

SKRIPSI

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)*, *DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR)*, DAN *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)*
TERHADAP HARGA SAHAM LQ45 DI BEI**

ALVIN GORMANTARA



**DEPARTEMEN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2023**

SKRIPSI

PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)*, *DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR)*, DAN *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)* TERHADAP HARGA SAHAM LQ45 DI BEI

sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh
gelar Sarjana Ekonomi

disusun dan diajukan oleh

ALVIN GORMANTARA
A031191067



kepada

**DEPARTEMEN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2023**

SKRIPSI

PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO (DER), DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR), DAN ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) TERHADAP HARGA SAHAM LQ45 DI BEI

disusun dan diajukan oleh

ALVIN GORMANTARA
A031191067

telah diperiksa dan disetujui untuk diuji

Makassar, 4 April 2023

Pembimbing I

Dr. Hj. Sri Sundari, S.E., Ak., M.Si, CA
NIP. 19660220 199412 2 001

Pembimbing II

Drs. M. Achyar Ibrahim, Ak., M.Si, CA
NIP. 19601225 199203 1 007



Ketua Departemen Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin

Dr. Syarifuddin Rasyid, S.E., M.Si
NIP. 19650307 199403 1 003

SKRIPSI

PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)*, *DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR)*, DAN *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)* TERHADAP HARGA SAHAM LQ45 DI BEI

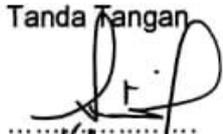
disusun dan diajukan oleh

ALVIN GORMANTARA

A031191067

telah dipertahankan dalam sidang ujian skripsi
pada tanggal 25 Mei 2023 dan
dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui
Panitia Penguji

No.	Nama Penguji	Jabatan	Tanda Tangan
1	Dr. Hj. Sri Sundari, S.E., Ak., M.Si, CA	Ketua	
2	Drs. M. Achyar Ibrahim, Ak., M.Si, CA	Sekretaris	
3	Dra. Hj. Nurleni, M.Si., Ak., CA	Anggota	
4	Dr. Darmawati, S.E., Ak., M.Si, CA., AseanCPA	Anggota	

Ketua Departemen Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Hasanuddin



Dr. Syarifuddin Rasyid, S.E., M.Si. 

NIP. 19650307 199403 1 003

PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini,

Nama : Alvin Gormantara
NIM : A031191067
Departemen/Program Studi : Akuntansi/Strata 1

dengan ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa skripsi yang berjudul

PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO (DER), DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR), DAN ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) TERHADAP HARGA SAHAM LQ45 DI BEI

adalah karya ilmiah saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila di kemudian hari ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut dan diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Makassar, 4 April 2023

Yang membuat pernyataan,



Alvin Gormantara

PRAKATA

Segala puji syukur kepada Tuhan Yesus atas kasih dan karunia-Nya sehingga selama proses penyusunan skripsi ini peneliti mendapatkan banyak bimbingan, bantuan, dan juga motivasi. Skripsi ini adalah salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.

Peneliti mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya karena seluruh proses penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari dukungan banyak orang terutama kepada kedua dosen pembimbing peneliti, Ibu Dr. Hj. Sri Sundari, S.E., Ak., M.Si, CA selaku pembimbing pertama dan Bapak Drs. M. Achyar Ibrahim, Ak., M.Si, CA selaku pembimbing kedua yang penuh dengan kasih sayang dan kesabaran membimbing peneliti dalam penulisan skripsi.

Ucapan terima kasih kepada kedua dosen penguji peneliti, Ibu Dra. Hj. Nurleni, M.Si., Ak., CA dan Ibu Dr. Darmawati, S.E., Ak., M.Si, CA., AseanCPA yang memberikan masukan yang bermanfaat dan dengan sabar menuntun peneliti dalam keterbatasannya selama proses revisi hingga selesai.

Rasa bersyukur atas kedua orang tua peneliti yang selalu mendidik anaknya untuk selalu menjadi orang yang baik dan penuh belas kasih di setiap kesempatan. Peneliti juga berterima kasih kepada kedua kakak saudara peneliti yang selalu menyemagati dan memberi arahan ketika peneliti mendapatkan masalah dalam penulisan skripsi.

Dosen pembimbing akademik (PA) peneliti, Drs. Yulianus Sampe, M.Si., Ak. yang telah pensiun mengajarkan kami untuk tetap sabar menjalani setiap kegiatan dengan penuh senyuman. Dan sekarang Ibu Dr. Nadhirah Nagu, S.E.,

Ak., M.Si., CA, CSRS, CSRA yang selalu memberikan semangat dan ketekunan dalam penulisan skripsi dan memotivasi kami anak-anak bimbingannya agar bisa menempuh pendidikan lebih jauh.

Terakhir, terima kasih kepada teman-teman seperjuangan peneliti yang telah banyak membantu baik dalam proses pembelajaran perkuliahan sampai dengan proses pembuatan skripsi ini yang tidak dapat disebutkan satu per satu. Peneliti sangat bersyukur diberkahi oleh mereka.

Peneliti mengucapkan mohon maaf atas segala kesalahan dan hal-hal yang tidak berkenan selama ini. Akhir kata, skripsi ini masih jauh dari kata sempurna sehingga peneliti sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari berbagai pihak.

Makassar, 4 April 2023

Alvin Gormantara

ABSTRAK

PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)*, *DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR)*, DAN *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)* TERHADAP HARGA SAHAM LQ45 DI BEI

THE EFFECT OF *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)*, *DIVIDEND PAYOUT RATIO (DPR)*, AND *ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)* ON LQ45 SHARE PRICE AT IDX

Alvin Gormantara
Sri Sundari
M. Achyar Ibrahim

Penelitian bertujuan untuk menguji pengaruh *debt to equity ratio (DER)*, *dividend payout ratio (DPR)*, dan *economic value added (EVA)* terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar sebagai indeks LQ45 periode Agustus 2022 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan yang diperoleh dari situs *Indonesia Stock Exchange (IDX)*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar sebagai indeks LQ45 periode Agustus 2022 di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019. Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang diperoleh yakni DPR dan EVA berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci: *Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, Economic Value Added, Harga Saham*

The research aims to examine the effect of the debt to equity ratio (DER), dividend payout ratio (DPR), and economic value added (EVA) on the stock prices of companies listed as the LQ45 index for the August 2022 period on the Indonesia Stock Exchange. This research is a quantitative study using secondary data in the form of annual reports obtained from the Indonesian Stock Exchange (IDX) website. The population in this study are all companies listed as the LQ45 index for the August 2022 period on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2017-2019. The sample selection used a purposive sampling technique and the analytical method used was multiple linear regression analysis. The research results obtained are that DPR and EVA have an effect on stock prices. While DER has no effect on stock prices.

