

TESIS

PENGARUH PROFITABILITAS, *EARNING PER SHARE*, *PRICE BOOK VALUE* TERHADAP HARGA SAHAM DIMEDIASI OLEH *DIVIDEND PAYOUT RATIO* (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014-2018

**J INDAH PERDANA SRI RAHAYU L
A012182038**



**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2021**

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

**PENGARUH PROFITABILITAS, EARNING PER SHARE, PRICE BOOK VALUE
TERHADAP HARGA SAHAM DIMEDIASI OLEH DIVIDENT PAYOUT RATIO
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN
YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014 – 2018)**

disusun dan diajukan oleh :

**J INDAH PERDANA SRI RAHAYU L
A012182038**

telah dipertahankan dihadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka
Penyelesaian Studi Program Magister Program Studi Magister Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin pada tanggal
16 JULI 2021 dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

Menyetujui,

Pembimbing Utama,



Prof. Dr. Cepi Pahlevi, SE., M.Si
Nip. 19601113 199303 1 001

Ketua Program Studi
Magister Manajemen



Prof. Dr. H. Svamsu Alam, SE., M. Si., CIPM
Nip. 19600703 199203 1 001

Pembimbing Pendamping



Andi Aswan, SE., MBA., M.Phil., DBA
Nip. 19770510 200604 1 003

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis
Universitas Hasanuddin



Prof. Dr. H. Abd. Rahman Kadir, SE., M.Si., CIPM
Nip. 19640205 198810 1 001

PERNYATAAN KEASLIAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : J Indah Perdana Sri Rahayu L
Nim : A012182038
Program studi : Magister Manajemen

Menyatakan dengan ini bahwa Tesis dengan Judul

PENGARUH PROFITABILITAS, EARNING PER SHARE, PRICE BOOK VALUE TERHADAP HARGA SAHAM DIMEDIASI OLEH DIVIDENT PAYOUT RATIO (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2014 - 2018)

Adalah karya saya sendiri dan tidak melanggar hak cipta pihak lain. Apabila di kemudian hari Tesis karya saya ini terbukti bahwa sebagian atau keseluruhannya adalah hasil karya orang lain yang saya pergunakan dengan cara melanggar hak cipta pihak lain, maka saya bersedia menerima sanksi

Makassar, 16 Juli 2021

Yang Menyatakan



J. Indah Perdana Sri Rahayu L

ABSTRAK

J INDAH PERDANA SRI RAHAYU L, Pengaruh Profitabilitas, *Earning per Share*, *Price Book Value* terhadap Harga Saham dimediasi oleh *Divident Payout Ratio* (studi empiris pada perusahaan industri makanan dan minuman yang tercatat di bursa efek indonesia periode 2014-2018 (dibimbing oleh Cepi Pahlevi dan Andi Aswan).

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh ROE, EPS, PBV terhadap DPR, menganalisis pengaruh ROE, EPS, PBV dan DPR terhadap harga saham, DPR terhadap harga saham, pengaruh ROE, EPS, dan PBV terhadap harga saham melalui DPR. Untuk mengaplikasikan tujuan tersebut maka digunakan analisis deskripsi variabel penelitian, statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, serta analisis jalur.

Hasil penelitian menemukan bahwa ROE, EPS dan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Kemudian ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, EPS dan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. *Price book value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, *Dividen payout ratio* tidak dapat memediasi pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap harga saham. *Dividen payout ratio* dapat memediasi pengaruh laba perlembar saham dan price book value terhadap harga saham.

Kata kunci : ROE, EPS, PBV, DPR dan harga saham

ABSTRACT

J INDAH PERDANA SRI RAHAYU L, The Impacts of Profitability, *Earning per Share*, *Price Book Value* on Share Prices mediated by the *Dividend Payout Ratio* (empirical studies of food and beverage industry that listed on the Indonesian stock exchange for the period 2014-2018 (Final project advisor by Cepi Pahlevi and Andi Aswan).

This research aimed to determine and analyze the impacts of the ROE, EPS, PBV toward DPR, to analyze the impacts of the ROE, EPS, PBV and DPR toward stock prices, the impacts of the ROE, EPS, and PBV toward stock prices through DPR. To apply these objectives, the type of the research is variable descriptive, statistics descriptive, classical assumption tests, multiple regression analysis, and path analysis.

The research finding has shown that the ROE, EPS and PBV had a positive and significant effect on the *dividend payout ratio*. Then ROE has a negative and significant effect on stock prices, EPS and PBV have a positive and significant effect on stock prices. *Price book value* (PBV) has a positive and significant effect on stock prices. DPR has a positive and significant effect for stock prices. *Dividend payout ratio* can mediate the effect of profitability (ROE) on stock prices. *The dividend payout ratio* can mediate the effect of the earnings per share and price book value on stock prices.

Keywords: ROE, EPS, PBV, DPR and stock prices

KATA PENGANTAR

Dengan memanjatkan Puji dan Syukur Kehadirat Allah SWT atas segala Rahmat dan Karunianya pada peneliti, akhirnya peneliti dapat menyelesaikan penyusunan tesis yang berjudul: Pengaruh Profitabilitas, *Earning Per Share*, *Price Book Value* Terhadap Harga Saham Dimediasi Oleh *Divident Payout Ratio* (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018).

Tesis ini ditulis dalam rangka memenuhi sebagai persyaratan untuk memperoleh Gelar Magister Manajemen (S2) di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin Makassar. Peneliti menyadari bahwa tesis dapat diselesaikan berkat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, oleh karena itu peneliti berterima kasih kepada semua pihak yang secara langsung maupun tidak langsung memberikan kontribusi dalam menyelesaikan Tesis ini. Selanjutnya ucapan terima kasih peneliti sampaikan kepada yang terhormat :

1. Teristimewa untuk Ayahanda dan Ibunda tercinta yang telah memberikan doa, motivasi. Selama hidupnya Jasa beliau tak akan hilang sampai akhir hayat.
2. Bapak Prof. Dr. H. Syamsu Alam, SE., M.Si.,CIPM. selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin.
3. Bapak Prof. Dr. H. Cepi Pahlevi, SE., M.Si, selaku Ketua Komisi Pembimbing dan Bapak Andi Aswan, SE., MBA., M.Phil., DBA. selaku Anggota Komisi Pembimbing yang telah membantu, membimbing dan mengarahkan peneliti ke arah penyempurnaan tesis ini.
4. Seluruh dosen dan staf administrasi serta petugas perpustakaan pada program Pascasarjana Universitas Hasanuddin Makassar, yang secara

langsung atau tidak langsung telah memberi bantuan kepada peneliti dalam menyelesaikan penyusunan tesis ini.

5. Buat saudara-saudaraku yang telah memberikan motivasi selama dalam perkuliahan hingga selesainya penyusunan tesis ini.
6. Seluruh rekan-rekan Mahasiswa yang telah saling mendukung untuk melalui perjuangan bersama-sama, yang telah memberikan sumbangan pemikiran dan motivasi sehingga penyusunan tesis dapat diselesaikan.
7. Pihak lain yang tidak dapat disebutkan namanya satu per satu yang telah terlibat dan membantu sehingga skripsi ini dapat disusun dengan baik dan lancar.

Dalam penyusunan tesis ini, peneliti mengharapkan saran dan kritik yang sifatnya membangun dari berbagai pihak untuk kesempurnaan isi tesis ini, dan semoga semua bantuan yang diberikan dapat menjadi amal ibadah di sisi Allah SWT. Harapan peneliti, semoga tesis ini mempunyai banyak manfaat bagi semua pihak, utamanya bagi peneliti dalam pengembangan ilmu pengetahuan di masa yang akan datang.

Makassar, Juli 2021

J Indah Perdana Sri Rahayu L

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN	v
PRAKATA	vi
ABSTRAK.....	vii
ABSTRACT	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	5
1.3. Tujuan Penelitian	6
1.4. Kegunaan Penelitian	8
1.4.1 Kegunaan Teoritis	8
1.4.2 Kegunaan Praktis	8
1.5. Sistematika Penulisan	9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	11
2.1. Tinjauan Teori dan Konsep	11
2.1.1 <i>Pecking Order Theory</i>	11
2.1.2 <i>Agency Theory</i>	13
2.1.3 Pengertian Investasi	16
2.1.4 Pengertian Laporan Keuangan	18
2.1.5 Pengertian Profitabilitas	23
2.1.6 Pengertian <i>Earning Per Share</i> (EPS).....	27
2.1.7 Pengukuran <i>Earning Per Share</i> (EPS).....	31
2.1.8 Pengertian <i>Price Book Value</i> (PBV).....	32
2.1.9 Saham	35
2.1.9.1 Pengertian Saham	35
2.1.9.2 Jenis-Jenis Saham	36

	2.1.9.3 Pengertian Harga Saham	39
	2.1.10 Dividen	43
	2.1.10.1 Pengertian Dividjen	43
	2.1.10.2 Teori Kebijakan Dividen	46
	2.1.10.3 Pengertian Kebijakan Dividen	47
	2.1.10.4 Dividen Payout Ratio	51
	2.2 Tinjauan Empiris	53
BAB III	KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	61
	3.1 Kerangka Pemikiran	61
	3.2 Hipotesis	64
BAB IV	METODE PENELITIAN.....	74
	4.1. Rancangan Penelitian.....	74
	4.2. Situs dan Waktu Penelitian	74
	4.3. Populasi dan Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel	74
	4.4. Jenis dan Sumber Data	77
	4.5. Metode Pengumpulan Data.....	77
	4.6. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	78
	4.7. Teknik Analisis Data	79
BAB V	HASIL PENELITIAN ANALISIS DAN PEMBAHASAN	82
	5.1. Deskripsi Data	82
	5.1.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian	82
	5.2. Hasil Penelitian	98
	5.2.1. Deskripsi Variabel Penelitian	98
	5.2.2. Analisis Statistik Deskriptif	106
	5.2.3. Uji Asumsi Klasik.....	108
	5.2.4. Analisis Pengaruh ROE, EPS, dan PBV terhadap DPR	113
	5.2.5 Analisis Pengaruh ROE, EPS, PBV, dan DPR terhadap Harga saham	116
	5.2.6. Analisis Jalur	120
	5.3. Pembahasan	128
BAB VI	P E N U T U P	135
	6.1 Kesimpulan	135
	6.2 Saran	136
	DAFTAR PUSTAKA.....	137
	LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Nomor	Teks	Halaman
2.1	Penelitian Terdahulu	53
4.1.	Daftar Populasi Penelitian Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	75
4.2.	Daftar Sampel Penelitian Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman 2014-2018	76
5.1.	Hasil Perhitungan <i>Return on Equity</i> pada perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2018	100
5.2.	Hasil Perhitungan Laba Perlembar Saham (<i>Earning Per Share</i>) pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 s/d 2018	101
5.3.	Hasil Perhitungan <i>price to book value</i> pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 s/d 2018	103
5.4.	Hasil Perhitungan <i>dividen payout ratio</i> pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 s/d 2018	104
5.5.	Data Harga Saham pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2018	106
5.6.	Statistik Deskriptif	107
5.7.	Uji Normalitas dengan <i>One Sample Kolmogorov Smirnov Test</i>	109
5.8.	Hasil Olahan Data Mutikolinieritas Statistics	110
5.9.	Hasil Uji Autokorelasi	111
5.10.	Analisis Koefisien Regresi	113
5.11.	Hasil Persamaan Regresi atas ROE, EPS, PBV dan DPR terhadap Harga Saham	117
5.12.	Hasil Analisis Uji Sobel Test Pengaruh ROE terhadap Harga Saham melalui DPR	124
5.13.	Hasil Analisis Uji Sobel Test Pengaruh EPS terhadap Harga Saham melalui DPR	124
5.14.	Hasil Analisis Uji Sobel Test Pengaruh PBV terhadap Harga Saham melalui DPR	125
5.15.	Hasil Pengujian Hipotesis	127

DAFTAR GAMBAR

Nomor	Teks	Halaman
2.1.	Kerangka Konseptual Penelitian	63
5.1.	Uji Heteroskedastisitas	112
5.2.	Hasil Uji Jalur	120

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Pasar modal adalah tempat bertemunya antara pemilik dana dengan pengguna dana sehingga mereka bisa melakukan transaksi dan juga memberikan keuntungan bagi kedua belah pihak. Pasar modal berfungsi sebagai tempat untuk memperdagangkan saham-saham, obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2015:4).

Perkembangan pasar modal saat ini menunjukkan perkembangan yang penting bagi perekonomian Indonesia. Hal ini terjadi karena semakin meningkatnya minat masyarakat tentang pasar modal, jumlah perusahaan yang terdaftar di pasar modal yang semakin banyak, dan dukungan pemerintah melalui kebijakan berinvestasi. Bagi perusahaan yang telah go public, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai pasar harga saham yang bersangkutan. Dengan demikian pengambilan keputusan selalu didasarkan pada pertimbangan terhadap maksimalisasi kekayaan para pemegang saham.

Harga saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari. Menurut Jogiyanto (2013:167) harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di Pasar Bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Harga pasar saham adalah harga pada saat saham tersebut ada di bursa, sehingga harga pasar saham dapat diartikan sebagai harga yang diminati penjual dan pembeli pada saat akhir bursa. Jika para pemegang saham merasa kurang puas atas kinerja dan manajemen perusahaan dari saham yang dibelinya maka

para pemegang saham dapat menjual saham tersebut kemudian pindah berinvestasi pada perusahaan lain.

Untuk meningkatkan harga saham maka perusahaan perlu memperhatikan *dividend payout ratio*. Menurut Pranata (2015) bahwa DPR merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*. DPR yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat pembagian laba yang dilakukan perusahaan juga tinggi, sehingga akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut untuk dividen, semakin tinggi permintaan dari pasar maka akan semakin meningkatkan harga saham. Apabila perusahaan memiliki kinerja yang baik maka akan memberikan laba bagi perusahaan sehingga dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin besar. Permintaan akan saham akan semakin meningkat sehingga harga saham juga akan semakin tinggi. Namun, ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi dividen yang akan dibagikan juga akan tinggi dan pajak yang akan diberikan kepada para pemegang saham akan semakin tinggi sehingga permintaan menurun dan harga saham semakin rendah.

Untuk meningkatkan harga saham dan *dividend payout ratio* (DPR), maka banyak faktor yang mempengaruhinya, yakni profitabilitas (ROE), *Earning per Share* (EPS) dan *Price Book Value* (PBV). ROE berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio, sebagaimana dikemukakan oleh Hery (2013:93) bahwa semakin tinggi hasil pengembalian asset-aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian asset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset. Penelitian Nerviana (2015) menyatakan bahwa variabel *return on equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Arshad et al. (2013) menemukan bahwa *return on equity* secara signifikan

berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini berarti dengan adanya peningkatan keuntungan perusahaan yang ditandai dengan tingginya *return on equity* dapat meningkatkan peluang untuk pembayaran dividen. Kemudian ROE berpengaruh terhadap harga saham, menurut Agnes (2015:79) bahwa dalam menilai kinerja sebuah perusahaan dapat menggunakan rasio ROE. Kenaikan ROE biasanya diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan tersebut. ROE yang tinggi dapat menjadi tanda bahwa modal suatu perusahaan telah dikelola dengan baik sehingga mendatangkan keuntungan bagi pemegang sahamnya, dan ini artinya kinerja perusahaan juga semakin baik. Penelitian oleh Susilawati (2012) menemukan adanya hubungan yang positif dan signifikan antara profitabilitas (ROE) terhadap harga saham. Penelitian selanjutnya juga oleh Zulkarnain (2013) menemukan hasil adanya hubungan yang signifikan antara profitabilitas terhadap harga saham.

