (*Financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau reorganization, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. TradeOff Theory dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap

mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan symmetric information sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*). TradeOff Theory mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka TradeOff antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak.

2.2.7. Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2008:104), rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Hasil dari rasio keuangan digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode tertentu untuk mencapai tujuan target yang ditentukan.

Analisis rasio keuangan terdiri dari lima macam kategori meliputi: Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar. Kelima rasio keuangan tersebut digunakan untuk melihat prospek dan risiko perusahaan serta dapat mempengaruhi harapan para investor terhadap perusahaan di masa yang akan datang. Penelitian ini hanya menggunakan beberapa rasio keuangan.

Menurut Kasmir (2010:110), analisis rasio keuangan dikelompokkan ke dalam lima kelompok besar yaitu:

1. Rasio Likuiditas : rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek.
2. Rasio Aktivitas : rasio yang menunjukkan sejauh mana efektifitas perusahaan dalam menggunakan aset atau aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.
3. Rasio Solvabilitas : rasio yang menunjukkan sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Salah satu contohnya adalah *Debt to Equity Ratio*.
4. Rasio Pasar : menunjukkan perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan. Salah satu contoh rasio ini adalah *Dividend Payout Ratio*.
5. Rasio Profitabilitas : rasio yang menunjukkan besarnya perusahaan dalam memperoleh laba yang dihasilkan atau menghasilkan keuntungan. Salah satu contoh dari rasio ini adalah *Earning Per Share dan Return On Equity*.

Berikut ini akan dijelaskan beberapa rasio keuangan yang terkait dalam penelitian ini:

1. ***Earning Per Share (EPS)***

Menurut Tjiptono dan Hendy (2011:154), EPS merupakan salah satu rasio yang menunjukkan laba untuk setiap sahamnya. Semakin tinggi nilai EPS maka laba yang didapat pemegang saham juga akan semakin besar dan membawa dampak positif bagi para pemegang saham, hal ini disebabkan semakin besar laba suatu saham maka dividen yang akan diterima oleh para pemegang saham juga akan semakin besar.

Apabila perusahaan memiliki kinerja yang baik dan dapat meningkatkan produktivitas perusahaan maka laba bersih yang akan didapatkan oleh perusahaan

juga akan semakin tinggi. Jika perusahaan memiliki kinerja yang baik, para investor beranggapan bahwa perusahaan mampu memakmurkan para pemegang sahamnya. Sehingga para investor akan berminat untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dan permintaan maupun harga saham juga akan meningkat di pasar modal.

EPS dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \dots\dots\dots(2)$$

2. **Return On Equity (ROE)**

Menurut Kasmir (2008:204), *Return on Equity*(ROE) adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini sering digunakan investor untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan. Artinya tingkat efisiensi diukur berdasarkan atas seberapa besar tingkat pengembalian modalnya. Semakin tinggi tingkat profitabilitasnya, maka nilai perusahaan cenderung semakin meningkat pula, dan sebaliknya. Jadi tingkat pengembalian modal disini mempunyai kecenderungan dapat mempengaruhi perilaku investor dalam berinvestasi. Semakin tinggi tingkat ROE maka keuntungan yang diperoleh bagi pemegang saham tinggi dan saham perusahaan tersebut akan diminati oleh investor sehingga harga saham akan naik. Adapun perhitungan *ROE* ialah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots\text{Rumus (3)}$$

3. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan (Werner Murhadi, 2013:65). Semakin tinggi DPR maka itu berarti perusahaan memiliki cukup dana untuk membayar dividen kepada investor. Hal ini tentunya akan dapat dijadikan sebagai salah satu indikator bagi seorang investor untuk membeli saham perusahaan. Karena pada umumnya investor menginginkan dividen yang besar, maka para investor cenderung akan memilih perusahaan yang memiliki tingkat rasio pembayaran dividen yang tinggi pula. Tingginya akan permintaan saham pada perusahaan tersebut maka akan dapat mendorong harga saham perusahaan naik. *Dividend Payout Ratio (DPR)* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}} \dots\dots\dots(4)$$

4. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Menurut Tjiptono dan Hendy (2011:156), *Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu ratio leverage (solvabilitas) yang mengukur kontribusi modal yang berasal dari luar perusahaan atau total hutang dibandingkan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi DER menggambarkan bahwa semakin banyak penggunaan hutang untuk membiayai perusahaan yang artinya bahwa risiko keuangan perusahaan semakin meningkat begitu pula risiko yang dihadapi investor juga meningkat, namun di sisi lain penggunaan hutang yang tinggi akan meringankan beban pajak perusahaan, dengan berkurangnya pajak maka laba perusahaan akan meningkat dan dengan pengelolaan hutang yang baik juga

meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat menambah nilai perusahaan atau harga sahamnya. Rasio ini diukur dengan menggunakan prosentase dan dapat dihitung dengan rumus