Keywords: *Debt to Equity Ratio, Dividend Payout Ratio, Economic Value Added, Stock Price*

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	v
PRAKATA	vi
ABSTRAK	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Kegunaan Penelitian.....	8
1.4.1 Kegunaan Teoritis.....	8
1.4.2 Kegunaan Praktis.....	8
1.5 Ruang Lingkup Penelitian.....	9
1.6 Sistematika Penulisan.....	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Landasan Teori.....	11
2.1.1 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>).....	11
2.2 Pasar Modal.....	12
2.2.1 Pengertian Pasar Modal.....	12
2.2.2 Indeks Pasar Modal.....	13
2.2.3 Efisiensi Pasar.....	13
2.3 Saham.....	14
2.3.1 Pengertian Saham.....	14
2.3.2 Harga Saham.....	16
2.3.3 Nilai Saham.....	16
2.4 Analisis Rasio Keuangan.....	18
2.4.1 Pengertian Analisis Rasio Keuangan.....	18
2.4.2 Jenis-jenis Rasio Keuangan.....	19
2.5 Penelitian Terdahulu.....	24
2.6 Kerangka Konseptual.....	27
2.7 Hipotesis Penelitian.....	29
BAB III METODE PENELITIAN	32
3.1 Rancangan Penelitian.....	32
3.2 Tempat dan Waktu.....	32
3.3 Populasi dan Sampel.....	32
3.4 Jenis dan Sumber Data.....	34
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	35
3.6 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	35
3.6.1 Variabel Penelitian.....	35

3.6.2 Definisi Operasional.....	36
3.7 Instrumen Penelitian.....	38
3.8 Analisis Data.....	38
3.8.1 Statistik Deskriptif	39
3.8.2 Uji Asumsi Klasik	39
3.8.2.1 Uji Normalitas	40
3.8.2.2 Uji Multikolinearitas	40
3.8.2.3 Uji Autokolerasi	41
3.8.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	41
3.8.3 Pengujian Hipotesis	42
3.8.3.1 Uji t.....	42
3.8.3.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	42
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	43
4.1 Deskripsi Data	43
4.2 Uji Statistik Deskriptif.....	44
4.3 Hasil Analisis	46
4.3.1 Uji Asumsi Klasik	46
4.3.1.1 Uji Normalitas	46
4.3.1.2 Uji Multikolinearitas	47
4.3.1.3 Uji Autokolerasi	48
4.3.1.4 Uji Heteroskedastistas	49
4.3.2 Analisis Regresi Berganda	50
4.3.3 Pengujian Hipotesis	52
4.3.3.1 Uji t (Uji Parsial).....	52
4.3.3.2 Koefisien Determinasi(R^2).....	53
4.4 Pembahasan Hasil Penelitian	55
4.4.1 Pengaruh DER terhadap Harga Saham.....	55
4.4.2 Pengaruh DPR terhadap Harga Saham.....	57
4.4.3 Pengaruh EVA terhadap Harga Saham	58
BAB V PENUTUP	60
5.1 Kesimpulan	60
5.2 Saran	61
5.3 Keterbatasan Penelitian	61
DAFTAR PUSTAKA	62
LAMPIRAN	65

DAFTAR TABEL

	Halaman
3.1 Tahap Pemilihan Sampel.....	33
3.2 Daftar Sampel Perusahaan LQ45	33
4.1 Uji Statistik Deskriptif	44
4.2 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	47
4.3 Hasil Uji Multikolinearitas.....	48
4.4 Hasil Uji Autokolerasi	49
4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	50
4.6 Model Regresi Linear Berganda.....	51
4.7 Hasil Uji Parsial (<i>t-test</i>)	52
4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi	54
4.9 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis.....	55

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.1 Kerangka Konseptual.....	28

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
1. Biodata	66
2. Peta Teori.....	68
3. Nilai DER, DPR, EVA, dan Harga Saham	75

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam menjalankan kegiatan ekonomi perusahaan, setiap perusahaan memiliki cara tersendiri untuk memperoleh modal. Perusahaan biasanya menjual saham di pasar modal untuk memperoleh modal. Undang-undang No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal menjelaskan bahwa aktivitas yang mengacu pada kegiatan yang terkait penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik terkait dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang terkait dengan efek. Pasar modal berperan penting bagi perekonomian suatu negara, karena dapat memudahkan masyarakat (investor) sebagai tempat untuk berinvestasi dan untuk memperoleh modal bagi perusahaan *go public*.

Melalui pasar modal pembeli dan penjual efek dapat bertemu. Penjual yang dimaksud adalah perusahaan yang menjual sahamnya untuk memperoleh modal, sedangkan pembeli yang dimaksud adalah para investor yang ingin berinvestasi dengan cara membeli saham suatu perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa depan baik berupa dividen ataupun *capital gain*. Transaksi jual beli yang terjadi di pasar modal dikontrol dan diawasi oleh lembaga resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Harga merupakan salah satu hal di dalam pasar modal yang harus menjadi pertimbangan dalam setiap transaksi jual beli. Umumnya, pada saat harga saham berada dibawah harga pasar maka para investor melakukan pembelian, sebaliknya pada saat harga saham berada diatas harga pasar maka para investor melakukan penjualan untuk memperoleh keuntungan.

Dalam mengamati pergerakan harga saham dan sekuritas-sekuritas di dalam pasar modal diperlukan suatu indeks sebagai indikatornya (Hartono, 2015:150). Salah satu indeks saham yang sering digunakan dalam memilih saham ialah LQ45. LQ45 merupakan indeks yang mengukur kinerja 45 saham yang didukung oleh fundamental perusahaan yang baik, memiliki kapitalisasi pasar yang besar serta likuiditas yang tinggi. Indeks saham LQ45 memiliki risiko yang rendah dibandingkan dengan saham lainnya karena kinerja yang baik dari saham-saham tersebut. Oleh karena itu, saham LQ45 merupakan investasi yang aman. Bursa Efek Indonesia (BEI) mengubah komposisi saham dalam indeks LQ45 setiap 6 bulan sekali dan perubahan terbaru yakni untuk periode Agustus 2022-Januari 2023.

Dalam mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham, para investor perlu mempertimbangkan berbagai faktor. Namun, di masa sekarang banyak investor saham yang melakukan jual beli saham tanpa melakukan analisis apapun. Analisis saham tentunya sangat diperlukan untuk investor dalam pengambilan keputusan. Analisis saham terdiri atas analisa teknikal dan analisa fundamental. Analisa teknikal merupakan metode yang digunakan untuk membeli saham berdasarkan data histori harga saham (misalnya harga dan volume perdagangan) suatu perusahaan sedangkan analisa fundamental merupakan metode pengukuran yang dipakai untuk mengetahui nilai performa sebuah saham dari sisi keuangannya. Analisa teknikal biasanya digunakan oleh para praktisi investor jangka pendek (*trading*) sedangkan analisa fundamental lebih banyak digunakan oleh akademisi untuk investasi jangka panjang.