Kemudian untuk meningkatkan harga saham, maka salah satu variabel yang perlu diperhatikan adalah *Earning Per Share* (EPS). Menurut Hanafi dan Halim (2016:75) bahwa *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. Informasi peningkatan EPS akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan akan saham meningkat sehingga harganya pun akan naik dan berarti kemakmuran bagi investor. EPS juga berpengaruh terhadap DPR, menurut Junaidi (2014), bagi investor rasio EPS sangat diperlukan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tiap lembar sahamnya. Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik pada *Earning Per Share* (EPS), karena hal ini menggambarkan

jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa dan menggambarkan prospek yang cerah dimasa yang akan datang.

Selain ROE dan EPS, maka PBV berpengaruh terhadap harga saham, sebagaimana dikemukakan oleh Sawir (2015:22) bahwa *Rasio Price to Book Value* menggambarkan nilai pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan (*going concern*). Suatu perusahaan yang berjalan baik dengan staf manajemen yang kuat dan organisasi yang berfungsi kurangnya sama dengan nilai buku aktiva fisiknya. Tingginya *rasio Price to Book Value* (PBV) suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh para investor. PBV juga berpengaruh terhadap DPR sebagaimana dikemukakan oleh Rahma, Djumahir, dan Djazuli (2014:365) bahwa *Price Book Value* (PBV) menunjukkan perkiraan nilai ekuitas berdasarkan perbandingan nilai buku saham dengan harga pasarnya. Semakin besar nilai *Price Book Value* (PBV), maka semakin tinggi nilai perusahaan. Semakin besar rasio PBV, maka semakin tinggi nilai perusahaan, sehingga membuat para investor atau calon investor tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan, karena investor yang rasional akan memilih emiten yang mempunyai PBV yang tinggi. Dengan adanya daya tarik tersebut akan berdampak pada semakin banyaknya calon investor dan atau investor untuk memiliki saham perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan harganya di pasar modal (Agustin, 2014 : 76).

Penelitian ini mengambil dari penelitian yang dilakukan oleh Liya Ariani, dkk. (2015), dimana menempatkan variabel kebijakan dividen sebagai variabel mediasi atau variabel antara, hasil penelitian menemukan bahwa kebijakan DPR mampu memediasi DER, EPS, dan PBV terhadap harga saham. Sehingga dari penelitian inilah maka peneliti mengambil DPR sebagai variabel mediasi untuk melakukan penelitian perbandingan dengan penelitian sebelumnya.

Penelitian ini dilakukan pada beberapa perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 Alasan memilih perusahaan makanan dan minuman sebagai objek penelitian, karena sektor industri makanan dan minuman merupakan salah satu sektor usaha yang terus mengalami pertumbuhan. Seiring dengan meningkatnya pertumbuhan jumlah penduduk dan kondisi ekonomi di Indonesia saat ini yang tidak terlalu baik maka permintaan konsumen akan kebutuhan makanan dan minuman ini tidak terpengaruh sedikitpun dan melihat dari permintaan konsumen akan makanan dan minuman ini terus meningkat, namun di sisi lain peningkatan tersebut di iringi dengan fluktuasi pertumbuhan laba dan arus kas operasi yang tidak stabil.

Permasalahan yang terjadi selama ini bahwa penjualan harga saham yang terjadi di pasar modal seringkali mengalami fluktuasi, yakni terkadang mengalami peningkatan dan terkadang mengalami penurunan pula. Dengan adanya penurunan harga saham, peneliti tertarik untuk mengangkat tema ini dengan memilih judul penelitian yakni: Pengaruh Profitabilitas, *Earning Per Share*, *Price Book Value* Terhadap Harga Saham Melalui *Dividen Payout Ratio* (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018).

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018 ?
2. Apakah *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018 ?

3. Apakah *Price Book Value (PBV)* berpengaruh terhadap *Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018 ?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham Pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018 ?
5. Apakah *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh terhadap harga saham pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018 ?
6. Apakah *Price Book Value (PBV)* berpengaruh terhadap harga saham pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018 ?
7. Apakah *Dividen Payout Ratio (DPR)* berpengaruh terhadap harga saham pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018 ?
8. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham melalui *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018 ?
9. Apakah *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh terhadap harga saham melalui *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018 ?
10. Apakah *Price Book Value (PBV)* berpengaruh terhadap harga saham melalui *Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018 ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka yang menjadi tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Price Book Value (PBV)* terhadap *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018
5. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap harga saham pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018
6. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Price Book Value (PBV)* terhadap harga saham pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018
7. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Dividen Payout Ratio (DPR)* terhadap harga saham pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018
8. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham melalui *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018
9. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Earning Per Share (EPS)* terhadap harga saham melalui *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan Industri

Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 - 2018

10. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Price Book Value (PBV)* terhadap harga saham melalui *Dividen Payout Ratio* pada Perusahaan Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018.

1.4 Kegunaan Penelitian

Dengan dilakukannya penelitian ini, diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1.4.1 Kegunaan Teoritis

1. Bagi Peneliti, hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai tambahan ilmu pengetahuan dan wawasan bagi para Mahasiswa dalam melakukan pengembangan ilmu pengetahuan khususnya yang berkaitan dengan masalah profitabilitas, EPS, PBV terhadap harga saham dimediasi oleh Dividen Payout Ratio.
2. Bagi Akademisi, hasil penelitian diharapkan memberi kontribusi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengambil topik penelitian mengenai pengaruh profitabilitas, *Earning Per Share*, *Price Book Value* terhadap harga saham dimediasi oleh *dividin Payout ratio*, serta, diharapkan penelitian ini dapat berguna sebagai bahan rujukan untuk penelitian yang akan datang.

1.4.2 Kegunaan Praktis

1. Bagi Investor diharapkan penelitian ini dapat menambah pengetahuan bagi para investor atas informasi keuangan dalam pengambilan keputusan dalam investasinya di pasar modal sehingga dapat memperkecil resiko yang mungkin dapat terjadi akibat pembelian saham di pasar modal.

2. Bagi Penelitian selanjutnya diharapkan penelitian ini berguna sebagai bahan rujukan atau referensi untuk penelitian yang akan datang agar menjadi lebih baik dan dapat disempurnakan.

1.5 Sistematika Penulisan

Untuk lebih mempermudah dan dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai isi tesis ini, pembahasan dilakukan secara komprehensif dan sistematis meliputi :

Bab I PENDAHULUAN

Bab pertama merupakan pendahuluan yang berisikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan

Bab II TINJAUAN PUSTAKA

Bab kedua tinjauan pustaka berisikan tinjauan teori *Pecking Order Theory*, *Agency Theory*, pengertian Investasi pengertian laporan Keuangan, pengertian profitaqbilas, pengertian *Earning Per Share* (EPS), pengukuran *Earning Per Share* (EPS) pengertian *Price Book Value* (PBV), saham, pengertian Saham. Jenis-Jenis Saham, pengertian Harga Saham, dividen pengertian Dividen, teori Kebijakan Dividen, pengertian Kebijakan Dividen, *Dividen Payout Ratio*, dan tinjauan empiris

Bab III KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

Bab ketiga merupakan kerangka pemikiran dan hipotesis

Bab IV METODE PENELITIAN

Bab keempat berisikan rancangan penelitian, situs dan waktu penelitian, populasi, sampel, dan teknik penarikan sampel, jenis dan

sumber data, metode pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional, teknik analisis data.

Bab V HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab kelima memuat hasil penelitian berdasarkan data-data yang telah di peroleh dan diolah, bab ini memuat pembahasan dari hasil penelitian dan hubungannya dengan teori yang ada atau ketentuan yang telah ada.

Bab VI PENUTUP

Bab keenam merupakan bab penutup yang berisikan simpulan dan dari hasil penelitian yang dilakukan serta saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori dan Konsep

2.2.1 *Pecking Order Theory*

Pecking Order Theory mengatakan bahwa perusahaan akan menerbitkan sekuritas berdasarkan urutan dari yang paling menguntungkan. *Pecking Order Theory* juga memberikan gambaran bahwa perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan pendanaan internalnya terlebih dahulu dibandingkan menggunakan pendanaan eksternal, sehingga perusahaan yang menggunakan pendanaan internal memiliki tingkat keuntungan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan pendanaan eksternal Sugiarto (2009; 123). Pemilihan pendanaan dilakukan berdasarkan tingkat risiko yang paling rendah. Pendanaan yang akan dipilih terlebih dahulu adalah laba ditahan (*retained earnings*), hutang (*debt*), kemudian *risky debt*, *convertible securities*, *preffered stock*, dan yang terakhir *common stock*.

Pecking Order Theory didasari oleh asumsi manajer perusahaan memiliki pengetahuan yang lengkap mengenai kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya, asumsi kedua adalah manajer akan bertindak sesuai dengan kepentingan investornya. *Pecking Order Theory* memiliki dua bentuk, yaitu (1) *strong form* dan (2) *semi strong* atau *weak form*. *Strong form*, mengatakan bahwa perusahaan tidak akan menggunakan ekuitas pada struktur pendanaan jangka panjangnya, perusahaan akan menggunakan pendanaan internalnya dan atau menggunakan hutang untuk membiayai proyek yang akan dijalankan. Lain halnya dengan *semi-strong*, yang mensyaratkan bahwa perusahaan boleh menggunakan ekuitas (saham) pada struktur pendanaan jangka panjangnya.

Penggunaan ekuitas (saham) pada struktur pendanaan jangka panjang dilakukan pada beberapa kondisi, yaitu : (1) pada saat perusahaan membutuhkan pendanaan untuk masa depan yang belum bisa diramalkan; (2) pada saat tidak ada lagi informasi asimetri untuk beberapa alasan yang muncul dan membiarkan perusahaan untuk mengambil keuntungan dari ini dan menerbitkan saham baru pada *fair price* adalah mungkin; dan (3) saat perusahaan yang kapasitas hutangnya berkurang berarti tidak mungkin meminjam lagi sehingga pilihan lainnya adalah mengeluarkan saham untuk membiayai proyeknya (karena *debt capacity* merupakan batasan utama dalam berhutang). Kelemahan dari *Pecking Order Theory* adalah tidak mampu menjelaskan bagaimana pajak, *bankruptcy cost*, biaya penerbitan saham bisa mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan besarnya hutang (*leverage*) yang akan digunakan oleh perusahaan. Selain itu *Pecking Order Theory* juga mengesampingkan *agency problem* yang mungkin timbul ketika perusahaan akan menggunakan besarnya hutang (*leverage*) dalam struktur modal perusahaan.

Pecking Order Theory menekankan permasalahan informasi asimetri. Perusahaan yang memiliki *financial slack* yang cukup tidak perlu menerbitkan *risky debt* atau saham untuk mendanai proyek-proyek barunya sehingga masalah informasi tidak akan muncul. Perusahaan akan dapat menerima seluruh proyek bagus tanpa harus merugikan pemegang saham lama. Teori ini merupakan pendukung perilaku perusahaan yang menahan sebagian laba dan membuat cadangan kas dalam jumlah yang cukup besar.

Pecking Order Theory menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, utang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Penggunaan hutang lebih karena biaya yang dikeluarkan untuk hutang lebih murah dibandingkan dengan

biaya penerbitan saham. Secara spesifik, perusahaan mempunyai urutan-urutan preferensi dalam penggunaan dana sebagai berikut:

- 1) Perusahaan lebih menyukai *internal financing* (dana internal). Dana internal tersebut diperoleh dari laba yang dihasilkan dari kegiatan perusahaan.
- 2) Perusahaan menyesuaikan target *dividend payout ratio* terhadap peluang investasi mereka, sementara mereka menghindari perubahan dividen secara drastis.
- 3) Kebijakan dividen yang *sticky* ditambah fluktuasi profitabilitas dan peluang investasi yang tidak dapat diproksi, dimana terkadang aliran kas internal melebihi kebutuhan investasi, namun terkadang kurang dari kebutuhan investasi.
- 4) Apabila pendanaan eksternal diperlukan, pertama-tama perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman, yaitu mulai dari penerbitan hutang *convertible bond* dan alternatif paling terakhir adalah saham.

Dalam *Pecking Order Theory* menurut Husnan, (2012:7) perusahaan yang profitabilitasnya tinggi akan menggunakan dana pinjaman yang sedikit. Karena kebutuhan dana sudah tercukupi dari menggunakan sumber dana internal yaitu laba ditahan. Sedangkan perusahaan kurang *profitable* akan menggunakan hutang lebih besar. Dalam penelitian ini *Pecking Order Theory* diwakili oleh variabel profitabilitas.

2.1.2 Agency Theory

Teori keagenan merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontaktual antara prinsipal dan agen. Yang disebut prinsipal adalah pemegang saham, sedangkan yang dimaksud dengan agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Dalam manajemen keuangan, tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Untuk itu, manajemen

yang diangkat oleh pemegang saham harus bertindak untuk kepentingan pemegang saham.

Manajemen harus mengambil keputusan bisnis terbaik untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Keputusan bisnis yang diambil manajemen adalah memaksimalkan sumber daya perusahaan. Namun demikian pemegang saham tidak dapat mengawasi semua keputusan dan aktivitas yang dilakukan manajemen. Suatu ancaman bagi pemegang saham jika manajemen bertindak untuk kepentingan sendiri, bukan untuk kepentingan pemegang saham. Inilah yang menjadi masalah dasar dalam *agency theory* yaitu adanya konflik kepentingan atau konflik agensi.

Konflik agensi terbagi menjadi dua bentuk, yaitu : (1) konflik agensi antara pemegang saham dan manajemen. Penyebab konflik antara manajemen dengan pemegang saham di antaranya adalah pengambilan keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencarian dana dan pengambilan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diperoleh tersebut diinvestasikan, (2) konflik agensi antara pemegang saham dan kreditor, konflik ini muncul saat pemegang saham melalui manajemen mengambil proyek yang risikonya lebih besar dari yang diperkirakan kreditor.