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots(5)$$

Menurut Tjiptono dan Hendy (2011:158), utang adalah komponen penting perusahaan khususnya sebagai salah satu sarana pendanaan. Beberapa perusahaan yang memiliki hutang bukan sebagai beban tetapi perusahaan menggunakan hutang kegiatan investasi karena perusahaan berasumsi akan mendapatkan laba. Hutang juga digunakan perusahaan untuk kegiatan operasional karena perusahaan berasumsi bahwa penjualan akan semakin meningkat sehingga kinerja perusahaan akan semakin baik. Semakin banyak pembiayaan hutang yang dilakukan oleh perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga investor akan semakin tertarik, permintaan akan semakin meningkat dan harga saham juga akan semakin tinggi.

2.2.8. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham

Earning Per Share adalah kemampuan perusahaan untuk membagikan pendapatan kepada para pemegangnya. EPS merupakan salah satu rasio yang menunjukkan laba untuk setiap sahamnya (Tjiptono dan Hendy, 2011:154). Besarnya EPS dapat dijadikan informasi bagi investor atas saham suatu perusahaan, apakah saham tersebut memiliki keuntungan yang besar atau tidak. Karena pada umumnya investor menginginkan pendapatan yang besar atas suatu saham, maka semakin tinggi EPS suatu saham, ini menandakan perusahaan berhasil meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, hal ini

akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi permintaan investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran maka secara otomatis dapat mendorong naiknya harga suatu saham perusahaan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Moch. Sayiddani Fauza dan I Ketut Mustanda (2016) dan Nurjanti Takarini dan Hamidah Hendrarini (2011) yang menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

2.2.9. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham

Menurut Kasmir (2008:204), *Return on Equity* (ROE) adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. ROE menjadi penting bagi pemilik serta pemegang saham karena rasio tersebut memperlihatkan kemampuan perusahaan pada pengelolaan modal dari pemegang saham tersebut untuk mendapatkan laba bersih. Apabila ROE rendah maka dalam pengelolaan modalnya kurang efisien dan akan menghasilkan keuntungan yang rendah bagi para pemegang saham sehingga harga saham turun. Begitu sebaliknya, semakin tinggi tingkat ROE maka dapat dikatakan perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam pengelolaan modal dan saham perusahaan tersebut akan diminati oleh investor sehingga harga saham akan naik. Hal ini telah terbukti dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurjanti Takarini dan Hamidah Hendrarini (2011) menunjukkan hasil bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

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

Menurut I Made Sudana (2011:24), Teori kebijakan dividen dibagi menjadi tiga yaitu *Dividend Irrelevance*, *Bird in The Hand Theory*, dan *Tax Preference*. Teori *Dividend Irrelevance* mengemukakan bahwa dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham maupun nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena ketika perusahaan memiliki pendapatan dan membaginya menjadi dividen tunai dan laba ditahan maka tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai perusahaan hanya dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan risiko. Sehingga ketika perusahaan membagikan dividen atau tidak membagikan dividen tidak akan mempengaruhi harga saham.

Bird in The Hand Theory mengemukakan bahwa dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham tergantung laba bersih yang diperoleh perusahaan. Jika perusahaan memiliki kinerja yang baik maka laba bersih yang diperoleh perusahaan akan meningkat dan dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham juga akan semakin meningkat dan sebaliknya. DPR yang tinggi akan memberikan sinyal yang baik bagi para investor karena para investor menganggap ketika DPR tinggi maka dividen tunai yang akan dibagikan juga tinggi, sehingga akan menarik para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan harga saham juga akan semakin meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Moch.Sayiddani Fauza dan I Ketut Mustanda (2016) yang mendapatkan hasil bahwa DPR berpengaruh positif terhadap harga saham.

Menurut teori *Tax Preference*, semakin besar dividen yang dibagikan maka harga saham juga akan semakin menurun. Hal ini terjadi karena investor tidak menyukai pajak dividen yang lebih tinggi dibandingkan pajak *capital gain*. Apabila pajak dividen lebih tinggi dari pada *capital gain* maka investor tidak akan tertarik karena dividen yang akan diperoleh para investor akan semakin sedikit dan permintaan juga akan semakin menurun. Investor mengharapkan perusahaan menggunakan labanya untuk berinvestasi dan mengharapkan peningkatan *capital gain* yang lebih besar dimasa yang akan datang. Hal ini sesuai dengan penelitian Sri Yuliarni (2012) yang mendapatkan hasil bahwa DPR berpengaruh negatif terhadap harga saham.