Menurut Anggraeni *et al.* (2021) kecepatan dan ketepatan dalam bertransaksi di bursa juga diperlukan agar para investor dapat dengan cepat menganalisa dan mengambil keputusan. Tidak seorangpun investor dalam

berinvestasi tidak memiliki risiko (*risk*). Risiko timbul karena adanya *gap* antara ekspektasi dan realita, dimana ekspektasi investor terbentuk dari pengetahuannya dalam menganalisis sedangkan realita perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal pula. Risiko dan pengembalian memiliki hubungan linier atau searah, semakin tinggi tingkat pengembalian semakin tinggi risikonya (Veridiana, 2020). Oleh karena itu, investor memerlukan informasi yang dapat dipercaya untuk meminimalisir risiko tersebut. Faktor internal dan eksternal perusahaan berdampak pada harga saham. Faktor internal contohnya fundamental perusahaan seperti proyeksi kinerja masa depan perusahaan dan kebijakan perusahaan. Laporan keuangan ialah salah satu informasi yang dapat digunakan oleh investor. Kondisi keuangan perusahaan dapat dinilai dengan menghitung rasio-rasio keuangan perusahaan tersebut. Informasi dari laporan keuangan digunakan oleh investor dan calon investor untuk mengambil keputusan investasi. Faktor eksternal contohnya kondisi ekonomi makro, kondisi politik, kebijakan pemerintah, dan isu-isu hukum yang beredar.

Meskipun pengaruh lingkungan eksternal tidak terkait langsung namun tetap berpengaruh terhadap aktivitas di pasar modal. Badan Pusat Statistik (BPS) menyatakan pertumbuhan ekonomi Indonesia sepanjang tahun 2017 mencapai 5,07%. Hal ini mengakibatkan harga saham yang juga meningkat pesat. Tercatat harga saham rata-rata indeks LQ45 pada tahun 2017 meningkat hingga 22,24%.

Dikutip dari CNBC Indonesia, pada tahun 2018 perekonomian Indonesia mencatatkan kinerja yang negatif. Penurunan indeks selama setahun tak bisa dilepaskan dari berbagai faktor negatif seperti depresiasi nilai tukar rupiah, defisit neraca perdagangan, hingga sentimen luar negeri. Pada bulan Maret dan April tercatat harga saham indeks LQ45 menurun drastis -8,60% dan -4,70%. Pada

akhir tahun tercatat harga saham rata-rata indeks LQ45 pada tahun 2018 menurun hingga -9,18%.

Pada tahun 2019 terjadi wabah pandemi covid-19 yang juga merupakan salah satu peristiwa yang mengakibatkan menurunnya harga saham. Peristiwa ini melanda bursa saham global termasuk juga negara Indonesia. Badan Pusat Statistik (BPS) menyatakan perekonomian Indonesia pada tahun 2019 tumbuh hanya 5,02%, lebih rendah dibandingkan capaian tahun 2018 sebesar 5,17%. Dikutip dari laman resmi IDX, pada akhir tahun 2019 tercatat harga saham rata-rata indeks LQ45 mengalami kenaikan hanya 3,14%.

Naik turunnya harga saham karena berita baik ataupun buruk ini dapat dijelaskan oleh teori sinyal (*signalling theory*). Sinyal menurut Brigham dan Houston (2018) adalah tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk menginformasikan investor tentang perspektif manajemen terhadap prospek perusahaan. Sinyal ini sebagai informasi tentang apa yang telah dilakukan oleh para manajemen untuk memahami keinginan pemilik. Ada berbagai macam sinyal, beberapa di antaranya dapat diamati secara langsung dan ada pula memerlukan analisis yang cermat untuk menentukannya. Informasi dalam laporan keuangan dapat digunakan untuk menghitung rasio keuangan dalam menilai baik tidaknya suatu perusahaan. Informasi tersebut dapat diartikan sebagai sinyal positif (*good news*) atau sinyal negatif (*bad news*) setelah dipublikasikan dan diterima oleh semua pelaku pasar.

Menurut Kasmir (2019) jenis-jenis rasio keuangan ialah (1) rasio likuiditas, (2) rasio solvabilitas (*leverage*), (3) rasio aktivitas, (4) rasio profitabilitas, (5) rasio pertumbuhan, dan (6) rasio penilaian. Dalam penelitian ini, digunakan *debt to equity ratio* (DER) sebagai ukuran risiko bisnis suatu perusahaan, *dividend payout ratio* (DPR) sebagai indikator laba perusahaan dan dividen yang dibagikan di

setiap saham, dan *economic value added* (EVA) sebagai ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah.

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio keuangan yang menghitung total utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2019). DER dapat dilihat dalam bentuk persentase, semakin tinggi persentase DER maka semakin rendah modal yang dimilikinya dibandingkan utang yang dimiliki perusahaan tersebut dari sudut pandang kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya, semakin kecil persentase DER maka semakin bagus kesanggupan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya.

Banyak penelitian terkait DER yang dilakukan belum menunjukkan hasil yang konsisten. Beberapa penelitian terdahulu menguji pengaruh DER terhadap harga saham seperti dalam penelitian Girsang (2019) menyimpulkan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Estiasih *et al.* (2020) menemukan bahwa DER secara parsial berpengaruh negatif terhadap harga saham dan penelitian I'niswatin *et al.* (2020) juga menyimpulkan bahwa DER secara parsial mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian Wahid (2019) menyimpulkan bahwa DER secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Dividend payout ratio (DPR) adalah persentase tertentu dari laba suatu perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada para pemegang saham (Wijaya dan Suarjaya, 2017). DPR menunjukkan bahwa persentase 0% menggambarkan perusahaan yang tidak membayar dividen dan persentase 100% bagi perusahaan yang membagikan seluruh laba bersih sebagai dividen. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan memberikan pembagian dividen sehingga hal tersebut akan mengisyaratkan sinyal yang positif kepada investor.

Penelitian Estiasih *et al.* (2021) menunjukkan bahwa DPR memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian Wahid (2019) menemukan bahwa DPR memiliki pengaruh yang positif serta signifikan terhadap harga saham. Aslikhah (2018) sepakat terkait DPR memiliki pengaruh positif terhadap harga saham dan Wijaya & Suarjaya (2017) juga menyimpulkan bahwa DPR memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Sementara penelitian Zahari *et al.* (2019) serta Girsang *et al.* (2019) menyimpulkan DPR tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Economic value added (EVA) merupakan perkiraan laba ekonomi sebenarnya dari suatu perusahaan pada tahun tertentu dan sangat berbeda dengan laba akuntansi karena laba bersih akuntansi tidak dikurangkan dari biaya ekuitas sedangkan dalam menghitung pembayaran EVA biaya ini akan dikeluarkan (Octaviany *et al.*, 2021). EVA merupakan kelebihan laba di atas biaya modal, setelah penyesuaian pajak, disajikan secara tunai. Jika hasil perhitungan EVA negatif, ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak menghasilkan nilai dari dana yang diinvestasikan ke dalam bisnis, menunjukkan bahwa itu mungkin investasi yang buruk. Namun, jika hasil perhitungan EVA positif, ini menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan nilai dari dana yang diinvestasikan, menunjukkan kemungkinan investasi yang baik.