Prinsipal maupun agen merupakan pelaku utama dan keduanya mempunyai *bargaining position* masing-masing dalam menempatkan posisi, peran dan kedudukannya. Prinsipal sebagai pemilik modal memiliki akses pada informasi internal perusahaan sedangkan agen sebagai pelaku dalam praktek operasional perusahaan mempunyai informasi tentang operasi dan kinerja perusahaan secara riil dan menyeluruh. Posisi, fungsi, situasi, tujuan kepentingan dan latar belakang prinsipal dan agen yang berbeda dan saling bertolak belakang tersebut akan menimbulkan pertentangan dan saling tarik menarik kepentingan (*conflict of interest*) dan pengaruh antara satu sama lain.

Teori keagenan mengatakan sulit untuk mempercayai bahwa manajemen (agen) akan selalu bertindak berdasarkan kepentingan pemegang saham (prinsipal), sehingga diperlukan pengawasan dari pemegang saham. Agen merupakan pihak yang diberikan kewenangan oleh prinsipal berkewajiban mempertanggungjawabkan apa yang telah diamanahkan kepadanya. Manajemen perusahaan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain.

Paranita (2007) menyatakan bahwa : *Agency problem* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham kurang dari 100% sehingga manajer bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri dan tidak berdasarkan maksimalisasi nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan keuangan perusahaan khususnya keputusan pendanaan.

Tujuan dari teori agensi adalah, pertama, untuk meningkatkan kemampuan individu (baik prinsipal maupun agen) dalam mengevaluasi lingkungan dimana keputusan harus diambil (*the beliefs revision role*). Kedua, untuk mengevaluasi hasil dari keputusan yang telah diambil guna mempermudah pengalokasian hasil antara prinsipal dan agen sesuai dengan kontrak kerja (*the performance evaluation role*).

Dalam teori keagenan menjelaskan tentang dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yaitu prinsipal dan agen. Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika prinsipal dan agen memiliki tujuan yang sama maka agen akan mendukung dan melaksanakan semua yang diperintahkan oleh prinsipal. (Ichsan, 2013 : 44).

2.1.3 Pengertian Investasi

Investasi mempunyai pengertian secara umum adalah suatu usaha penanaman modal atau sejumlah uang pada suatu perusahaan atau proyek tertentu. Berinvestasi memiliki tujuan yang sudah sangat jelas yaitu untuk mendapatkan suatu keuntungan. Selain itu terdapat berbagai pertimbangan serta faktor yang mempengaruhi apakah investasi itu berhasil atau tidak.

Investasi sendiri adalah suatu istilah yang kuat kaitannya dengan bidang ekonomi dan keuangan. Berinvestasi juga sering disebut sebagai penanaman sebuah modal, karena berinvestasi berguna untuk dapat menambah penghasilan seseorang maupun suatu perusahaan. Berinvestasi juga tak lepas dari resiko-resiko yang harus ditanggung para investor.

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas, seperti: menginvestasikan sejumlah dana pada aset real (tanah, emas, mesin atau bangunan) maupun aset finansial (deposito, saham ataupun obligasi). Investasi berkaitan dengan pengelolaan aset finansial terutama sekuritas yang bisa diperdagangkan (marketable securities). Aset finansial adalah klaim dalam berbentuk surat berharga atas sejumlah aset-aset pihak penerbit surat berharga tersebut. Sedangkan sekuritas yang mudah diperdagangkan (marketable securities) adalah aset-aset finansial yang bisa diperdagangkan dengan mudah dan dengan biaya transaksi yang murah pada pasar yang terorganisir (Tandelilin, 2015:2).

Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Investor atau sering juga disebut pemodal adalah pihak

yang menginvestasikan dana pada sekuritas. Pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor. Investor pada umumnya bisa digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual (individual/retail investors) dan investor institusional (institutional investors). Investor individual terdiri dari individu-individu yang melakukan aktivitas investasi. Sedangkan investor institusional biasanya terdiri dari perusahaan-perusahaan asuransi, lembaga penyimpan dana (bank dan lembaga simpan pinjam), lembaga dana pensiun, maupun perusahaan investasi. Investasi juga mempelajari bagaimana mengelola kesejahteraan investor.

Kesejahteraan dalam konteks investasi berarti kesejahteraan yang sifatnya moneter bukannya kesejahteraan rohani. Kesejahteraan moneter bisa ditunjukkan oleh penjumlahan pendapatan yang dimiliki saat ini dan nilai saai ini (present value) pendapatan di masa datang. Keputusan investasi merupakan keputusan terhadap aktiva apa yang akan dikelola oleh perusahaan. Keputusan investasi ini merupakan keputusan yang paling penting. Hal ini karena keputusan investasi berpengaruh langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan alirankas perusahaan untuk waktu-waktu yang akan datang. Rentabilitas investasi (return on investment) merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba yang dihasilkan dari suatu investasi, semakin besar laba yang dihasilkan maka semakin besar pula nilai dari suatu perusahaan. Martono dan Harjito, (2015:4).

Setiap orang dihadapkan pada berbagai pilihan dalam menentukan proporsi dana atau sumber yang mereka miliki untuk dikonsumsi saat ini atau dimasa yang akan datang. Kegiatan investasi pada hakikatnya memiliki motif dan tujuan yang sama yaitu mendapatkan keuntungan atau laba dalam jumlah tertentu.

Menurut Martalena & Malinda (2011:1) mengatakan bahwa : “ Investasi merupakan bentuk penundaan konsumsi masa sekerang untuk memperoleh konsumsi dimasa yang akan datang, dimana di dalamnya terkandung unsur resiko ketidakpastian sehingga dibutuhkan kompensasi atas penundaan tersebut”.

Menurut Martono dan Marjito (2015 : 16) mengatakan bahwa : “ Investasi merupakan penanaman dari modal atau dana yang dilakukan pada suatu perusahaan untuk kemudian dimasukkan menjadi sebuah aset dengan sebuah harapan untuk bisa memperoleh pendapatan yang lebih besar di masa yang akan datang.

Selain itu menurut Sunariyah (2015:4) investasi adalah : “Penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa yang akan datang”.

Dari beberapa pendapat para ahli diatas, ditarik kesimpulan bahwa investasi adalah penempatan sejumlah dana saat ini pada satu atau lebih aktiva yang dimiliki pada periode tertentu untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang.

2.1.4 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan pada dasarnya disusun untuk menggambarkan kondisi dan hasil usaha suatu perusahaan pada jangka waktu tertentu yang dapat dipergunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan bagi para pemakainya sebagai salah satu bahan dalam pengambilan keputusan. Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu.

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari suatu pencatatan akuntansi dan juga merupakan ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama satu periode akuntansi. Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) (2015 : Paragraf kesembilan mengatakan bahwa : ”Laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas”

Menurut Hery (2013:19), mengatakan bahwa laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktivitas perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan.” Berdasarkan pengertian-pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan adalah daftar ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang dapat digunakan sebagai alat komunikasi dengan pihak-pihak yang berkepentingan serta untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang diberikan kepada pihak manajemen oleh para pemilik perusahaan.

Menurut Harahap (2015:7), mendefinisikan bahwa laporan keuangan adalah merupakan pokok atau hasil akhir dari suatu proses akuntansi yang menjadi bahan informasi bagi para pemakainya sebagai salah satu bahan dalam proses pengambilan keputusan dan juga dapat menggambarkan indikator kesuksesan suatu perusahaan mencapai tujuannya.

Hanafi dan Halim (2016:49), yang menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang penting disamping informasi lain seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnya. Ada tiga macam laporan keuangan yang pokok dihasilkan yaitu neraca, laporan laba/rugi dan laporan aliran kas. Disamping ketiga laporan tersebut, dihasilkan juga laporan pendukung seperti laporan laba yang ditahan, perubahan modal sendiri dan diskusi-diskusi oleh pihak manajemen

Berdasarkan pengertian diatas dapat dikatakan bahwa laporan keuangan adalah hasil dari proses pencatatan akuntansi yang ringkas berupa data keuangan dan aktivitas dari suatu perusahaan yang bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan, hasil usaha, serta kinerja perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu

Munawir (2015:5), mengatakan bahwa laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas dari perusahaan tersebut.

Laporan keuangan dipersiapkan atau dibuat dengan maksud untuk memberikan gambaran atau laporan kemajuan (*progress report*) secara periodik yang dilakukan pihak manajemen yang bersangkutan. Jadi laporan keuangan bersifat historis serta menyeluruh. Sebagai suatu *progress report* laporan keuangan terdiri atas data-data yang merupakan hasil dari suatu kombinasi. Sifat laporan keuangan menurut Munawir (2015:6), antara lain:

1. Fakta yang telah dicatat (*record fact*)

Berarti bahwa laporan keuangan ini dibuat atas dasar fakta dari catatan akuntansi seperti jumlah yang tersedia dalam perusahaan maupun yang disimpan dalam bank, jumlah piutang, persediaan barang dagangan, liabilitas maupun aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan.

2. Prinsip-prinsip dan kebiasaan di dalam akuntansi (*accounting convention and postulate*)

Berarti data yang dicatat itu didasarkan pada prosedur maupun anggapan-anggapan tertentu yang merupakan prinsip-prinsip akuntansi yang lazim (*general accepted accounting principles*), hal ini dilakukan dengan tujuan memudahkan pencatatan atau untuk keseragaman.

3. Pendapat pribadi (*personal judgement*)

Dimaksudkan bahwa walaupun pencatatan transaksi telah diatur oleh konvensi-konvensi dasar yang telah ditetapkan dan menjadi standar praktik pembukuan, namun tergantung daripada akuntan manajemen perusahaan yang bersangkutan.

Kondisi dan situasi yang tergambarkan pada laporan keuangan akan menjadi informasi keuangan, dan selanjutnya informasi tersebut dijadikan sebagai salah satu rujukan dalam pengambilan keputusan. Dalam konteks hubungan laporan keuangan dan pengambilan keputusan ini, harus didasari oleh pihak manajer keuangan khususnya akuntan pembuat laporan keuangan bahwa ada 4 (empat) karakteristik laporan keuangan yang harus dipenuhi.

Keempat karakteristik tersebut adalah “dapat dipahami”, “relevansi”, “dapat dipercaya” dan “dapat dibandingkan” dengan penjelasan sebagai berikut (Fahmi, 2014:36) :

1. Suatu informasi bermanfaat apabila dapat dipahami atau *understandable* oleh para penggunanya. Para pengguna laporan keuangan adalah pihak-pihak yang berasal dari berbagai kalangan dengan latar belakang pendidikan, profesi dan budaya yang berbeda-beda. Laporan keuangan harus disajikan dengan bahasa yang sederhana, singkat, formal, dan mudah dipahami. Namun perlu diketahui, penyajian informasi yang mudah dipahami ada kalanya sulit dilakukan. Laporan keuangan sering diharuskan menggunakan istilah-istilah ilmu keuangan ataupun industri yang sulit dipahami oleh orang-orang awam. Penyajian informasi tersebut tetap harus dilakukan karena sangat relevan bagi sebagian pengguna laporan keuangan.
2. Informasi yang ada pada laporan keuangan harus relevan dengan pengambilan keputusan. Sebab jika tidak, maka laporan keuangan tidak akan memberikan manfaat bagi para penggunanya dalam melakukan evaluasi keuangan entitas bisnis tersebut. Agar relevan, informasi yang ada pada laporan keuangan harus memiliki nilai prediktif sehingga dapat digunakan dalam melakukan prediksi keuangan. Suatu informasi dikatakan relevan apabila disajikan dengan memperhatikan prinsip materialitas.

3. Informasi yang ada pada laporan keuangan akan sangat bermanfaat apabila disajikan dengan andal atau dapat dipercaya. Suatu laporan keuangan dapat dipercaya apabila disajikan secara jujur. Di samping itu, laporan keuangan harus disajikan dengan prinsip "*substance over form*" atau penyajian yang lebih mengutamakan hakikat ekonomi ketimbang hakikat formal. Laporan keuangan juga harus disajikan dengan prinsip kehati-hatian atau konservatif dan lengkap.
4. Informasi yang ada pada laporan keuangan harus memiliki sifat daya banding. Untuk mencapai kualitas tersebut, laporan keuangan harus disajikan secara komparatif dengan tahun-tahun sebelumnya. Laporan keuangan yang disajikan secara komparatif sangat bermanfaat karena dapat digunakan untuk melakukan prediksi keuangan. Agar memiliki daya banding laporan keuangan juga harus menggunakan teknik-teknik dan basis-basis pengukuran dengan konsisten.

Dari pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang menyajikan ringkasan dari transaksi keuangan yang terjadi selama satu tahun buku yang dapat digunakan sebagai alat untuk pengambilan keputusan. Selain sebagai informasi keuangan, laporan keuangan juga berfungsi sebagai pertanggungjawaban dan menggambarkan indikator kesuksesan suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya. Oleh karena itu pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap perkembangan suatu perusahaan perlu mengetahui laporan keuangan yang terdiri dari laporan posisi keuangan (neraca), laporan laba rugi komprehensif dan laporan pendukung lainnya yaitu laporan perubahan ekuitas dan laporan arus kas.

2.1.5 Pengertian Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, di samping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal, di samping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yang dikenal juga dengan nama rasio profitabilitas (Kasmir, 2016:196)

Menurut Kasmir (2016 : 196) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuan adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab penurunan tersebut.

Menurut Hanafi dan Halim (2016: 81), yang dimaksud rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu.

Menurut Hery (2016: 152), rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio profitabilitas dapat diukur dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laba rugi dan/atau neraca.

Dari berbagai definisi di atas dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu.

Menurut *Brigham* dan *Houston* (2014:146) rasio profitabilitas yang mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional. Sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen asset dan utang pada hasil operasional. Tingkat laba yang diperoleh perusahaan secara maksimal akan dapat mensejahterakan perusahaan, pemilik, dan para pemegang saham.

Kasmir (2016:198) menjelaskan bahwa profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rumus yaitu, sebagai berikut :

a) Profit Margin

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

Untuk margin laba kotor

$$\text{Gross profit margin} = \frac{\text{Penjualan bersih} - \text{Harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

Untuk margin laba bersih

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Pendapatan setelah bunga dan pajak}}{\text{Penjualan}}$$

b) Return On Assets (ROA)

Return On Assets (ROA) merupakan penilaian profitabilitas atas total assets, dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan rata-rata total aktiva.

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan total asset.

Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net profit}}{\text{Total Asset}}$$

c) Return on Equity (ROE)

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba bersih dengan ekuitas. Rumus

ROE sebagai berikut :

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

d) *Earning per Share* (EPS)

Rasio ini menggambarkan besarnya pengembalian modal untuk satu lembar saham. EPS dengan ringkas menyajikan kinerja perusahaan dikaitkan dengan saham beredar. EPS yang dikaitkan dengan harga pasar saham (*priceearnings ratio*) bisa memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dibanding dengan uang yang ditanam pemilik perusahaan (Sartono, 2015: 56). Rumus EPS sebagai berikut

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Outstanding Share}} \times 100 \%$$

Hasil pengukuran tersebut dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang telah ditentukan, mereka dikatakan telah berhasil mencapai target untuk periode atau beberapa periode. Namun sebaliknya jika gagal atau tidak berhasil mencapai target yang telah ditentukan, ini akan menjadi pelajaran bagi manajemen untuk periode kedepan. Kegagalan ini harus diselidiki di mana letak kesalahan dan kelemahannya sehingga kejadian tersebut tidak terulang. Kemudian, kegagalan atau keberhasilan dapat dijadikan sebagai bahan acuan

untuk perencanaan laba ke depan, sekaligus kemungkinan untuk menggantikan manajemen yang baru terutama setelah manajemen lama mengalami kegagalan. Oleh karena itu, rasio ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen.