2.2.11. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham

Menurut Tjiptono dan Hendy (2011:156), *Debt to Equity Ratio* merupakan salah satu ratio leverage (solvabilitas) yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Rasio ini menggambarkan seberapa besar penggunaan hutang untuk membiayai perusahaan.

Semakin kecil nilai *DER* akan berarti baik untuk perusahaan. Hal ini dikarenakan struktur modal dari perusahaan mengalami risiko keuangan yang rendah. Rendahnya risiko menjadikan investor tertarik pada saham perusahaan. Sehingga dapat menaikkan harga saham yang ada di pasar modal.

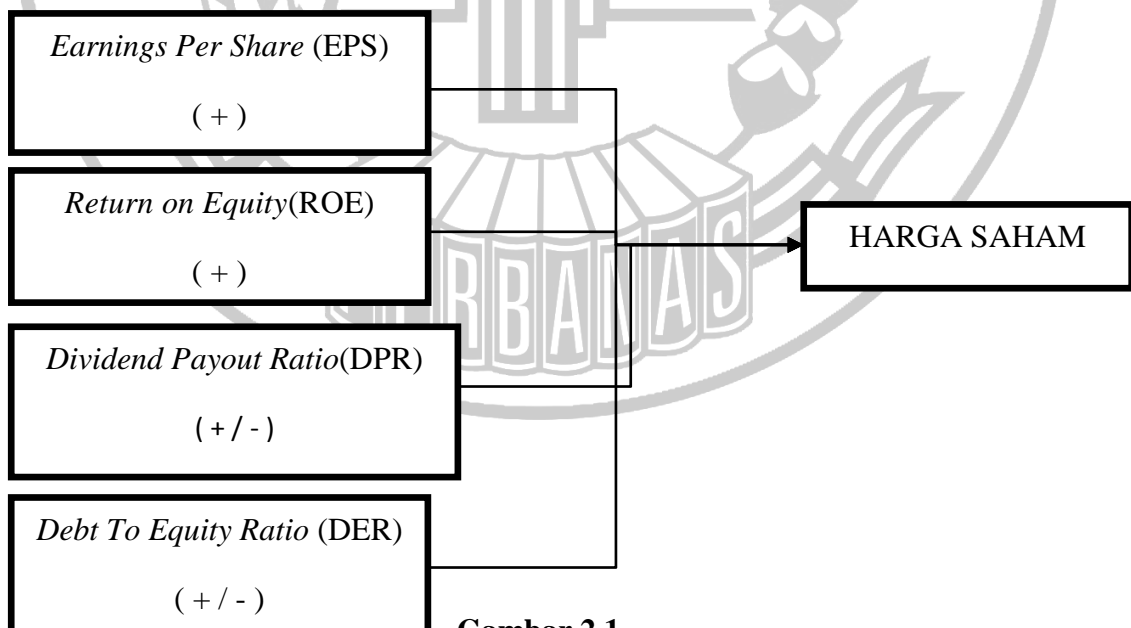
Mengacu pada teori struktur modal, penggunaan hutang sebagai alternatif pendanaan bagi perusahaan akan membantu meringankan beban pajak dan memberikan nilai lebih bagi perusahaan sehingga harga saham akan mengalami kenaikan. Hal tersebut menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif.

Penjelasan tersebut dibuktikan pada penelitian penelitian Hilmi (2016) menunjukkan *DER* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Namun disisi lain, penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menunjukkan semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak luar, baik berupa pokok maupun bunga pinjaman sehingga semakin berat maka kinerja perusahaan semakin memburuk dan hal ini berdampak pada menurunnya harga saham yang bersangkutan. Hal ini bahwa *Debt to Equity Ratio* sebagai indikator *leverage* berpengaruh negatif. Jadi dapat disimpulkan bahwa *DER* berpengaruh terhadap harga saham.

2.3. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, maka dibuat kerangka pemikiran Pengaruh *EPS*, *ROE*, *DPR*, dan *DER* terhadap harga saham. Sehingga dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dapat dijelaskan sebagai berikut :

H₁ : *Earnings Per Share (EPS)*, *Price to Book Value (PBV)*, *Divident Payout Ratio (DPR)*, dan *Debt To Equity Ratio (DER)* secara simultan mempengaruhi harga saham.

H₂ : *Earnings Per Share (EPS)* berpengaruh secara positif signifikan terhadap harga saham.

H₃ : *Return on Equity (ROE)* berpengaruh secara positif signifikan terhadap harga saham.

H₄ : *Divident Payout Ratio (DPR)* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H₅ : *Debt To Equity Ratio (DER)* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