Penelitian Mendrofa dan Rajagukguk (2020) dengan hasil EVA berpengaruh positif terhadap harga saham, juga Kusuma (2018) sepakat bahwa EVA memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Namun, dalam penelitian Octaviany *et al.* (2021) serta Wijaya & Suarjaya (2017) menyimpulkan bahwa EVA memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham. Sementara penelitian Aslikhah (2018) menunjukkan bahwa EVA tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Penelitian ini dirancang mereplikasi penelitian Aslikhah (2018) yang menggunakan variabel harga saham sebagai variabel dependen. Namun berbeda dengan penelitian Aslikhah (2018), penelitian ini menggunakan 2 variabel independen yang sama *dividend payout ratio* (DPR) dan *economic value added* (EVA) dengan penambahan 1 variabel berbeda yakni *debt to equity ratio* (DER). Penelitian ini juga menjadikan indeks saham LQ45 sebagai objek penelitian, sedangkan Aslikhah (2018) meneliti pada perusahaan efek syariah sektor perdagangan, jasa, dan investasi.

Penelitian-penelitian sebelumnya yang mengamati variabel serupa tidak menemukan konsensus terkait signifikansi variabel-variabel independen terhadap variabel dependen sehingga masih terdapat *research gap* dalam area penelitian ini. Sehingga, peneliti tertarik dan bermaksud untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh *debt to equity ratio* (DER), *dividend payout ratio* (DPR), dan *economic value added* (EVA) terhadap harga saham LQ45 di BEI”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, maka penulis memperoleh rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham LQ45 yang terdaftar di BEI?
2. Apakah *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh terhadap harga saham LQ45 yang terdaftar di BEI?
3. Apakah *economic value added* (EVA) berpengaruh terhadap harga saham LQ45 yang terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap harga saham LQ45 yang terdaftar di BEI.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga saham LQ45 yang terdaftar di BEI.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *economic value added* (EVA) terhadap harga saham LQ45 yang terdaftar di BEI.

1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan penelitian akan menunjukkan manfaat dan pentingnya penelitian sebagai berikut:

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan khususnya dalam ilmu akuntansi yang berkaitan dengan rasio keuangan agar dapat mempertimbangkan penilaian dan pemilihan saham di kehidupan nyata serta dapat menjadi informasi dasar bagi peneliti-peneliti selanjutnya.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini memberikan tambahan wawasan dan meningkatkan pemahaman ilmu pengetahuan bagi para investor dalam memilih suatu saham yang akan diinvestasikan.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini dibatasi pada perusahaan LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019 yang diperbaharui pada Agustus 2022. Adapun batasan variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan LQ45 yang tercatat di BEI yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER), *dividend payout ratio* (DPR), dan *economic value added* (EVA).

1.6 Sistematika Penulisan

Pedoman penulisan skripsi ini berasal dari pedoman penulisan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin (2012). Penelitian ini ditulis dalam lima bab yang masing-masing dipecah menjadi beberapa sub bab. Berikut adalah penjelasan dari pembahasan bab-bab tersebut.

BAB I yang merupakan pendahuluan mencakup latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, ruang lingkup penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II merupakan tinjauan pustaka yang memaparkan landasan teori yang digunakan untuk dasar argumentasi dalam mengkaji persoalan penelitian. Bab ini juga menguraikan penelitian terdahulu, kerangka konseptual dan hipotesis penelitian.

BAB III merupakan metode penelitian yang menguraikan mengenai rancangan penelitian, tempat dan waktu, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, instrumen penelitian, serta analisis data.

BAB IV merupakan hasil penelitian dan pembahasan yang membahas analisis masing-masing variabel dan menguraikan hasil pengujian hipotesis serta pembahasan mengenai hasil penelitian.

BAB V merupakan penutup yang mencakup kesimpulan peneliti atas hasil penelitian yang telah dilakukan, saran serta keterbatasan dalam melakukan penelitian.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Spence (1973) adalah orang pertama yang mengusulkan teori sinyal yang menyatakan bahwa ketika sebuah sinyal didistribusikan, pengirim berusaha menyampaikan informasi yang berguna kepada penerima. Setelah itu, pihak penerima akan memodifikasi perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Sinyal menurut Brigham dan Houston (2018) adalah tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk menginformasikan investor tentang perspektif manajemen terhadap prospek perusahaan. Sinyal ini sebagai informasi tentang apa yang telah dilakukan oleh para manajemen untuk memahami keinginan pemilik.

Isyarat yang diberikan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor) disebut sebagai sinyal. Tanda-tanda ini terdiri dari struktur yang berbeda, baik yang dapat dilihat secara langsung maupun yang harus diselidiki dengan cermat untuk dapat mengetahuinya (Gumanti, 2009:3). Informasi seperti laporan keuangan perusahaan, kondisi masa lalu dan gambaran masa depan perusahaan sangat penting bagi investor sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Sinyal merupakan tindakan yang diambil oleh manajer dalam mengarahkan investor untuk mengetahui bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Bae *et al.*, 2018).

Hartono (2015) menjelaskan bahwa informasi dipublikasikan dalam bentuk pengumuman akan memberikan sinyal kepada investor dalam pengambilan keputusan investasi. Ketika manajer mempublikasikan laporan keuangannya,

investor akan merespon mengenai informasi tersebut sebagai sinyal *good news* atau *bad news*. Jika sinyal menandakan *good news*, maka hal tersebut dapat meningkatkan harga saham. Sebaliknya, jika sinyal menandakan *bad news*, maka hal tersebut dapat mengakibatkan penurunan harga saham. Dalam penelitian ini, teori sinyal mampu menjelaskan hubungan antara rasio keuangan dengan investor dalam pengambilan keputusan memilih suatu saham sehingga akan mengakibatkan kenaikan serta penurunan harga saham.

2.2 Pasar Modal

2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut Fahmi (2014:35) dalam Hartono (2015), pasar modal merupakan tempat dimana beragam pihak terutama perusahaan menjual saham dan obligasi agar hasil penjualan tersebut digunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal suatu perusahaan. Instrumen pasar modal antara lain:

- a. Saham (*stocks*) adalah surat berharga yang menunjukkan bentuk resmi atas kepemilikan modal dalam sebuah perusahaan.
- b. Obligasi (*bonds*) adalah surat utang yang dikeluarkan oleh perusahaan atau pemerintah, lengkap dengan bunga serta informasi jatuh tempo pembayarannya. Surat ini ialah bukti perjanjian peminjaman dana, sekaligus besaran bunga yang harus dibayarkan oleh pihak penerima obligasi.

Pasar modal berperan sebagai lembaga perantara (*intermediaries*), hal ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam mendukung perekonomian karena dapat menyatukan pihak yang mencari modal dengan pihak yang memiliki lebih banyak modal.

2.2.2 Indeks Pasar Modal

Dalam mengamati pergerakan harga sekuritas-sekuritas dibutuhkan suatu indeks pasar modal. Hingga saat ini, Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki 41 indeks saham pasar modal. Pada penelitian ini digunakan indeks Liquid-45 (LQ45).