Berdasarkan pengertian-pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki oleh perusahaan baik yang berhubungan dengan penjualan, jumlah aktiva maupun modal sendiri. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuangan perusahaan.

Ukuran Rasio Profitabilitas pada penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Equity* (ROE). Menurut Kasmir (2016:204) *return on equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. ROE mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham (Kodrat dan Indonanjaya, 2010:240).

Menurut Nurfadillah (dalam Damayanti, 2013:127) *Return on Equity* merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan, karena rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan, sehingga ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Damayanti (2013) pada Perusahaan Properti dan Real Estate bahwa ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Maka dari itu, peneliti menggunakan *Return on Equity* untuk mengukur profitabilitas perusahaan.

Menurut Kasmir (2016:204), rumus untuk mencari *Return on Equity* (ROE) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}} \times 100 \%$$

Return on Equity (ROE) adalah rasio yang mengukur efektivitas atau kemampuan perusahaan dalam mengelola modalnya dari para investor dalam memperoleh laba bersih. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka kinerja perusahaan semakin baik. Tentunya investor akan tertarik dengan *Return on Equity* yang dihasilkan oleh perusahaan. Selain itu, nilai yang tinggi pada *return on equity* menunjukkan tingkat pengembalian yang akan diterima investor tinggi pula. Hal ini tentunya akan menarik minat investor membeli saham, dan karena tingkat permintaan yang tinggi ini akan menyebabkan harga saham naik.

2.1.6 Pengertian *Earning Per Share* (EPS)

Laba per Saham atau dalam bahasa Inggris disebut dengan *Earning per Share* yang disingkat dengan EPS adalah bagian dari laba perusahaan yang dialokasikan ke setiap saham yang beredar. Laba per saham atau *Earning per Share* ini merupakan indikator yang paling banyak digunakan untuk menilai profitabilitas suatu perusahaan.

Laba per saham adalah ukuran profitabilitas yang sangat berguna dan apabila dibandingkan dengan Laba per Saham pada perusahaan sejenisnya, Laba per Saham ini akan memberikan suatu gambaran yang sangat jelas tentang kekuatan profitabilitas antara perusahaan yang bersangkutan dengan perusahaan pembandingnya. Perlu diketahui bahwa perusahaan pembandingnya harus merupakan perusahaan yang bergerak di jenis industri yang sama. *Earning per Share* atau EPS ini apabila dihitung selama beberapa tahun, maka akan menunjukkan apakah profitabilitas perusahaan tersebut semakin membaik atau

malah semakin memburuk. Investor biasanya akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang Laba per Sahamnya yang terus meningkat.

Pertumbuhan EPS (Earning per Share) merupakan ukuran penting kinerja perusahaan karena menunjukkan berapa banyak uang yang dihasilkan perusahaan untuk pemegang sahamnya. Tidak hanya karena perubahan keuntungan namun juga setelah semua dampak penerbitan saham baru.

Earning per share (EPS) atau yang disebut juga sebagai laba per saham merupakan rasio keuangan yang mengukur jumlah laba bersih yang diperoleh per lembar saham yang beredar. EPS ini merepresentasikan jumlah uang yang akan diterima oleh para pemegang saham atas setiap lembar saham yang dimilikinya saat pembagian keuntungan saham yang beredar pada akhir tahun.

Laba per lembar saham menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Ukuran tingkat keuntungan antara perusahaan yang satu dengan yang lain bisa saja berbeda. Laba per lembar saham pada perusahaan yang lebih besar tidak akan sama dengan perusahaan yang lebih kecil. Bisa jadi laba per lembar saham pada perusahaan yang lebih kecil justru lebih tinggi dari perusahaan skala besar. Hal ini disebabkan oleh jumlah saham yang beredar pada masing-masing perusahaan.

Semakin banyak jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi tingkat atau besar laba per lembarnya. Sebab, keuntungan perusahaan akan dibagikan ke seluruh lembar saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Jadi, tingginya laba per lembar saham pada suatu perusahaan tidak selalu menunjukkan kinerja lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lain. Sebab tinggi rendahnya tingkat laba per lembar saham dipengaruhi oleh jumlah saham yang beredar. Namun, prinsip umumnya adalah semakin tinggi *earning per share* perusahaan, maka semakin menguntungkan untuk berinvestasi di dalamnya.

Earning per share sebagai bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham biasa merupakan salah satu variabel penting dalam menentukan harga saham. Tak hanya itu, *earning per share* juga berfungsi sebagai komponen utama yang digunakan untuk menghitung rasio penilaian *price to earning* (P/E). Pembagian harga saham perusahaan dengan laba per lembar sahamnya dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor dalam melihat dan menganalisis nilai suatu saham.

Informasi tentang nilai *earning per share* suatu perusahaan juga menjadi indikator yang dapat digunakan para investor dalam membeli saham berkenaan dengan pemilihan investasi yang tepat dan menguntungkan. Membandingkan *earning per share* secara absolut mungkin tidak memberikan banyak arti dan manfaat bagi para investor. Sebab, pemegang saham biasa tidak memiliki akses langsung ke pendapatan laba yang diperoleh perusahaan. Sebagai alternatif lain, investor bisa membandingkan *earning per share* dengan harga saham untuk menentukan nilai laba.

Secara nilai, *earning per share* umumnya memang kecil karena dihitung untuk setiap lembar saham. Namun, investor atau pemegang saham tentu tak hanya memiliki satu lembar saham saja, tetapi bisa memiliki banyak lot saham, di mana satu lot setara dengan 100 lembar saham. Jika pemegang saham memiliki minimal 20 lot saja, maka bagian dividen yang akan diperolehnya tentu bernilai cukup besar.

Earning per share penting karena dapat menyebabkan naiknya harga saham perusahaan. Jika perusahaan mampu menghasilkan tingkat laba yang tinggi per lembar sahamnya, artinya perusahaan memiliki lebih banyak uang yang dapat diinvestasikan kembali dalam bisnis atau dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk pembayaran dividen.

EPS (*Earning per Share* atau Lembar per Saham) dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dan dividen yang dibagikan dengan jumlah saham yang beredar. *Earning per Share* ini dapat dinyatakan dengan rumus EPS dibawah ini :

$$\text{Laba per Saham (EPS)} = \frac{\text{(Laba Bersih setelah Pajak- Dividen)}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Jika terjadi perubahan struktur modal (contohnya perubahan jumlah saham) selama perioda pelaporan, maka saham yang beredar harus dihitung berdasarkan rata-rata tertimbang saham (*weighted average share*) yang beredar selama tahun berjalan.

Menurut Tandelilin (2015:374) EPS adalah : “ *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan.” Selanjutnya pengertian *Earning per share* (EPS) menurut Fahmi (2015:96) “ *Earning per share* (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.”

Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:154): “Rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Makin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena makin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham.”

Alasan menggunakan *Earning Per Share* menurut Tandelilin (2015:366) menerangkan bahwa *Earning Per Share* diutamakan dalam analisis perusahaan karena tiga alasan: “

1. Laba Per Saham biasa dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsic saham.

2. Dividen yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari earning (laba).
3. Adanya hubungan antara perubahan earning (laba) dengan perubahan harga saham.

Berdasarkan beberapa pendapat di atas, EPS atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Angka laba per lembar saham (EPS) diperoleh dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan, karena itu langkah pertama yang dilakukan adalah memahami laporan keuangan yang disajikan perusahaan. Ada dua laporan keuangan yang utama yaitu neraca dan laporan rugi laba.

2.1.7 Pengukuran *Earning Per Share* (EPS)

Earning per Share (EPS) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. *Earning per Share* (EPS) dapat dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan. *Earning per Share* (EPS) juga merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham dalam perusahaan. Hasil yang lain menyatakan bahwa informasi terpenting bagi investor dan analisis sekuritas adalah laba per lembar saham (Jogiyanto, 2013:24). Dengan kata lain bila perusahaan ingin meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya, maka harus memusatkan perhatiannya pada laba per lembar saham (EPS), sehingga jika EPS suatu perusahaan tidak memenuhi harapan para pemegang sahamnya, maka keadaan ini akan berdampak pada harga saham yang rendah. Penjelasan di atas dapat diketahui bahwa hubungan antara laba per lembar saham dengan harga saham sangat erat. Tandililin (2015 : 374) mengemukakan, *Earning per Share* (EPS) dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Membeli saham berarti membeli prospek perusahaan, yang tercermin pada laba per saham. Jika laba per saham lebih tinggi, maka prospek perusahaan lebih baik, sementara jika laba per saham lebih rendah berarti kurang baik, dan laba per saham negatif berarti tidak baik. (Samsul, 2015:167)

2.1.8 Pengertian *Price Book Value (PBV)*

Rasio harga saham terhadap nilai buku atau *price to book value ratio* merupakan perbandingan antara harga suatu saham terhadap nilai buku bersih per lembar saham tersebut. Rasio ini membandingkan interpretasi dari sistem pelaporan akuntansi terhadap nilai kekayaan perusahaan (aset bersih di neraca) dengan persepsi investor terhadap nilai pasar dari kekayaan perusahaan tersebut (kapitalisasi pasar). Rasio PBV sebesar 1,0 menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan sama dengan nilai neracanya/nilai buku.

Sugiyono (2016:84) mengemukakan bahwa PBV adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar makin percaya akan prospek perusahaan tersebut.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Sebagai suatu perusahaan yang memiliki manajemen yang baik, diharapkan PBV dari perusahaan tersebut, setidaknya adalah satu atau dengan kata lain di atas dari nilai bukunya. Jika PBV perusahaan di bawah satu, kita dapat menilai bahwa harga saham tersebut adalah di bawah nilai buku (*under value*).

Jadi dapat dikatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi rasio PBV adalah faktor profitabilitas, pertumbuhan dan risiko. Hubungan faktor-faktor tersebut adalah sebagai berikut:

1. Semakin tinggi *Return on Equity* (ROE), maka akan semakin tinggi rasio PBV. ROE merupakan rasio yang membandingkan keuntungan perusahaan dengan modal yang dikeluarkannya; singkatnya, rasio ini menghitung tingkat imbal hasil yang didapat oleh perusahaan. ROE memiliki hubungan yang positif dengan rasio PBV, karena ROE menentukan besarnya tingkat imbal hasil yang akan diterima investor atas modalnya. Jika perusahaan dapat terus menghasilkan keuntungan dengan tingkat imbal hasil yang tinggi, maka ini akan menarik para investor untuk memberikan nilai yang jauh lebih tinggi pada saham perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya,. Hal ini dikenal dengan istilah premium, dimana para investor bersedia membayar lebih untuk suatu aset yang dapat memberikan keuntungan di atas rata-rata.
2. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan yang diharapkan (*expected growth rate/g*), maka semakin tinggi rasio PBV. Pertumbuhan yang baik dari laba maupun dividen perusahaan merupakan cerminan dari perusahaan yang dimanajementi dengan baik. Saham dengan ekspektasi tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menarik para investor untuk memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap saham tersebut. Hal ini karena para investor telah memfaktorkan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan sehingga mereka bersedia memberikan harga yang lebih tinggi untuk saham perusahaan tersebut. Peningkatan harga saham (P) pada gilirannya akan meningkatkan rasio PBV.
3. Semakin tinggi *appropriate risk-adjusted discounted rate* (k), maka semakin rendah rasio PBV. *Appropriate risk-adjusted discounted rate* dapat diartikan sebagai tingkat imbal hasil minimal yang harus diterima oleh investor atas investasinya setelah memperhitungkan risiko investasi tersebut. Tingkat imbal

hasil yang lebih rendah dari *appropriate risk-adjusted discounted rate* ini akan membuat suatu investasi menjadi tidak menarik bagi investor, yang pada gilirannya menurunkan harga saham perusahaan bersangkutan. Dengan ini, maka terdapat beberapa faktor yang mungkin mempengaruhi rasio PBV, yaitu likuiditas, laba, kebijakan hutang dan *operating leverage*.

Price to Book Value (PBV) Menurut Tryfino (2016:9) *Price to Book Value* (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis book value. Jika pada analisis *book value*, investor hanya mengetahui kapasitas per lembar dari nilai saham, pada rasio PBV investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya.

Sawir (2015:22) berpendapat bahwa *Rasio Price to Book Value* menggambarkan nilai pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan (*going concern*). Suatu perusahaan yang berjalan baik dengan staf manajemen yang kuat dan organisasi yang berfungsi kurangnya sama dengan nilai buku aktiva fisiknya. Tingginya *rasio Price to Book Value* (PBV) suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh para investor.

Apabila suatu perusahaan dinilai lebih tinggi oleh investor, maka harga saham perusahaan yang bersangkutan akan semakin meningkat di pasar sehingga berakibat pada meningkatnya return saham perusahaan yang bersangkutan. Hal inilah yang selanjutnya akan menimbulkan sentimen positif di kalangan investor.

Bagi para investor, *rasio Price to Book Value* (PBV) sebuah perusahaan mutlak menjadi salah satu pertimbangan dalam penentuan strategi investasinya. Tingkat *rasio Price to Book Value* (PBV) perusahaan yang tinggi akan mampu menghasilkan tingkat return yang tinggi pula bagi investor. Dengan

memperhatikan informasi mengenai variabel *Price to Book Value* (PBV) tersebut diharapkan investor mendapatkan return sesuai dengan yang diharapkan, disamping risiko yang dihadapi Jogiyanto, (2013).

2.1.9 Saham

2.1.9.1 Pengertian Saham

Di antara surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal, saham biasa *common stock* adalah yang paling dikenal masyarakat. Diantara emiten (Perusahaan yang menerbitkan sekuritas), saham biasa juga merupakan yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Jadi saham biasa paling menarik, baik bagi pemodal maupun bagi emiten. Menurut Halim (2015:17) mengatakan bahwa secara sederhana, saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Bila membeli saham, maka akan menerima kertas yang menjelaskan bahwa pembeli memiliki perusahaan penerbit saham tersebut.

Fahmi (2015:85) Saham adalah (1) tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan, (2) kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, disertai dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya, (3) persediaan yang siap untuk di jual.

Dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferred stock*). Saham biasa (*common stock*) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen dan sebagainya) di mana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) serta

berhak untuk menentukan membeli right issue (penjualan saham terbatas) atau tidak. Sedangkan saham istimewa (preferred stock) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen dan sebagainya) di mana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan di terima setiap kuartal (tiga bulanan).

Sedangkan menurut Riyanto (2014:240) mengemukakan bahwa saham adalah tanda bukti pengembalian bagian atau peserta dalam perseroan terbatas, bagi yang bersangkutan, yang diterima dari hasil penjualan sahamnya akan tetapi tertanam di dalam perusahaan tersebut selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham sendiri bukanlah merupakan peranan permanen, karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya.”

Tampubolong (2013:152), saham merupakan sumber keuangan korporasi yang berasal dari pemilik korporasi (stockholders) dan merupakan bukti kepemilikan atas korporasi oleh pemegangnya, dan surat berharga yang dapat diperdagangkan di pasar bursa (bursa efek).

Besarnya kepemilikan investor individu maupun lembaga atas suatu perusahaan ditunjukkan dengan besarnya proporsi kepemilikan saham perusahaan yang dimilikinya. Jadi saham sama dengan menabung di bank. Setiap kali kita menabung, maka kita membeli saham, maka kita akan menerima kertas yang menjelaskan bahwa kita turut memiliki perusahaan penerbit saham tersebut.

2.1.9.2 Jenis-Jenis Saham

Saham atau ekuitas adalah surat berharga yang sudah dikenal masyarakat. Saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perusahaan terbatas. Wujud saham berupa selembar kertas yang menerangkan siapa pemiliknya. Akan tetapi, sekarang ini sistem tanpa warkat sudah dilakukan di pasar modal dimana bentuk

kepemilikan tidak lagi berupa lembaran saham yang diberi nama pemiliknya tapi sudah berupa account atas nama pemilik atau saham tanpa warkat.

Common stock (saham biasa) adalah memiliki kelebihan dibandingkan dengan *preffent stock* terutama diberi hak untuk ikut dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) dan rapat umum pemegang saham luar biasa (RUPSLB) yang otomatis memberikan wewenang kepada pemegangnya untuk ikut serta dalam menentukan berbagai kebijakan perusahaan.

Fahmi (2015:54) *common stock* ini memiliki beberapa jenis sebagai berikut : 1. *Blue Chip-Stock* (saham unggulan), 2. *Growth Stock*, 3. *Defensive Stock*, 4. *Cyclical Stock*, 5. *Seasonal Stock*, 6. *Speculative Stock*.

Sunariyah mengemukakan bahwa (2014:126-134) saham dapat dibagi menjadi dua jenis saham yaitu:

1. Saham biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah saham yang pelunasannya dilakukan dalam urutan yang paling akhir dalam hal perusahaan dilikuidasi. Saham biasa dapat digolongkan menjadi dua jenis saham yaitu saham atas nama dan saham atas unjuk. Untuk saham atas nama, nama pemiliknya tertera di atas saham tersebut sedangkan saham atas unjuk, nama pemilik saham tidak tertera di atas saham tetapi pemilik saham yang memegang saham tersebut.

2. Saham Preferensi (*Preferred stock*)

Saham preferensi adalah jenis saham lain sebagai alternatif saham biasa. Disebut preferensi karena pemegang saham preferensi mempunyai hak keistimewaan di atas pemegang saham biasa, untuk hal tertentu yang diperjanjikan saat emisi saham. Keistimewaan ini bervariasi antara satu emisi dengan emisi yang lain. Keistimewaan tersebut adalah kesepakatan antara investor dengan perusahaan (emiten). Perusahaan yang menerbitkan saham

preferen, mempunyai tanggungjawab untuk memenuhi keistimewaan pemegang saham preferen tersebut.

Menurut Sitanggang (2013:58) mengatakan bahwa saham dapat dibagi menjadi dua bagian yaitu :

1. Biaya saham freferen (*Cost of Preferensd Stock-Kps*)

Komopnen biaya saham preferen (*cost of preferred stock-Kps*) adalah dividen saham preferen yang diberikan untuk setiap lembar saham preferen. Biaya saham preferen yang sudah ada (lama) adalah sebesar tingkat hasil saham preferen itu sendiri. Untuk saham preferen yang baru, maka biaya modal saham preferen harus disesuaikan dengan jumlah arus kas masuk dari penerbitan saham preferen baru. Penerbitan saham preferen baru membutuhkan biaya emisi dalam tarif (*flotation cost-F*), sehingga arus kas masuk bersih per lembar saham preferen baru adalah $P_0 (1 - F)$, dimana $P_0 (F)$ = Biaya per lembar saham preferen.

$$a. \text{ Komponen biaya saham preferen lama} = \text{KPS lama} = \frac{\text{Div } P_s}{\text{Price}}$$

$$b. \text{ Komponen biaya saham preferen baru} = \text{KPS baru} = \frac{\text{Div } p_s}{\text{Price } (1-f)}$$

2. Biaya saham biasa lama lama (*Cost of common Stock-Ks*)

Saham biasa terdiri dari modal saham biasa yang disetor dan laba ditahan adalah sama dengan biaya saham biasa yang sudah ada yaitu sebesar tingkat hasil yang diminta oleh pemegang saham atau tingkat imbalan saham (*stock return*) yang terdiri dari *dividen yield + capital gain*. Sementara biaya saham biasa emisi baru harus disesuaikan setelah mempertihungkan biaya emisi saham baru tersebut atau harus dihitung dari arus kas bersih dari emisi saham baru.

Umam, (2013:118) Saham dapat dibagi menjadi dua, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*) yaitu :

1. Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa (*common stock*) adalah saham yang paling dikenal masyarakat. Diantara emiten, saham biasa juga merupakan yang paling banyak dihunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Jadi, saham biasa paling menarik, baik bagi pemodal maupun bagi emiten.

2. Saham Preferen (*preferred stock*)

Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

2.1.9.3 Pengertian Harga Saham

Harga saham merupakan harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor. Salah satu konsep dasar dalam manajemen keuangan adalah bahwa tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang telah go public, tujuan tersebut dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai pasar harga saham yang bersangkutan. Dengan demikian pengambilan keputusan selalu didasarkan pada pertimbangan terhadap maksimalisasi kekayaan para pemegang saham.

Menurut Brigham dan Houston (2014:7) mengatakan bahwa harga saham adalah : "Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus

kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor “rata-rata” jika investor membeli saham”.

Berdasarkan pengertian para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terbentuk sesuai permintaan dan penawaran dipasar jual beli saham dan biasanya merupakan harga penutupan.

Menurut Fahmi (2015:87) ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham itu akan mengalami fluktuasi, yaitu:

- a. Kondisi mikro dan makro ekonomi;
- b. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (branch office), kantor cabang pembantu (sub branch office) baik yang dibuka di domestic maupun luar negeri;
- c. Pergantian direksi secara tiba-tiba;
- d. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan;
- e. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya;
- f. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat;
- g. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

Untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal menurut Darmadji & Fakhrudin (2012:149) adalah sebagai berikut:

1. Analisis Fundamental, merupakan salah satu cara untuk melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator yang terkait dengan kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan hingga berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan. Dengan demikian, analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada berbagai data riil

untuk mengevaluasi atau memproyeksi nilai suatu saham. Beberapa data atau indikator yang umum digunakan, antara lain: pendapatan laba, pertumbuhan penjualan, imbal hasil atau pengembalian atas ekuitas (return on equity), margin laba (profit margin), dan data-data keuangan lainnya sebagai sarana untuk menilai kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

2. Analisis Teknikal, merupakan salah satu metode yang digunakan untuk penilaian saham, dimana dengan metode ini para analis melakukan evaluasi saham berbasis pada data-data statistik yang dihasilkan dari aktivitas perdagangan saham, seperti harga saham dan volume transaksi.

Dengan berbagai grafik yang ada serta pola-pola grafik yang terbentuk, analisis teknikal mencoba memprediksi arah pergerakan harga saham ke depan. Analisis teknikal atau sering disebut chartist percaya bahwa perkembangan atau kinerja saham dan pasar di masa lalu merupakan cerminan kinerja ke depan. Dengan perkataan lain, mereka percaya sejarah akan berulang kembali.

Sedangkan menurut Sunariyah (2015:168) ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk menilai harga suatu saham tetapi dua pendekatan berikut yang paling banyak digunakan, yaitu pendekatan tradisional dan pendekatan portofolio modern.

1. Pendekatan tradisional, untuk menganalisis surat berharga saham dengan pendekatan tradisional digunakan dua analisis yaitu:
 - a. Analisis teknikal, merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu maupun pasar secara keseluruhan. Pendekatan analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti: harga saham, volume perdagangan, indeks harga

saham gabungan dan individu, serta faktor–faktor lain yang bersifat teknis. Oleh sebab itu, pendekatan ini juga disebut pendekatan analisis pasar (market analysis) atau analisis internal (Internal analysis). Asumsi yang mendasari analisis teknikal adalah:

- a. Terdapat ketergantungan sistematis di dalam keuntungan yang dapat dieksploitasi ke return abnormal.
- b. Pada pasar tidak efisien, tidak semua informasi harga masa lalu diamati ketika memprediksi distribusi keuntungan sekuritas.
- c. Nilai suatu saham merupakan fungsi permintaan dan penawaran.

Beberapa kesimpulan menyangkut pendekatan analisis teknikal adalah sebagai berikut:

- a. Analisis teknikal didasarkan pada data pasar yang dipublikasikan.
 - b. Fokus analisis teknikal adalah ketepatan waktu, penekanannya hanya pada perubahan harga.
 - c. Teknik analisis berfokus pada faktor-faktor internal melalui analisis pergerakan di dalam pasar atau suatu saham.
 - d. Para analisis teknikal cenderung lebih berkonsentrasi pada pasar jangka pendek, karena teknik-teknik analisis teknikal dirancang untuk mendeteksi pergerakan harga dalam jangka waktu yang relatif lebih pendek.
- b. Analisis fundamental, pendekatan ini didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik inilah yang diestimasi oleh para investor atau analisis. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu return (keuntungan) yang diharapkan dan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian

dibandingkan dengan harga pasar yang sekarang (current market price).

Harga pasar saham merupakan refleksi dari rata-rata nilai intrinsiknya.

2. Pendekatan portofolio modern

Pendekatan portofolio modern menekankan pada aspek psikologi bursa dengan asumsi hipotesis mengenai bursa, yaitu hipotesis pasar efisien. Pasar efisien diartikan bahwa harga-harga saham yang terefleksikan secara menyeluruh pada seluruh informasi yang ada di bursa.

2.1.10 Dividen

2.1.10.1 Pengertian Dividen

Dividen merupakan hak pemegang saham biasa (*common stock*) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam dividen, semua pemegang saham biasa mendapatkan haknya yang sama.

Besarnya dividen yang diberikan ditentukan dalam rapat pemegang saham dan dinyatakan dalam suatu jumlah atau persentase (%) tertentu atas nilai nominal saham dan bukan atas nilai pasarnya. Pada perseroan terbatas, pembagian keuntungan kepada pemilik dilakukan melalui dividen. Dividen hanya dapat dibayarkan jika saldo laba ditahan positif. Jadi, walaupun dalam tahun berjalan diperoleh laba, suatu perseroan terbatas tidak boleh membagikan dividen jika saldo laba ditahan pada akhir tahun masih negatif.

Di samping saldo laba ditahan, dapat tidaknya dividen dibagikan juga tergantung pada tersedia uang kas dalam jumlah yang sama. Apabila ditahan dianggap sebagai bagian laba yang ditanamkan kembali dalam perusahaan, maka ada kemungkinan penanaman dilakukan dalam bentuk persediaan barang dagang, aktiva tetap atau aktiva-aktiva bukan kas yang lain. Dengan demikian, ada

kemungkinan perusahaan mempunyai saldo kas kecil walaupun saldo laba ditahannya besar.

Menurut Rodoni dan Ali (2014:115) mengemukakan bahwa dividen adalah keuntungan perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas yang diberikan kepada para pemegang saham.

Sulindawati, dkk (2017:127) bahwa dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode di mana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Politik dividen adalah bersangkutan dengan penentuan pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan dalam perusahaan.

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai—artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham—atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

Kieso dan Weygandt (2012:358) mengemukakan bahwa dividen dalam suatu perusahaan dapat dibagi menjadi lima macam, yaitu :

1. Dividen Tunai

Komisaris melakukan pemungutan suara untuk pengumuman pembagian dividen, dan jika hasilnya disetujui, maka dividen diumumkan. Sebelum dividen dibayarkan, daftar pemegang saham terakhir harus disiapkan. Karena hal itu biasanya terdapat tenggang waktu antara saat pengumuman dan saat pemabayaran.

Pengumuman dividen tunai adalah suatu kewajiban dan, karena pembayaran umumnya diperlukan segera, maka biasanya merupakan kewajiban lancar.

2. Dividen harta

Hutang dividen dalam bentuk aktiva perusahaan selain tunai disebut dividen harta (*property dividend* atau *dividend in kind*). Dividen kekayaan yang berupa barang dagang, real estate atau investasi atau bentuk lainnya yang dirancang oleh Dewan Direksi.

3. Dividen skrip

Hutang dividen dalam bentuk skrip maksudnya adalah perusahaan tidak membayar dividen pada saat ini tetapi memilih membayarnya pada masa mendatang. Skrip yang diterbitkan kepada pemegang saham sebagai dividen semata-mata merupakan bentuk khusus dari wesel bayar.

4. Dividen likuidasi

Dividen yang didasarkan bukan pada laba ditahan kadang-kadang disebut sebagai dividen likuidasi, yang berarti bahwa dividen ini merupakan pengembalian dari investasi pemegang saham dan bukan dari laba. Kenyataannya pembagian dividen itu dapat berasal dari modal yang merupakan hasil dari donasi pihak luar atau pemegang saham tertentu.

5. Dividen Saham

Jika manajemen ingin mengkapitalisasikan (reklasifikasi jumlah yang dihasilkan ke modal kontribusi) sebagian dari laba, dan dengan demikian

menahan laba dalam perusahaan atas dasar permanen, perusahaan dapat menerbitkan dividen saham.

2.1.10.2 Teori Kebijakan Dividen

Menurut Sitanggang (2013:192) beberapa teori kebijakan dividen adalah :

1. Teori Dividen Irrelevant

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Miller (MM) yang menyebutkan bahwa kebijakan dividen tidak relevan karena tidak berdampak pada harga saham maupun biaya modal perusahaan. Menurut MM harga saham ditentukan oleh laba usaha dan risiko usahanya. MM membuat asumsi tidak ada pajak penghasilan atas dividen, tidak ada biaya transaksi jual beli saham dan adanya informasi yang simetris antara pemegang saham dengan manajemen.

Berdasarkan asumsi ini pemegang saham akan indiffrens antara dividen atau laba ditahan, karena pemegang saham dapat menjual saham pada porsi tertentu untuk mendapat kas sebagai pengganti dividen kas. Sebaliknya apabila perusahaan membagikan dividen pada hal pemegang saham tidak membutuhkan kas, maka pemegang saham dapat membeli saham sebagai penempatan kas yang diterima dari dividen kas.