Menurut Estiasih *et al.* (2020:1) indeks LQ45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas tertinggi yang telah diseleksi berdasarkan beberapa kriteria pemilihan. Adapun dikutip dari www.idx.co.id, LQ45 adalah indeks yang mengukur kinerja harga 45 saham teratas yang memiliki likuiditas tertinggi, kapitalisasi pasar yang besar dan memiliki fundamental perusahaan yang baik.

Kriteria perusahaan yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45 adalah dengan memperhitungkan faktor-faktor berikut:

1. Telah terdaftar di BEI minimal 3 bulan
2. Aktivitas perdagangan pasar normal, yakni nilai perdagangan, volume serta frekuensi
3. Jumlah hari perdagangan di pasar reguler
4. Kapitalisasi pasar untuk periode waktu tertentu
5. Keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan.

Indeks saham LQ45 juga memiliki jaminan sebagai produk investasi yang banyak diminati investor. Selain itu, risiko saham LQ45 memiliki nilai yang lebih rendah dibandingkan non-LQ45. LQ45 diperbarui tiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Oleh karena itu, saham-saham yang termasuk ke dalam indeks LQ45 akan selalu berubah-ubah.

2.2.3 Efisiensi Pasar

Efisiensi pasar modal atau pasar uang mencerminkan konsep efisiensi informasi. Dengan kata lain, pasar dikatakan efisien jika dan hanya jika harga pasar sekuritas mencerminkan semua informasi yang tersedia, baik informasi

historis, publik, maupun rahasia sekalipun. Suatu pasar dapat dianggap efisien jika tidak seorangpun dapat memperoleh return yang luar biasa (*abnormal return*). Hal ini berarti harga yang tercantum di pasar mencerminkan informasi yang tersedia ("*stock prices reflect all available information*").

Fama dalam Hartono (2015:586) menyajikan tiga macam bentuk dari efisiensi pasar berdasarkan informasi yakni:

a. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah (*Weak Form*)

Suatu pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga dari saham atau sekuritas sepenuhnya mencerminkan (*fully reflect*) informasi historis. Dengan cara ini, nilai historis tidak dapat digunakan untuk memperkirakan harga saat ini.

b. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat (*Semistrong Form*)

Suatu pasar dikatakan efisien bentuk setengah kuat ketika harga saham sepenuhnya menggambarkan semua informasi, baik yang tersedia untuk umum (*all publicly available information*) maupun informasi yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan.

c. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat (*Strong Form*)

Suatu pasar dikatakan efisien bentuk yang kuat jika harga saham sepenuhnya menggambarkan semua informasi yang tersedia, baik informasi yang sangat rahasia sekalipun.

2.3 Saham

2.3.1 Pengertian Saham

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan bentuk resmi atas kepemilikan modal dalam sebuah perusahaan. Bentuk saham adalah selembarnya

kertas yang menyatakan nilai nominal, nama perusahaan, kemudian dijelaskan hak dan kewajibannya kepada masing-masing pemegang, setelah itu persediaan yang siap untuk dijual (Fahmi, 2014:323). Fahmi (2014:324) menyampaikan bahwa ada 2 jenis saham yakni:

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah surat berharga dengan nilai nominal yang dijual oleh suatu perusahaan. Pemegang efek ini memiliki hak untuk menghadiri rapat umum pemegang saham dan rapat umum pemegang saham luar biasa, serta pilihan untuk berpartisipasi atau tidak dalam *rights issue* (penjualan saham terbatas) yang akan menghasilkan pembayaran dividen.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen adalah suatu surat berharga sebagai bukti kepemilikan atas suatu perusahaan dengan hak yang lebih tinggi atas aset dan laba perusahaan dibanding pemegang saham biasa. Pemegang saham preferen memiliki hak untuk menerima dividen secara tetap dari perusahaan, didahulukan pembayarannya dibanding dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa. Pemegang saham preferen juga memiliki hak klaim atas aset yang didahulukan dibandingkan dengan saham biasa ketika perusahaan mengalami likuidasi.

Ketika berinvestasi saham, investor akan mendapatkan sejumlah keuntungan, yaitu:

a. Dividen

Dividen adalah hasil yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham atau uang tunai.

b. *Capital Gain*

Capital gain adalah keuntungan yang diterima pemegang saham dari penjualan saham yang melebihi harga belinya.

2.3.2 Harga Saham

Harga yang ditetapkan oleh suatu perusahaan atau emiten terhadap surat kepemilikan saham di perusahaan mereka disebut sebagai harga saham. Menurut Nengsih *et al.* (2019) persepsi publik tentang nilai perusahaan tercermin dalam harga sahamnya. Harga saham yang tinggi menunjukkan persepsi publik yang positif tentang nilai perusahaan. Menurut Octaviany *et al.* (2021:4) harga saham merupakan ekspektasi investor terhadap faktor produktif, arus kas, tingkat pengembalian yang dibutuhkan, dan dipengaruhi oleh kondisi makro ekonomi nasional dan global.

2.3.3 Nilai Saham

Hartono (2015) menyampaikan bahwa ada beberapa nilai yang terkait dengan saham, yakni:

1. Nilai buku (*book value*)

Nilai kekayaan bersih (*net assets*) yang dimiliki setiap lembar pemegang saham disebut sebagai nilai buku (*book value*). Nilai buku per lembar saham adalah ekuitas dibagi jumlah saham yang beredar karena aset bersih sama dengan total ekuitas pemegang saham. Ada beberapa nilai yang berkaitan dengan nilai buku, yakni:

a. Nilai Nominal

Perusahaan menentukan nilai nominal perusahaannya. Kewajiban yang melekat pada setiap saham diwakili oleh nilai nominalnya. Nilai nominal ini adalah modal per lembar saham yang harus dilindungi oleh perusahaan secara hukum. Terkadang terdapat saham tanpa nilai

nominal (*no-par value stock*). Saham yang tidak memiliki nilai nominal ditentukan oleh dewan direksi yang menentukan nilai sendiri per lembarnya.

b. Agio Saham

Agio saham adalah selisih antara harga yang dibayarkan pemegang saham kepada perusahaan dikurangi dengan harga nominal atau selisih yang dibayarkan pemegang saham kepada perusahaan dalam nominal saham.

c. Nilai Modal Disetor

Nilai modal yang disetor adalah jumlah yang dibayar oleh pemegang saham kepada emiten, yaitu jumlah nilai nominal ditambahkan dengan agio saham.

d. Laba Ditahan

Laba ditahan adalah sebagian dari keuntungan perusahaan yang sengaja dipotong dari pemegang saham dalam bentuk dividen untuk membiayai berbagai tujuan perusahaan baik jangka panjang maupun jangka pendek.