2. Teori Burung di Tangan (*Bird in The Hand*)

Myron Gordon dan Joh Litner mengemukakan bahwa pemegang saham lebih menyukai dividen dibayarkan daripada janji pertumbuhan yang dihasilkan laba ditahan yang belum tentu terjadi (*bird in the hand*). Menurut pandangan ini bahwa harga saham akan dimaksimalkan melalui DPR yang tinggi. Model penilaian saham pada pertumbuhan konstan adalah :

$$P_0 = \frac{E(\text{Div}_1)}{r-g} \text{ dimana } E(\text{DIV}_1) = \text{DIV}_0 (1+g)$$

Dari penilai saham demikian jelas bahwa harga saham (P_0) ditentukan oleh kebijakan dividen, tingkat hasil yang diminta investor (r) dan tingkat pertumbuhan perusahaan (g).

3. Teori Sinyal

Kebijakan dividen dapat berupa sinyal (tanda) bagi investor tentang prospek perusahaan di masa datang. Artinya bahwa kecilnya DPR sebagai sinyal atau tanda atas proyeksi laba masa datang. Dalam kebijakan dividen stabil, dimana DPS ditingkatkan apabila perusahaan meyakini bahwa pertumbuhan perusahaan akan menjamin kebijakan dividen stabil yang telah ditingkatkan. Oleh karena itu dalam pandangan ini, MM berpendapatan apabila ada kenaikan DPS dari suatu rangkaian dividen yang relatif stabil dapat dijadikan sebagai tanda bahwa perusahaan akan memperoleh EPS yang lebih tinggi pada tahun-tahun berikutnya. Sebaliknya, apabila penurunan DPS dari DPS sebelumnya yang relatif stabil menunjukkan tanda bahwa perusahaan akan menghadapi penurunan EPS pada masa datang.

Demikian juga pada perusahaan yang mempunyai kebijakan dividen residual, pada saat perusahaan memperoleh laba yang besar tetapi DPR yang rendah disertai dengan peningkatan investasi baru, menunjukkan bahwa perusahaan akan mempunyai masa depan yang cerah pada tahun-tahun berikutnya. Sebaliknya pada saat perusahaan memperoleh laba yang besar tetapi DPR yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan menghadapi masa depan yang kurang cerah.

2.1.10.3 Pengertian Kebijakan Dividen

Salah satu kebijakan yang harus diambil oleh manajemen adalah memutuskan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak

dibagi dalam bentuk laba ditahan. Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan akhirnya juga mengurangi sumber dana intern yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Sedangkan apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan bisa memperbesar sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan.

Kebijakan perusahaan membagikan dividen kepada para investor adalah kebijakan yang sangat penting. Kebijakan pembagian dividen (*dividend policy*) tidak saja membagikan keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada para investor tetapi harus selalu diikuti dengan pertimbangan adanya kesempatan investasi kembali (*reinvestment*). Apabila dividen dibayarkan secara tunai makin meningkat, maka semakin sedikit dana yang tersedia untuk reinvestasi. Hal ini menyebabkan tingkat pertumbuhan dimasa mendatang menjadi rendah, sehingga akan menekan harga saham.

Menurut Horne dan Wachowicz (2016:206) mengatakan bahwa kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan.

Kemudian Sudana (2015:200) bahwa kebijakan dividen berkaitan dengan penetapan berapa besar bagian laba bersih perusahaan akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen.

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan, khususnya pembelanjaan internal. Hal ini terjadi karena besar kecilnya dividen yang dibayarkan perusahaan akan memengaruhi sumber dana internal perusahaan, yaitu laba ditahan. Semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, semakin kecil laba yang ditahan, dan sebaliknya. Penentuan berapa besar bagian laba bersih perusahaan yang akan dibagikan

sebagai dividen, merupakan kebijakan manajemen perusahaan, dan akan mempengaruhi nilai perusahaan dan harga pasar saham.

Menurut Sulindawati, dkk (2017:129) mengemukakan bahwa terkait dengan dividen ada bermacam-macam antara lain :

1. Kebijakan dividen yang stabil

Kebijakan dividen yang stabil artinya jumlah dividen perlembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi. Dividen yang stabil ini dipertahankan untuk beberapa tahun, dan kemudian apabila ternyata pendapatan perusahaan meningkat dan kenaikan pendapatan tersebut tampak mantap dan relatif permanen, barulah besarnya dividen per lembar saham dinaikkan. Dan dividen yang dinaikkan ini akan dipertahankan untuk jangka waktu yang relatif panjang.

Alasan yang dapat mendorong perusahaan menjalankan kebijakan dividen yang stabil antara lain :

- a. Kebijakan dividen yang stabil yang dijalankan oleh suatu perusahaan akan dapat memberikan kesan para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa-masa mendatang, apabila pendapatan yang diperoleh perusahaan berkurang tetapi perusahaan tersebut tidak mengurangi dividen yang dibayarkan, maka kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut lebih besar dibandingkan kalau dividennya dikurangi.
- b. Banyak pemegang saham yang hidup dari pendapatan yang diterima dari dividen, mereka dengan sendirinya tidak akan menyukai adanya dividen yang tidak stabil, mereka lebih senang membayar harga ekstra bagi saham yang akan memberikan dividen yang sudah dapat dipastikan jumlahnya.

2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra di atas jumlah minimal tersebut. Bagi pemodal ada kepastian akan menerima jumlah dividen yang minimal setiap tahunnya meskipun keadaan keuangan perusahaan agak memburuk, tetapi di lain pihak kalau keadaan keuangan perusahaan baik maka pemodal akan menerima dividen minimal tersebut ditambah dengan dividen tambahan.

3. Kebijakan dividen dengan penetapan dividen *payout ratio* yang konstan

Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan *dividen payout ratio* yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan neto yang yang diperoleh setiap tahunnya.

4. Kebijakan dividen yang fleksibel

Penetapan dividen *payout* yang fleksibel besarnya dividen setiap tahunnya disesuaikan dengan posisi finansial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

Kebijakan perusahaan untuk membagikan laba ditahannya dalam bentuk dividen kepada pemegang saham perusahaan adalah keputusan yang tidak mudah dimana perusahaan dihadapkan pada dua pilihan yaitu :

1. Pembayaran dividen besar dan laba ditahan sedikit, dengan konsekuensi perusahaan harus mencari dana eksternal dalam jumlah besar.
2. Pembayaran dividen sedikit dan laba ditahan banyak, dengan konsekuensinya perusahaan tidak perlu mencari dana eksternal yang besar.

Dengan demikian kebijakan dividen yang diambil perusahaan berkaitan dengan tujuan utama pembuatan keputusan keuangan yaitu memaksimalkan nilai (harga) saham umum perusahaan. Kebijakan dividen penting karena dua alasan yaitu pertama, pembayaran dividen akan mempengaruhi harga saham, dengan demikian akan berpengaruh pula dengan perdagangan saham. Kedua, pendapatan yang ditahan (*retained earning*) biasanya merupakan sumber tambahan modal sendiri (*equity capital*) yang terbesar dan terpenting untuk pertumbuhan perusahaan. Kedua alasan tersebut merupakan dua sisi kepentingan perusahaan yang agar kontroversial. Agar kedua kepentingan itu dapat terpenuhi secara optimal, manajemen perusahaan seharusnya memutuskan secara hati-hati dan teliti kebijakan dividen yang harus dipilih.

2.1.10.4 Dividen *Payout Ratio*

Dividend payout ratio adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Menurut Riyanto (2014:265) *dividend Payout Ratio* merupakan presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai cash dividend. Semakin tinggi dividend payout ratio akan menguntungkan pihak investasi, tetapi pada pihak perusahaan akan memperlemah internal financial, karena memperkecil laba ditahan.

Namun sebaliknya dividend payout ratio semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi internal financial perusahaan semakin kuat. Pada penelitian ini rumus yang digunakan peneliti pada *Dividend Payout Ratio* menurut (Riyanto 2014 : 266) yaitu :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Perusahaan}}{\text{Laba Perusahaan}}$$

Kebijakan dividen berhubungan erat dengan penentuan besarnya dividend payout ratio, Sudana (2015:167). *Dividend Payout Ratio* menurut Gitman dan Zutter (2012:570) adalah : “ *Dividend payout ratio indicates percentage of each dollar earned that is distributed to the owners in the form of cash, it is calculated by dividing the firm’s cash dividend pershare by its earning pershare. (Dividend payout ratio yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan.*

Dividend payout ratio diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum, Jogiyanto (2013: 89). *Dividend payout ratio* merupakan perbandingan dividen dengan laba bersih yang diperoleh, Selanjutnya menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:159).

Menurut Horne dan Wachowicz, JR (2016:270) mengatakan bahwa untuk mMenentukan jumlah laba yang dapat di tahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.”

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* adalah persentase laba bersih yang dibayarkan dalam bentuk dividen dan laba ditahan perusahaan sebagai sumber pendanaan. Semakin tinggi *dividend payout ratio* maka akan menguntungkan para pemegang saham atau investor, tetapi akan memperlemah *internal financial* perusahaan karena laba ditahan kecil. Berikut adalah rumus perhitungan *dividend Payout Ratio*.

$$\text{Dividen payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100 \%$$

2.2 Tinjauan Empiris

Berikut ini akan disajikan mengenai penelitian-penelitian yang menjadi acuan peneliti dalam melakukan penelitian, sebagaimana yang dilakukan oleh peneliti dibawah ini :

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul	Variabel Yang Diteliti	Hasil Penelitian
Lidia Desiana (2017)	Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Eearning Per Share (EPS), Dievidend Yield Ratio (DYR), Ddividend Payout Ratio (DPR) Book Value Per Share (BVS) dan Pprice Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII).	Price Earning Ratio (PER), Eearning Per Share (EPS) Dievidend Yield Ratio (DYR), Ddividend Payout Ratio (DPR) Book Value Per Share (BVS) dan Pprice Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS), Book Value Per Share (BVS), Price Book Value (PBV) secara parsial berpengaruh terhadap harga saham. Variabel Dividend Payout Ratio (DPR) dan Dividend Yield Ratio (DYR), secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham. Secara simultan keenam variabel berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan variabel Price Book Value adalah variabel yang dominan berpengaruh terhadap harga saham.
Edhi Asmirantho (2015)	Pengaruh Dividen Per Share (DPS), Dividen Payout Ratio (DPR), Price to Book Value (PBV), Debt To Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) dan Return on Asset (ROA) Terhadap harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman Dalam Kemasan Yang Terdaftar di BEI	Dividen Per Share (DPS), Dividen Payout Ratio (DPR), Price to Book Value (PBV), Debt To Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) dan Return on Asset (ROA) Terhadap harga Saham	Hasil uji t statistic menunjukan bahwa variable PBV, NPM dan ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, variabel lain dalam penelitian ini yaitu DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan. DPS dan DER tidak berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham. Hasil uji F menunjukan bahwa semua variabel dalam penelitian ini berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil estimasi regresi menunjukkan kemampuan prediksi dari semua variabel independen terhadap harga saham 91,1%. Sedangkan sisanya 8,9% dipengaruhi oleh oleh faktor lain diluar penelitian ini. Hasil ini dapat digunakan untuk memandu para investor sebelum menanamkan modal dipasar saham

Lanjutan Tabel 2.1

Peneliti	Judul	Variabel Yang Diteliti	Hasil Penelitian
Titiek Lidyawaty (2018)	Pengaruh Deviden Per Share (DPS), Debt to Equity Ratio (Der), Price to Book Value (PBV), dan Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manu-faktur Yang Terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2014-2016	Deviden Per Share (DPS), Debt to Equity Ratio (Der), Price to Book Value (PBV), dan Return On Assets (ROA) Terhadap Harga Saham	Berdasarkan uji F (simultan) diperoleh hasil nilai signifikan 0,000 yang berarti bahwa <i>Deviden Per Share, Debt To Equity Ratio, Price To Book Value, dan Return On Assets</i> secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian, investor dapat mengandalkan <i>Deviden Per Share, Debt To Equity Ratio, Price To Book Value, dan Return On Assets</i> dalam menganalisis suatu perusahaan dan untuk emiten dituntut untuk lebih meningkatkan kinerjanya agar dapat meningkatkan laba.
Ni Luh Devianasari, dkk (2015)	Pengaruh Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Dividen Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Price Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Dividen Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan model regresi yang digunakan telah memenuhi uji asumsi klasik. Dari hasil penelitian dapat diketahui secara simultan price earning ratio, debt to equity ratio, dividen payout ratio secara serempak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan secara parsial price earning ratio berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. DPR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
Irene Nathasia Devi, dkk (2014)	Pengaruh PBV, EPS, dan DER Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening : Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013	PBV, EPS, dan DER Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening	Hasil analisis menunjukkan positif terhadap kebijakan dividen, tetapi EPS dan DER negatif terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. PBV dan EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. DER negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil analisis tidak langsung menunjukkan bahwa memiliki PBV, EPS, dan DER untuk harga saham dapat dimediasi menggunakan kebijakan dividen

Lanjutan Tabel 2.1

Peneliti	Judul	Variabel Yang Diteliti	Hasil Penelitian
Alfira Meiranty (2018)	Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Return on Equity dan Price Earning Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Return on Equity dan Price Earning Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio	Hasil penelitian menunjukkan bahwa current ratio, debt to equity ratio, earning per share, return on equity dan <i>price earning ratio</i> berpengaruh secara simultan terhadap dividend payout ratio. Sedangkan secara parsial, hanya current ratio, debt to equity ratio, earning per share dan price earning ratio yang berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio.
Arief Sukmana (2016)	Analisis Pengaruh Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV) dan Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Price Earning Ratio (PER) Sebagai Dasar Penilaian Saham Perusahaan Yang Terdaftar Dalam LQ 45 Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2011-2015	Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), Price to Book Value (PBV) dan Dividend Payout Ratio (DPR) Terhadap Price Earning Ratio (PER)	Hasil pengujian menyatakan bahwa variabel yang berpengaruh positif terhadap Price Earning Ratio (PER) adalah Debt to Equity Ratio (X2) sebesar 3,309 %, dan Price to Book Value (X3) sebesar 4,983 %. Sedangkan variabel yang berpengaruh negatif terhadap Price Earning Ratio (PER) adalah Return On Equity (X1) sebesar-3494% dan Dividend Payout Ratio (X4) sebesar -3,066%. Nilai adjusted R-square sebesar 0,452 yang menunjukkan kemampuan variabel independen (X) yang digunakan dalam penelitian ini yang meliputi Return On Equity (X1) Debt to Equity Ratio (X2) Price to Book Value (X3) dan Dividend Payout Ratio (X4) dapat menjelaskan variabel dependen (Y) yaitu Price Earning Ratio sebesar 45,20%, sisanya yaitu sebesar 54,80% dijelaskan oleh variabel yang tidak masuk dalam model seperti harga pasar saham, tingkat likuiditas, risiko investasi, dan faktor ekonomi makro seperti inflasi dan perubahan suku bunga.