2. Nilai Pasar (*market value*)

Harga yang ditentukan oleh penawaran dan permintaan suatu saham di pasar modal disebut sebagai nilai pasar atau harga pasar sekunder. Nilai harga saham yang ditentukan oleh pelaku pasar saham pada waktu tertentu disebut sebagai nilai pasar sedangkan nilai buku adalah nilai yang tercatat saat saham dijual oleh emiten.

3. Nilai Intrinsik (*intrinsic value*)

Harga wajar saham ditentukan oleh nilai intrinsik untuk memastikan secara akurat apakah harga saham mencerminkan nilai sebenarnya.

Analisis fundamental (*fundamental security analysis*) dan analisis teknikal (*technical analysis*) adalah dua jenis metode analisis yang digunakan untuk menentukan nilai intrinsik suatu saham.

Metode analisis data yang berasal dari data keuangan perusahaan (seperti laba perusahaan, dividen yang dibayarkan, penjualan, dll) adalah analisis fundamental. Di sisi lain, analisis teknikal menentukan nilai saham dengan menganalisis data pasar saham seperti harga dan volume perdagangan. Praktisi sering menggunakan analisis teknis untuk menentukan harga saham dengan cepat sedangkan akademisi sering menggunakan analisis fundamental.

2.4 Analisis Rasio Keuangan

2.4.1 Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Sujarweni (2017:59) menyampaikan bahwa proses penilaian laporan keuangan dengan membandingkan satu akun dengan akun lain yang ada dalam laporan keuangan dikenal dengan analisis rasio keuangan. Biasanya akun-akun dalam laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi dibandingkan dalam perbandingan ini. Tujuan dari analisis rasio keuangan ialah untuk membantu perusahaan mengetahui kelebihan serta kekurangan keuangannya, dan untuk mengevaluasi kinerja laporan keuangannya dengan menyediakan semua sumber daya untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan perusahaan.

Kasmir (2019) menyatakan bahwa rasio keuangan adalah perhitungan yang melibatkan pembagian satu angka dengan angka lainnya untuk membandingkan angka-angka dalam laporan keuangan. Dalam laporan keuangan dapat dilakukan perbandingan antara satu komponen dengan komponen lainnya.

2.4.2 Jenis-jenis Rasio Keuangan

Kasmir (2019) menyampaikan bahwa jenis rasio keuangan terbagi menjadi 6 jenis yakni :

1. Rasio Likuiditas

Kemampuan suatu perusahaan untuk membayar atau menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya ditunjukkan dengan rasio yang disebut rasio likuiditas. Rasio likuiditas berguna bagi perusahaan untuk mengukur kinerjanya sendiri dalam melunasi utang jangka pendek. Rasio ini bermanfaat bagi pihak eksternal seperti kreditur, investor, distributor serta masyarakat untuk mengukur kesanggupan perusahaan dalam menyelesaikan utang jangka pendeknya.

2. Rasio Solvabilitas

Rasio yang dikenal sebagai rasio solvabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Meskipun masih ada peluang untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi, perusahaan dengan rasio solvabilitas yang tinggi memiliki risiko kerugian yang tinggi pula. Sebaliknya, perusahaan dengan rasio solvabilitas rendah menghadapi risiko kerugian yang lebih rendah.

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah pengukuran efisiensi dan efektivitas suatu perusahaan dalam mengelola sumber dayanya untuk menjalankan aktivitas operasinya sehari-hari. Karena dapat digunakan untuk mengevaluasi intensitas dan kemanjuran aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan, rasio aktivitas sering disebut sebagai rasio pemanfaatan aset.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode waktu tertentu. Hasil rasio profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur seberapa sukses suatu perusahaan memenuhi tujuan laba yang ditetapkan.

5. Rasio Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan adalah rasio yang menunjukkan seberapa baik kondisi keuangan perusahaan dapat dipertahankan dalam menghadapi ekspansi ekonomi industri secara luas. Analisis pertumbuhan penjualan, laba bersih, dividen per saham, dan laba per saham dapat digunakan untuk menghitung rasio pertumbuhan.

6. Rasio Penilaian

Rasio penilaian (*valuation ratio*) adalah rasio yang menilai kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai pasar perusahaannya di atas biaya investasi. Rasio ini dapat memberikan petunjuk kepada manajemen bagaimana investor menilai kinerja perusahaan dan prospek yang diperkirakan di masa yang akan datang.

Dalam penelitian ini digunakan rasio-rasio berikut sebagai variabel independen:

1. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio keuangan yang menghitung total utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2019). DER dapat dilihat dalam bentuk persentase, semakin tinggi rasio ini semakin besar risiko yang diambil perusahaan jika terjadi kegagalan, sehingga kurang menguntungkan. Sebaliknya, dengan rasio yang rendah,

batas keamanan peminjam meningkat seiring dengan tingkat pendanaan pemilik jika terjadi kerugian atau penyusutan aset.

Menurut Wahid (2019) ada kemungkinan besar perusahaan akan dilikuidasi karena semakin tinggi DER, semakin besar kemungkinan kegiatan operasi perusahaan dibiayai oleh hutang. Oleh karena itu, investor sangat mementingkan informasi DER dalam laporan keuangan karena mereka memperhitungkannya saat melakukan investasi. Kondisi perusahaan yang baik apabila memiliki DER yang kecil. Kondisi perusahaan yang baik akan mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan sehingga akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

Rasio atau nilai DER di bawah atau sama dengan 100% atau 1, maka kondisi perusahaan masuk dalam kategori sehat atau baik. Penyebabnya jika perusahaan mengalami gagal bayar, maka ekuitas perusahaan terbukti mampu membayar utang-utangnya.

2. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Menurut M.J. Gordon dalam Wijaya dan Suarjaya (2017), salah satu hal yang menjadi pertimbangan investor saat mengambil keputusan untuk membeli sebuah saham adalah pembagian dividen. Pembayaran dividen memungkinkan investor untuk mengukur potensi perusahaan di masa depan. Proses pengambilan keputusan untuk keuangan perusahaan termasuk kebijakan dividennya.

Menurut Sartono dalam Aslikhah (2018) *dividen payout ratio* atau sering dikenal dengan proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen adalah besarnya laba yang dialokasikan sebagai

dividen kas dan laba ditahan sebagai sumber modal yang ditentukan oleh rasio pembayaran dividen.

DPR adalah bagian yang ditetapkan dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Keputusan kebijakan dividen menentukan apakah laba dibagikan sebagai dividen atau diinvestasikan kembali sebagian. DPR menampilkan laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Dividen yang dibayarkan berbanding lurus dengan laba. Investor dapat melihat bagaimana perkembangan perusahaan dari tahun ke tahun melalui informasi kinerja keuangan perusahaan dan informasi lain yang relevan seperti kondisi perekonomian negara (Sanjaya, 2019).

Preferensi apakah akan membagikan laba atau menyimpannya untuk investasi internal ini disebut sebagai kebijakan dividen. Lebih sedikit uang yang tersedia untuk diinvestasikan kembali jika dividen kas naik. Akibatnya, tingkat pertumbuhan di masa depan akan lebih rendah, yang akan berdampak pada harga saham.

Pembagian dividen menunjukkan kepada investor bahwa suatu saham memiliki prospek yang baik karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, investor akan merespons perubahan rasio pembayaran dividen (DPR) karena mengindikasikan penurunan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas, penurunan rasio pembayaran dividen akan dipandang negatif. Setiap perusahaan memiliki *dividend payout ratio* yang berbeda satu sama lain, tergantung juga pada industri dan sektornya. Tidak rendah tetapi tidak terlalu tinggi pula, sekitar 30%-40%.

3. *Economic Value Added (EVA)*

Konsep ini dikemukakan sekitar tahun 90-an oleh Stern Stewart & Co's, sebuah perusahaan konsultan dari New York. Menurut Brigham dan Houston (2010) dalam Octaviany *et al.* (2021), EVA adalah proyeksi laba ekonomi aktual perusahaan untuk tahun tertentu dan berbeda secara signifikan dari laba akuntansi karena laba bersih akuntansi tidak dikurangkan dengan biaya ekuitas, sedangkan biaya ini akan dikeluarkan saat menghitung pembayaran EVA. EVA pada dasarnya merupakan laba ekonomi tambahan bagi pemilik manajemen atau pemegang saham. Diyakini bahwa pengukuran kinerja berdasarkan nilai yang dikontribusikan akan menghasilkan temuan pengukuran kinerja perusahaan yang sebenarnya dan memungkinkan penyusunan laporan keuangan serta memungkinkan pengguna pelaporan keuangan dengan cepat membuat keputusan investasi.

Menurut Puspita *et al.* (2015:2) EVA berfungsi sebagai ukuran nilai tambah investasi. EVA negatif berarti total biaya modal melebihi laba operasi setelah pajak yang dihasilkan perusahaan, yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang buruk. EVA yang positif menunjukkan pengembalian modal yang lebih tinggi daripada biaya modal, yang berarti perusahaan dapat menciptakan nilai tambah bagi pemiliknya dalam bentuk kekayaan tambahan.

EVA dihitung dengan cara mengurangkan laba operasi perusahaan setelah pajak atau *Net Operating Profit After Tax (NOPAT)* dengan *cost of capital (CoC)* perusahaan, baik untuk biaya utang maupun modal sendiri yang juga dapat dijadikan sebagai alat pengukur seberapa berhasil manajemen telah meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan. EVA

dianggap penting untuk mengukur kinerja karena mencakup semua biaya modal. Perusahaan yang sukses menghasilkan EVA yang positif menunjukkan kemampuannya untuk mendatangkan keuntungan bagi pemiliknya.

2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu adalah acuan dan penunjang yang akan digunakan pada penelitian ini terkait dengan hubungan variabel independen pada penelitian ini terhadap harga saham. Berikut beberapa penelitian terdahulu yang memiliki keterkaitan antara variabel yang sama pada rancangan penelitian ini.

Wijaya dan Suarjaya (2017) melakukan penelitian “Pengaruh EVA, ROE dan DPR terhadap harga saham perusahaan manufaktur di BEI”. Hasil dari penelitian ini adalah EVA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham serta DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Aslikhah (2018) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji “Pengaruh *price earning ratio* (PER), *devidend payout ratio* (DPR), *price to book value* (PBV) dan *economic value added* (EVA) terhadap harga saham (Studi kasus pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam efek syariah sektor perdagangan, jasa dan investasi tahun 2013-2017)”. Hasil penelitian ini memberikan hasil DPR dan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan PER dan EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Kusuma (2018) melakukan penelitian yang menyelidiki “Pengaruh rasio keuangan, *economic value added*, dan *market value added* terhadap harga saham perusahaan terindeks Pefindo 25”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan variabel

CR, TATO, dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan variabel DER, PER, EVA, dan MVA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Girsang *et al.* (2019) melakukan penelitian “Analisis pengaruh EPS, DPR, dan DER terhadap harga saham sektor trade, services, & investment di BEI”. Hasil dari penelitian tersebut adalah DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham serta DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Wahid (2019) meneliti mengenai “Pengaruh *price earning ratio, earning per share, debt to equity ratio, return on asset*, dan kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel PER, EPS, dan DPR secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan variabel DER secara parsial tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham serta variabel ROA secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Estiasih *et al.* (2020) menguji “*Dividend payout ratio, earning per share, debt to equity ratio* terhadap harga saham pada perusahaan LQ45”. Hasil penelitian ini adalah DPR, EPS, dan DER secara parsial berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini juga menunjukkan DPR, EPS, dan DER secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

I'niswatin *et al.* (2020) melakukan penelitian “Pengaruh *debt to equity ratio* dan *return on equity* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini menghasilkan DER secara parsial mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham Food and Beverage Sub-sectors yang tercatat di BEI periode 2013-2018.

ROE secara parsial mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham Food and Beverage Sub-sectors yang tercatat di BEI periode 2013-2018 serta DER dan ROE secara simultan mempunyai pengaruh terhadap harga saham Food and Beverage Sub-sectors yang tercatat di BEI periode 2013-2018.

Mendrofa dan Rajagukguk (2020) meneliti mengenai “Pengaruh *economic value added*, *price earning ratio*, dan *dividen per share* terhadap harga saham pada perusahaan jasa sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017”. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa EVA dan PER secara sebagian memberikan pengaruh dengan cukup besar kepada harga saham sedangkan DPS secara sebagian tidak memberikan pengaruh kepada harga saham. Secara bersamaan dan keseluruhan variabel EVA, PER, dan DPS memberikan pengaruh kepada harga saham.

Octaviany *et al.* (2021) menguji “Pengaruh *economic value added*, *market value added*, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EVA memiliki hubungan yang negatif dan tidak berpengaruh terhadap harga saham. MVA memberikan hasil berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan likuiditas terhadap harga saham memberikan hasil hubungan yang positif namun tidak berpengaruh serta ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Rivaldo dan Malini (2021) melakukan penelitian yang bertujuan menyelidiki “Pengaruh *economic value added*, *earning per share*, *dividend per share*, dan volume perdagangan terhadap harga saham sektor perdagangan, jasa, dan investasi”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan EPS dan DPS memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan EVA dan volume perdagangan tidak mempengaruhi harga saham.

2.6 Kerangka Konseptual

Saham adalah tanda kepentingan kepemilikan seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan. Di masa sekarang banyak investor saham yang melakukan jual beli saham tanpa melakukan analisis apapun. Analisis saham tentunya sangat diperlukan untuk investor dalam pengambilan keputusan. Analisis saham diantaranya analisa teknikal dan analisa fundamental. Analisa teknikal merupakan metode yang digunakan untuk membeli saham berdasarkan data histori harga saham suatu perusahaan sedangkan analisa fundamental merupakan metode pengukuran yang dipakai untuk mengetahui nilai performa sebuah saham dari sisi keuangannya. Hal ini tergambarkan dalam teori sinyal dimana isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor).