Lanjutan tabel 2.1

Peneliti	Judul	Variabel Yang Diteliti	Hasil Penelitian
Diarini (2017)	Pengaruh Earning Per Share (EPS), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar di BEI	Earning Per Share (EPS), Dividend Payout Ratio (DPR), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham	Berdasarkan hasil analisis linear berganda, secara simultan kinerja pasar berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Earning Per Share (EPS) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Dividend Payout Ratio (DPR) secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham Debt to Equity Ratio (DER) Secara parsial berpengaruh Positif signifikan terhadap harga saham.
Silvi Reni, Cusyana Suyanto, 2013	Pengaruh <i>Earning per Share, Debt to Equity Ratio, Suku Bunga dan Inflasi</i> terhadap Price to Book Value pada Perbankan di Bursa Efek Indonesia	<i>Earning per Share, Debt to Equity Ratio, Suku Bunga dan Inflasi</i> terhadap Price to Book Value	Hasil penelitian menyimpulkan bahwa ada pengaruh <i>Earning per Share, Debt to Equity Ratio, Suku Bunga dan Inflasi</i> terhadap <i>Price to Book Value</i> pada Perbankan di Bursa Efek Indonesia.
Ika Rosyada Fitriati, (2015)	Analisis Pengaruh <i>Return on Equity, Firm Size, Current Ratio dan Institutional Ownership</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio Dengan Debt to Equity Ratio</i> Sebagai Variabel Intervening	<i>Return on Equity, Firm Size, Current Ratio dan Institutional Ownership</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio Dengan Debt to Equity Ratio</i>	Hasil penelitian bahwa current ratio dan institutional ownership berpengaruh negatif signifikan terhadap debt to equity ratio, firm size dan current ratio berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout ratio, debt to equity ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap dividend payout ratio serta debt to equity ratio mampu memediasi pengaruh current ratio terhadap dividend payout ratio dan pengaruh institutional ownership terhadap dividend payout ratio.
Mira Munir A, dkk (2018)	Pengaruh Roe dan Der Terhadap Harga Saham Perusahaan Kertas di Bursa Efek Indonesia	Roe dan DER Terhadap Harga Saham	Hasil analisis data menunjukkan bahwa ROE secara parsial tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap harga saham, DER secara parsial memiliki pengaruh yang berarti terhadap harga saham. Secara bersamaan, ROE dan DER memiliki pengaruh yang berarti terhadap harga saham.

Lanjutan tabel 2.1

Peneliti	Judul	Variabel Yang Diteliti	Hasil Penelitian
Natalis Christian (2019)	Analisis Pengaruh Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<i>Return on equity, book value per share, earning per share, dividend per share, dividend yield, price earning</i> dan <i>debt to total asset</i> , serta ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>return on equity, book value per share, earning per share, dividend per share</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham sedangkan <i>dividend yield</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.
Junaidi, dkk (2014)	Pengaruh Return on Equity (Roe), Cash Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (Der) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Jakarta Islamic Index Yang Listing di BEI Periode 2008-2012	Return on Equity (Roe), Cash Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (Der) dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Dividen Payout Ratio	Hasil penelitian ini menyatakan secara parsial ROE berpengaruh signifikan terhadap variabel Parlemen dengan nilai P 0,029. Sementara rasio kas (CR), rasio utang terhadap ekuitas (DER) dan laba per saham (EPS) tidak mempengaruhi rasio pembayaran dividen. Adjusted R Square menunjukkan bahwa nilai 0,024. Hal ini menunjukkan bahwa 2,4% DPR dipengaruhi oleh variabel penentu dalam model sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model,
Yosua Lopian, (2018)	Peran Kebijakan Dividen Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur	Dividen Dalam Memediasi Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Harga Saham	Hasil analisis menemukan bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan leverage berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dan harga saham. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham
Moch. Sayiddani Fauza, dkk (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Earning Per share (Eps) dan Dividend Payout Ratio (Dpr) Terhadap Harga Saham	Profitabilitas, Earning Per share (Eps) dan Dividend Payout Ratio (Dpr) dan Harga Saham	Berdasarkan hasil analisis diperoleh kesimpulan bahwa Profitabilitas, Earning Per Share dan Dividend Payout Ratio secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Lanjutan tabel 2.1

Peneliti	Judul	Variabel Yang Diteliti	Hasil Penelitian
Fatra Wonggo, dkk (2016)	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Harga Saham Terhadap Kebijakan Dividen Tunai (Studi Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009–2013)	Profitabilitas, Leverage Dan Harga Saham Terhadap Kebijakan Dividen Tunai	Hasil Penelitian bahwa secara simultan variabel-variabel Profitabilitas (ROA), Leverage (DER) dan Harga saham (Closing Price) berpengaruh terhadap Dividend payout Ratio (DPR). Demikian pula secara parsial ketiga variable yakni ROA, DER dan Harga saham masing-masing berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio (DPR). Bagi investor sebaiknya memperhatikan Profitabilitas, DER harga saham pada perusahaan Indeks saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia untuk melakukan investasi.
Pande Widya Rahmadewi, dkk (2017)	Pengaruh Eps, Per, Cr, dan Roe Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia	Eps, Per, Cr, dan Roe Terhadap Harga Saham	Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa EPS, PER, CR, dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa investor memperhatikan PER dalam memutuskan untuk berinvestasi. Semakin tinggi PER akan semakin tinggi juga minat investor dalam menanamkan modal pada perusahaan, sehingga harga saham akan ikut naik.
Wuryaningsih Dwi Lestari, dkk (2018)	Pengaruh Return on Asset (roa), debt to equity ratio (der), Price To Book Value (PBV), dan Price Earning Ratio (per) terhadap return Saham (Studi pada perusahaan yang tercantum dalam LQ45 di BEI Tahun 2014-2016)	<i>Return on Asset (roa)</i> , <i>debt to equity ratio (der)</i> , <i>Price To Book Value (PBV)</i> , dan <i>Price Earning Ratio (per)</i> terhadap return Saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, ROA berpengaruh terhadap stoct return, DER berpengaruh terhadap return saham, PBV tidak berpengaruh terhadap return saham, dan PER berpengaruh terhadap return saham. Secara bersamaan ROA, DER, PBV, dan PER bersama-sama berpengaruh terhadap pengembalian saham.

Lanjutan tabel 2.1

Peneliti	Judul	Variabel Yang Diteliti	Hasil Penelitian
Liya Ari Yani, dkk (2018)	Pengaruh Eps, cr, Der dan Pbv Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015	Eps, cr, Der dan Pbv Terhadap Harga Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Earning Pershare dan Price Book Value berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen, Debt Equity Ratio berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen sedangkan Current Ratio tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen. EPS dan PBV berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham, DER berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham sedangkan CR tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham. Kebijakan dividen mampu memediasi EPS, CR, DER dan PBV terhadap harga saham.
Putu Dina Aristya Dewi, dkk (2013)	Pengaruh Eps, Der, dan Pbv Terhadap Harga Saham	Eps, Der, dan Pbv Terhadap Harga Saham	Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara EPS, PBV terhadap harga saham dimana pengaruhnya adalah signifikan dan positif, sedangkan pengaruh DER terhadap harga saham adalah signifikan negatif pada beberapa perusahaan Food and Beverage yang teregister di BEI dengan tahun pengamatan pada 2009-2011. Ketiga variabel independen yang digunakan pada penelitian ini EPS, DER, dan PBV secara ber-sama-sama berpengaruh signifikan bagi harga saham perusahaan di bidang Food and Beverage yang terdaftar di BEI dengan periode pengamatan pada 2009-2011.

Lanjutan tabel 2.1

Peneliti	Judul	Variabel Yang Diteliti	Hasil Penelitian
Gabriella Yulianto Aksama, dkk (2014)	Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Investment (ROI), Price to Book Value (PBV) dan Price Earnings Ratio (PER) Terhadap Harga Saham: Studi Empiris Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012	Earnings per Share (EPS), Return On Investment (ROI), Price to Book Value (PBV) dan Price Earnings Ratio (PER) Terhadap Harga Saham	Hasil yang dicapai menunjukkan bahwa rasio keuangan yang terdiri dari rasio EPS, ROI, PBV dan PER secara simultan mempengaruhi harga saham perusahaan di sektor makanan dan minuman. Rasio keuangan yang secara parsial mempengaruhi harga saham adalah rasio EPS, PBV dan PER dan ROI tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham.
Indrawati, Lilik, et.al. (2016)	Pengaruh Earning Pershare, Return on Equity, Return on Asset dan Net profit margin terhadap harga saham	Earning Per share, Return on Equity, Return on Asset dan Net profit margin terhadap harga saham	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial (uji t) variabel EPS dan ROA berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham, dan variabel ROE berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham. Sedangkan variabel NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan (uji F) menunjukkan bahwa variabel EPS, ROE, ROA, dan NPM secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
Rahmadewi, Pande Wijaya dan Nyoman Abundanti (2018)	Pengaruh EPS, PER, CR, dan ROE terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia	EPS, PER, CR, ROE terhadap harga saham	Hasil analisis bahwa <i>EPS</i> , <i>PER</i> , <i>CR</i> , dan <i>ROE</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial <i>PER</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, hal ini menunjukkan bahwa investor memperhatikan <i>PER</i> dalam memutuskan untuk berinvestasi. Secara parsial <i>EPS</i> , <i>CR</i> , dan <i>ROE</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham hal ini menunjukkan bahwa investor tidak mempertimbangkan <i>EPS</i> , <i>CR</i> , dan <i>ROE</i> sebagai keputusan untuk membeli saham

Sumber : Hasil penelitian terdahulu

BAB III

KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

3.1 Kerangka Pemikiran

Saat ini Perkembangan pasar modal menunjukkan perkembangan yang penting bagi perekonomian Indonesia. Hal ini terjadi karena semakin meningkatnya minat masyarakat tentang pasar modal, jumlah perusahaan yang terdaftar di pasar modal yang semakin banyak, dan dukungan pemerintah melalui kebijakan berinvestasi, yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan yang go publik, dimana dalam penelitian ini dilakukan pada Industri Makanan dan Minuman Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2014 – 2018. Sebagai perusahaan yang go public, maka perusahaan perlu memperhatikan mengenai masalah harga saham.

Harga saham merupakan nilai sekarang dari arus kas yang akan diterima oleh pemilik saham dikemudian hari. Menurut Jogiyanto (2013:167) harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di Pasar Bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Untuk meningkatkan harga saham maka perusahaan perlu memperhatikan *dividend payout ratio*, hal ini disebabkan karena DPR yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat pembagian laba yang dilakukan perusahaan juga tinggi, sehingga akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut untuk dividen, semakin tinggi permintaan dari pasar maka akan semakin meningkatkan harga saham. Apabila perusahaan memiliki kinerja yang baik maka akan memberikan laba bagi perusahaan sehingga dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham akan semakin besar.

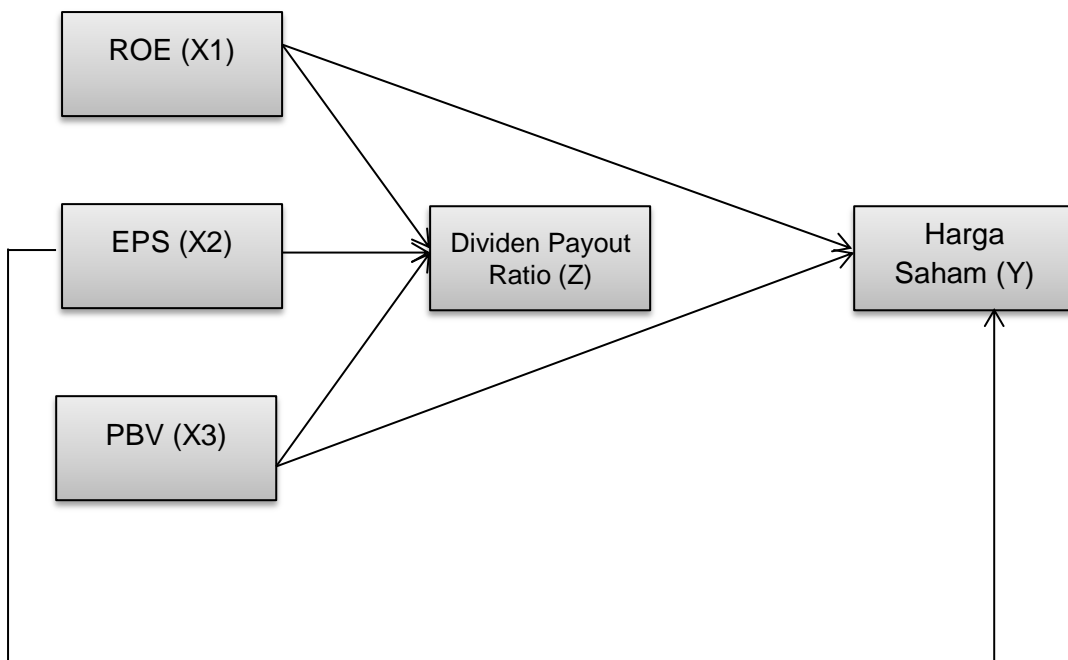
Untuk meningkatkan harga saham dan dividend payout ratio (DPR), maka perlu diperhatikan rasio profitabilitas (ROE) sebagaimana dikemukakan oleh Hery (2016:93) bahwa semakin tinggi hasil pengembalian asset-aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan oleh setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset. Selain itu ROE berpengaruh terhadap harga saham, dimana menurut Agnes Sawir (2015:79) bahwa dalam menilai kinerja sebuah perusahaan dapat menggunakan rasio ROE. Kenaikan ROE biasanya diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan tersebut. ROE yang tinggi dapat menjadi tanda bahwa modal suatu perusahaan telah dikelola dengan baik sehingga mendatangkan keuntungan bagi pemegang sahamnya,

Kemudian untuk meningkatkan harga saham, maka salah satu variabel yang perlu diperhatikan adalah *Earning Per Share* (EPS). Menurut Hanafi dan Halim (2016:75) bahwa *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. Informasi peningkatan EPS akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan akan saham meningkat sehingga harganya pun akan naik dan berarti kemakmuran bagi investor.

Selain profitabilitas dan EPS, maka PBV berpengaruh terhadap harga saham, sebagaimana dikemukakan oleh Agnes Sawir (2015:22) bahwa *Rasio Price to Book Value* menggambarkan nilai pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan (*going concern*). Suatu perusahaan yang berjalan baik dengan staf manajemen yang kuat dan organisasi yang berfungsi kurangnya sama dengan nilai buku aktiva fisiknya. Tingginya *rasio Price to Book Value* (PBV) suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh para investor.

Penelitian ini mengacu dari penelitian yang dilakukan oleh Moch. Sayiddani Fauza, dkk (2016) dimana menempatkan variabel mediasi atau variabel antara, hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas yang diukur oleh ROE, Earning Per share (Eps) dan *Dividend Payout Ratio* (Dpr) berpengaruh terhadap harga saham. Sehingga dari penelitian inilah maka peneliti mengambil *dividen payout ratio* sebagai variabel mediasi untuk melakukan penelitian perbandingan dengan penelitian sebelumnya.

Dari uraian tentang hubungan antar variabel antar variabel di atas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini variabel dependennya harga saham melalui *dividen payout ratio* sedangkan profitabilitas (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Book Value* (PBV) sebagai variabel independen. Adapun bagan kerangka piker dapat dilihat melalui gambar dibawah ini :



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual Penelitian

3.2 Hipotesis

Hipotesis adalah sebuah taksiran atau referensi yang dirumuskan serta diterima untuk sementara, yang dapat menerangkan fakta-fakta yang diamati ataupun kondisi-kondisi yang diamati dan digunakan sebagai petunjuk untuk langkah-langkah selanjutnya. Hipotesis dapat diturunkan dari teori yang berkaitan dengan masalah yang akan diteliti. Hipotesis merupakan kebenaran sementara yang perlu diuji kebenarannya, oleh karena itu hipotesis berfungsi sebagai kemungkinan untuk menguji kebenaran suatu teori.

1. Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap *Dividen Payout Ratio*

Signaling theory menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap pembayaran dividen tunai (Tariq, 2015). Hasil penelitian Nerviana (2015) menyatakan bahwa variabel *return on equity* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Arshad et al. (2013) menemukan bahwa *return on equity* secara signifikan berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini berarti dengan adanya peningkatan keuntungan perusahaan yang ditandai dengan tingginya *return on equity* dapat meningkatkan peluang untuk pembayaran dividen. Hasil serupa diperoleh dari penelitian Than Nha Ghi (2015) serta Hejazi dan Moshtaghin (2014) yang menemukan adanya pengaruh positif dan signifikan dari variabel *return on equity* terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan uraian tersebut di atas maka hipotesis dapat diajukan sebagai berikut :

H1 = Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio*.

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

Earning Per Share menunjukkan besarnya laba yang diperoleh dari setiap lembar saham. Menurut Junaidi (2014), bagi investor rasio EPS sangat diperlukan

untuk mengetahui kemampulabaan perusahaan dalam mnghasilkan laba tiap lembar sahamnya. Sari (2016) berpendapat bahwa, pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik pada Earning Per Share (EPS), karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa dan menggambarkan prospek yang cerah dimasa yang akan datang. Hal ini didasarkan pada pemikiran bahwa nilai suatu perusahaan pada dasarnya tergantung pada kemampulabaan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang merupakan sumber dana untuk membayar dividen. Sehingga semakin tinggi nilai EPS akan menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham (Junaidi, 2014). Berdasarkan uraian tersebut di atas maka hipotesis dapat diajukan sebagai berikut :

H2 = *Earning Per Share (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividen Payout Ratio*

3. Pengaruh Price Book Value (PBV) Terhadap Dividen Payout Ratio

Price Book Value (PBV) menunjukkan perkiraan nilai ekuitas berdasarkan perbandingan nilai buku saham dengan harga pasarnya. Semakin besar nilai *Price Book Value (PBV)*, maka semakin tinggi nilai perusahaan (Rahma, Djumahir, dan Djazuli, 2014:365). Semakin besar rasio PBV, maka semakin tinggi nilai perusahaan, sehingga membuat para investor atau calon investor tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan, karena investor yang rasional akan memilih emiten yang mempunyai PBV yang tinggi. Dengan adanya daya tarik tersebut akan berdampak pada semakin banyaknya calon investor dan atau investor untuk memiliki saham perusahaan dan pada akhirnya akan meningkatkan harganya di pasarmodal (Agustin, 2014 : 76).

Dividend Payout Ratio (DPR) yaitu bagian dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen. Perubahan atas *Dividend Payout Ratio (DPR)* dapat

mempengaruhi perubahan *Price Earning Ratio* (PER). Saham dengan dividen yang tinggi merupakan salah satu faktor yang menarik bagi investor sehingga dapat menaikkan harga saham sehingga meningkatkan *Price Earning Ratio* (PER) (Rahma, Djumahir, dan Djazuli, 2014 : 365). Berdasarkan uraian tersebut di atas maka hipotesis dapat diajukan sebagai berikut :

H3 = Price Book Value (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividen Payout Ratio

4. Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Harga Saham

Menurut Sartono (2010:122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Ada banyak cara dalam mengukur profitabilitas. Berbagai pengukuran ini dapat memungkinkan analisis yang mengevaluasi keuntungan perusahaan jika dilihat baik dari sisi penjualan, aset, ataupun investasi pemilik. Penelitian oleh Susilawati (2012) menemukan adanya hubungan yang positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap harga saham. Penelitian selanjutnya juga oleh Zulkarnain (2013) menemukan hasil adanya hubungan yang signifikan antara profitabilitas terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Setyorini, dkk, 2016) juga mendukung adanya pengaruh yang signifikan oleh profitabilitas terhadap harga saham, Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Mira Munira (2018) mengatakan bahwa hasil analisis data menunjukkan bahwa ROE secara parsial tidak memiliki pengaruh yang berarti terhadap harga saham, DER secara parsial memiliki pengaruh yang berarti terhadap harga saham. Secara bersamaan, ROE dan DER memiliki pengaruh yang berarti terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut di atas maka hipotesis dapat diajukan sebagai berikut :

H4 = Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham

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

Earning per Share (EPS) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. *Earning per Share (EPS)* dapat dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan. *Earning per Share (EPS)* juga merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham dalam perusahaan. Hasil yang lain menyatakan bahwa informasi terpenting bagi investor dan analisis sekuritas adalah laba per lembar saham (Jogiyanto, 2013:24). Dengan kata lain bila perusahaan ingin meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya, maka harus memusatkan perhatiannya pada laba per lembar saham (*EPS*), sehingga jika *EPS* suatu perusahaan tidak memenuhi harapan para pemegang sahamnya, maka keadaan ini akan berdampak pada harga saham yang rendah. Penjelasan di atas dapat diketahui bahwa hubungan antara laba per lembar saham dengan harga saham sangat erat.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Patriawan (2011) didapatkan hasil bahwa *Earning per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan harga saham, *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap harga saham. *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Dari penelitian yang dilakukan, maka diperoleh kesimpulan bahwa harga saham dipengaruhi oleh *Earning per Share (EPS)*. Berdasarkan uraian tersebut di atas maka hipotesis dapat diajukan sebagai berikut :

H= *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham

6. Pengaruh *Price Book Value (PBV)* Terhadap Harga Saham

Sawir (2015:22) berpendapat bahwa *Rasio Price to Book Value* menggambarkan nilai pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan (*going concern*). Suatu perusahaan yang

berjalan baik dengan staf manajemen yang kuat dan organisasi yang berfungsi kurangnya sama dengan nilai buku aktiva fisiknya. Tingginya *rasio Price to Book Value* (PBV) suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh para investor.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Sitio (2012) dengan judul penelitian Pengaruh Variabel Fundamental terhadap Harga Saham pada Perusahaan Hotel dan Pariwisata di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Hasil penelitian ini didapatkan bahwa variabel *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Earning Per Share*, *Return On Investment* dan *Price to Book Value* berpengaruh terhadap Harga Saham. Berdasarkan uraian tersebut di atas maka hipotesis dapat diajukan sebagai berikut :

H6 = *Price Book Value (PBV)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham

7. Pengaruh Dividen Payout Ratio (DPR) Terhadap Harga Saham

Teori kebijakan dividen dibagi menjadi tiga yaitu Dividend Irrelevance, Bird in Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar dividen tunai yang diterima oleh investor yang dibagikan oleh perusahaan menggunakan laba bersihnya (Sudana, 2015:26). Semakin besar rasio ini maka semakin besar dividen yang dibagikan dan semakin kecil laba ditahan yang digunakan oleh perusahaan *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.

Menurut *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 Reffida Octian Ririanti dan Suwadi Bambang Hermanto (2015)

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 di masa yang akan datang. Hal ini sesuai dengan penelitian Sri Zuliarni (2012) yang mendapatkan hasil bahwa DPR berpengaruh negatif terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut di atas maka hipotesis dapat diajukan sebagai berikut :

H7 = *Dividen Payout Ratio (DPR)* berpengaruh positif dan signifikan Terhadap Harga Saham

8. Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Harga Saham Melalui *Dividen Payout Ratio*

Bila sebuah perusahaan membutuhkan tambahan modal untuk investasi, ia hanya dibenarkan untuk memilih sumber pendanaan modal asing (hutang) hanya jika tingkat kembalian dari tingkat investasinya yang dibiayai dengan hutang tersebut lebih tinggi daripada biaya modal asing (biaya modal hutang). Bila terjadi keadaan sebaliknya maka seharusnya dipilih sumber pendanaan modal sendiri (menerbitkan saham atau tambahan modal dari pemiliknya). Dengan demikian kegunaan ROE adalah untuk menentukan pemilihan sumber pendanaan investasi, modal sendiri atau modal asing. Dengan demikian akan mempengaruhi DPR.

Kebijakan dividen merupakan hal yang penting, karena dapat berpengaruh terhadap harga saham di masa yang akan datang. Bila sebuah perusahaan membutuhkan tambahan modal untuk investasi, ia hanya dibenarkan untuk memilih sumber pendanaan modal asing (hutang) hanya jika tingkat kembalian dari tingkat investasinya yang dibiayai dengan hutang tersebut lebih tinggi daripada biaya modal asing (biaya modal hutang). Bila terjadi keadaan sebaliknya maka seharusnya dipilih sumber pendanaan modal sendiri (menerbitkan saham atau tambahan modal dari pemiliknya). Dengan demikian kegunaan ROE untuk menentukan pemilihan sumber pendanaan investasi, modal sendiri atau modal asing. Dengan demikian akan mempengaruhi DPR. Pembayaran dividen yang lebih besar cenderung akan meningkatkan harga saham, tetapi pembayaran dividen yang semakin besar akan mengakibatkan semakin berkurangnya sisa dana yang tersedia untuk investasi dan hal ini akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan yang pada akhirnya akan menurunkan harga saham. Berdasarkan hal tersebut nampak bahwa kebijakan dividen menimbulkan dua efek yang saling bertentangan. Apabila semakin besar tingkat dividen yang dibayarkan,

berarti semakin kecil saldo laba yang ditahan dan sebagai akibatnya dapat menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan.

Penelitian Zulkarnain (2013) menemukan adanya hubungan yang signifikan antara profitabilitas terhadap harga saham. Selanjutnya Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Silaban, 2016). Penelitian selanjutnya juga oleh (Prawira dkk., 2014) menemukan adanya pengaruh yang signifikan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Yosua Lapian (2018) mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh profitabilitas terhadap harga saham serta kebijakan dividen tidak mampu memediasi pengaruh leverage terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut di atas maka hipotesis dapat diajukan sebagai berikut :

H8 = Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham Melalui Dividen Payout Ratio

9. Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Harga Saham Melalui *Dividen Payout Ratio*

Earning Per Share (EPS) adalah laba yang diperoleh perusahaan dari satu lembar saham. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan menarik calon investor untuk berinvestasi sehingga permintaan akan semakin tinggi dan harga saham akan semakin meningkat. EPS yang tinggi belum tentu akan dibagikan menjadi dividen tunai, melainkan perusahaan dapat menggunakan laba sebagai laba ditahan, sehingga investor tidak melihat EPS namun melihat faktor lain sebelum investor melakukan investasi. EPS berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Semakin tinggi EPS maka akan memberikan sinyal kepada calon investor bahwa perusahaan telah menghasilkan laba bersih yang besar bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi akan menarik calon

investor untuk berinvestasi sehingga permintaan akan semakin tinggi dan harga saham akan semakin meningkat.

Hal ini memberikan arti bahwa ketika perusahaan memiliki laba bersih yang tinggi, tidak akan mempengaruhi minat calon investor untuk berinvestasi. Investor tidak melihat EPS sebagai acuan calon investor sebelum melakukan investasi. Hal ini dikarenakan investor melihat faktor lain untuk memprediksi harga saham dan sebagai acuan dalam mengambil keputusan investasi di masa yang akan datang. Penelitian ini tidak mendukung penelitian dari Nurjanti Takarani dan Hamidah Hendrarini (2011) memberikan hasil bahwa EPS berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

Earning Per Share (EPS) berpengaruh terhadap harga saham melalui *Dividen Payout Ratio* sebagaimana dikemukakan menurut Purwanto dan Haryanto (2004) bahwa *dividen payout ratio* merupakan indikator kebijaksanaan perusahaan dalam membagi sebagai keuntungannya berupa dividen. Dividen merupakan bagian keuntungan atau laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam presentase tertentu, biasanya besar presentase keuangan tersebut dapat diketahui dari hasil Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Skala yang dipergunakan adalah skala rasio. *Dividen Payout Ratio* menurut Purwanto dan Haryanto (2004). Berdasarkan uraian tersebut di atas maka hipotesis dapat diajukan sebagai berikut :

H9 = *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham Melalui *Dividen Payout Ratio*

10. Pengaruh *Price Book Value (PBV)* Terhadap Harga Saham melalui *Dividen Payout Ratio*

Price Book Value ditunjukkan dalam perbandingan antara harga saham terhadap nilai bukunya. *Price Book Value* digunakan untuk melihat ketidakwajaran harga saham. *Price Book Value* yang rendah menunjukkan harga sahamnya

murah, jika posisi harga saham berada dibawah *book value* ada kecenderungan harga saham tersebut akan menuju keseimbangan minimal sama dengan nilai bukunya. Hal ini berarti harga saham itu berpotensi *lebih besar untuk naik, sehingga return yang diterima akan meningkat*. *Base Price* (Harga dasar) yaitu harga perdana dari suatu saham dan *Market Price* (Harga pasar) yaitu harga penutup (*closing price*) dari suatu saham jadi harga pasar ini la yang menentukan naik turunnya suatu saham. Pada penelitian ini harga saham yang digunakan adalah harga penutupan (*Closing Price*). *Price Book Value* (PBV) yaitu salah satu indikator utama untuk melihat apakah suatu saham mahal atau tidak. Oleh sebab itu *price book value* (PBV) sangat berpengaruh terhadap harga saham (Fahmi, 2011:85).

Price Book Value berpengaruh terhadap harga saham melalui *dividend payout ratio* dimana *dividen payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Menurut Riyanto (2014:265) *Dividend Payout Ratio* merupakan presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai cash dividend. Semakin tinggi dividend payout ratio akan menguntungkan pihak investasi, tetapi pada pihak perusahaan akan memperlemah internal financial, karena memperkecil laba ditahan. Namun sebaliknya dividend payout ratio semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi internal financial perusahaan semakin kuat. Berdasarkan uraian tersebut di atas maka hipotesis dapat diajukan sebagai berikut :

H10 = *Price Book Value (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham melalui Dividen Payout Ratio*