Harga yang ditetapkan perusahaan bagi mereka yang ingin memiliki hak atas saham dikenal sebagai harga saham. Nilai harga saham berfluktuasi setiap saat, hal ini dipengaruhi oleh besarnya penawaran dan permintaan terhadap saham tersebut yang juga dipengaruhi oleh berita terbaru mengenai fundamental suatu perusahaan dan kondisi perekonomian suatu negara.

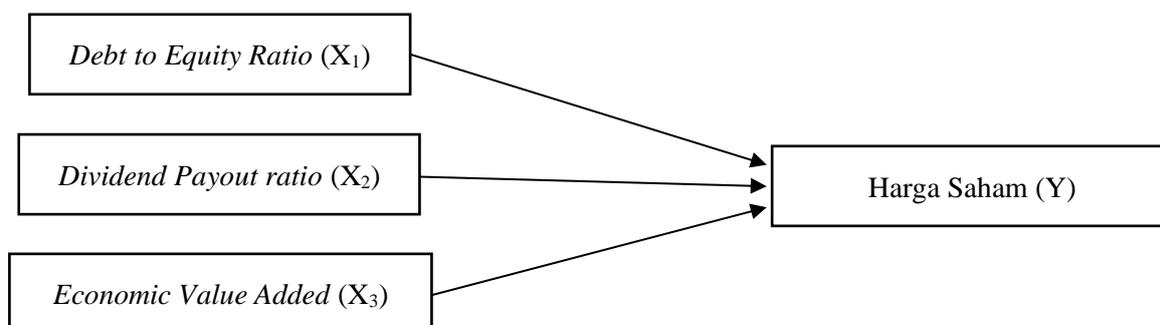
Debt to equity ratio (DER) adalah rasio keuangan yang menghitung total utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. DER dapat dilihat dalam bentuk persentase, semakin tinggi rasio ini semakin besar risiko yang diambil perusahaan jika terjadi kegagalan, sehingga kurang menguntungkan. Sebaliknya, dengan rasio yang rendah, batas keamanan peminjam meningkat seiring dengan tingkat pendanaan pemilik jika terjadi kerugian atau penyusutan aset.

Dividend payout ratio (DPR) adalah rasio jumlah total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham terhadap laba bersih perusahaan. Beberapa perusahaan membayarkan dividen dari seluruh laba bersih mereka kepada

pemegang saham. Namun ada juga yang hanya membayarkan sebagian dari laba perusahaan. DPR dapat menunjukkan tingkat kematangan perusahaan. DPR yang tinggi tidak selalu menarik bagi investor. DPR yang terlalu tinggi menandakan bahwa perusahaan mencoba menutupi situasi bisnis yang buruk dari investor dengan menawarkan dividen yang berlebihan.

Pendekatan manajemen keuangan menjelaskan *economic value added* (EVA) adalah kemakmuran yang hanya dapat dicapai jika perusahaan dapat menutup semua biaya operasi dan biaya modal. EVA dihitung dengan mengurangi biaya modal dari *net operating profit*. Jika hasil perhitungan adalah EVA negatif, ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak menghasilkan nilai dari dana yang diinvestasikan ke dalam bisnis, menunjukkan bahwa itu mungkin investasi yang buruk. Namun, jika hasil perhitungan adalah EVA positif, ini menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan nilai dari dana yang diinvestasikan, menunjukkan kemungkinan investasi yang baik.

Penelitian ini dirancang dengan tujuan menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* (DER), *dividend payout ratio* (DPR), dan *economic value added* (EVA) terhadap harga saham. Kerangka pemikiran penelitian ini dapat dipresentasikan sebagai berikut.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.7 Hipotesis Penelitian

Adapun hipotesis dalam penelitian ini disusun sebagai berikut:

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

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio keuangan yang menghitung total utang dengan ekuitas yang dimiliki perusahaan. DER dapat dilihat dalam bentuk persentase, semakin tinggi rasio ini semakin besar risiko yang diambil perusahaan jika terjadi kegagalan, sehingga kurang menguntungkan. Sebaliknya, dengan rasio yang rendah, batas keamanan peminjam meningkat seiring dengan tingkat pendanaan pemilik jika terjadi kerugian atau penyusutan aset. Kondisi perusahaan yang baik apabila memiliki DER yang kecil. Kondisi perusahaan yang baik akan mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan sehingga akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Rasio atau nilai DER di bawah atau sama dengan 100% atau 1, maka kondisi perusahaan masuk dalam kategori sehat atau baik. Penyebabnya jika perusahaan mengalami gagal bayar, maka ekuitas perusahaan terbukti mampu membayar utang-utangnya.

Beberapa penelitian terdahulu menguji pengaruh DER terhadap harga saham seperti dalam penelitian Girsang *et al.* (2019) menyimpulkan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Estiasih *et al.* (2020) menemukan bahwa DER secara parsial berpengaruh negatif terhadap harga saham dan penelitian l'niswatin *et al.* (2020) juga menyimpulkan bahwa DER secara parsial mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas mengenai pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap harga saham maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut.

H₁: DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham

2.7.2 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) Terhadap Harga Saham

Persentase keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai dikenal sebagai *dividend payout ratio*. DPR menunjukkan bahwa persentase 0% menggambarkan perusahaan yang tidak membayar dividen dan persentase 100% bagi perusahaan yang membagikan seluruh laba bersih sebagai dividen. Pembagian dividen menunjukkan kepada investor bahwa suatu saham memiliki prospek yang baik karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, investor akan merespons perubahan *dividend payout ratio* (DPR) ketika terjadi penurunan yang akan dipandang negatif karena mengindikasikan penurunan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan uang tunai.

Penelitian Estiasih *et al.* (2020) menunjukkan bahwa DPR memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian Wahid (2019) menemukan bahwa DPR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham serta Aslikhah (2018) sepakat bahwa DPR berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas mengenai *dividend payout ratio* (DPR) terhadap harga saham maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut.

H₂: DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

2.7.3 Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham

Pendekatan manajemen keuangan menjelaskan *economic value added* (EVA) adalah kemakmuran yang hanya dapat dicapai jika perusahaan dapat menutup semua biaya operasi dan biaya modal. EVA dihitung dengan mengurangi biaya modal dari *net operating profit*. EVA merupakan kelebihan laba di atas biaya modal, setelah penyesuaian pajak, disajikan secara tunai. Jika hasil perhitungan EVA negatif, ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak menghasilkan nilai dari dana yang diinvestasikan ke dalam bisnis, menunjukkan bahwa itu mungkin

investasi yang buruk. Namun, jika hasil perhitungan EVA positif, ini menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan nilai dari dana yang diinvestasikan, menunjukkan kemungkinan investasi yang baik.

Penelitian Mendrofa dan Rajagukguk (2020) dengan hasil EVA berpengaruh positif terhadap harga saham, juga Kusuma (2018) sepakat bahwa EVA memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas mengenai pengaruh *economic value added* (EVA) terhadap harga saham maka hipotesis yang dirumuskan sebagai berikut.

H₃: EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham