

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1. Landasan Teori

##### 2.1.1. Harga Saham

Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Pada sisi lain, harga saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik [21]. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan investor individual atau investor institusional atau trader atas investasi mereka atau sejumlah dana yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan [22]. Harga saham merupakan tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas [23].

Faktor yang mempengaruhi harga saham diantaranya:

##### a. Faktor Internal

Kenaikan dan penurunan harga saham bisa diakibatkan faktor internal perusahaan dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan merupakan informasi yang berasal dari perusahaan. Adapun kenaikan laba bersih perusahaan merupakan faktor yang membuat harga saham naik. Kenaikan laba bersih ini tidak terlepas dari usaha manajemen perusahaan melakukan tindakan ekspansi atau meningkatkan pendapatan perusahaan. Biasanya, informasi dari perusahaan yang membuat harga saham naik akan diinformasikan secepatnya. Tetapi, informasi yang membuat harga saham perusahaan turun umumnya ditutup-tutupi oleh perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus transparan agar investor mengetahui dan dapat menilai harga saham guna membuat keputusan atas saham tersebut.

##### b. Faktor Eksternal

Faktor eksternal merupakan faktor penting dalam membuat penurunan atau kenaikan harga saham di bursa. Faktor eksternal merupakan faktor yang tidak bisa dikendalikan perusahaan sehingga sering disebut dengan *systematic risk* bila risikonya muncul karena faktor eksternal tersebut. Faktor eksternal

dikelompokkan menjadi dua kelompok, yaitu faktor eksternal yang datang dari dalam negeri dan faktor eksternal dari luar negeri. Faktor eksternal ini seperti kebijakan pemerintah dan juga hukum permintaan serta penawaran atas harga barang-barang yang ditunjukkan inflasi dan juga valuta asing. Salah satu faktor eksternal yang cukup dominan mempengaruhi bursa adalah tingkat bunga. Tetapi, kebijakan pemerintah tentang utang juga bisa mempengaruhi bursa. Penurunan bursa lain, baik bursa regional maupun bursa negara-negara maju. Investor harus memperhatikan gejolak pasar di berbagai negara dan kebijakan yang diambil pemerintah maupun pemerintah negara-negara maju yang mengakibatkan harga saham mengalami perubahan. Seringkali faktor eksternal lebih besar pengaruhnya dibandingkan dengan faktor internal perusahaan [24].

Harga saham dibedakan menjadi 4 macam yaitu harga nominal, harga perdana, harga pembukaan, dan harga penutupan. Harga nominal adalah harga yang tercantum pada lembar saham yang diterbitkan. Harga perdana adalah harga yang berlaku untuk investor yang membeli saham pada saat masa penawaran umum. Harga pembukaan adalah harga saham yang berlaku saat pasar saham dibuka pada hari itu. Harga penutupan adalah harga pasar saham yang saat itu sedang berlaku pada saat bursa ditutup untuk hari itu [25]. Dalam penelitian ini harga saham diukur dengan harga saham penutupan.

Harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau pemilikan suatu perusahaan. Harga saham juga dapat diartikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar belakangi oleh harapan mereka terhadap *profit* perusahaan, untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham.

### 2.1.2. *Net Profit Margin* (NPM)

*Net Profit Margin* rasio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada di dalam perusahaan [26].

Marjin laba bersih (*net profit margin*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase laba bersih atas penjualan laba bersih sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan. Yang dimaksud dengan laba sebelum pajak penghasilan disini adalah laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lain-lain, lalu dikurangi dengan beban dan kerugian lain-lain.

Semakin tinggi marjin laba bersih (NPM) berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena tingginya laba sebelum pajak penghasilan. Sebaliknya, semakin rendah marjin laba bersih berarti semakin rendah pula laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan karena rendahnya laba sebelum pajak penghasilan [27]. Semakin besar nilai *net profit margin* (NPM), semakin produktif kinerja perusahaan sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Dengan mengetahui nilai *net profit margin* (NPM) maka investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak [28].

Namun demikian, rasio ini belum bisa dijadikan ukuran untuk menilai sukses atau tidaknya perusahaan karena laba penjualan belum menjamin keberhasilan perusahaan tanpa membandingkannya dengan hasil penjualan. Jadi, laba disini harus diukur dalam persentase. Keberhasilan suatu usaha juga harus melihat berapa besar jumlah dana yang telah ditanam dalam perusahaan untuk memperoleh laba tersebut.

Rasio *net profit margin* mengukur seluruh efisiensi baik produksi, administrasi, pemasaran, pendanaan, penentuan harga maupun manajemen pajak. Kombinasi antara *gross profit margin* dan *net profit margin* akan dapat memberikan informasi yang berharga mengenai struktur biaya dan laba perusahaan, serta memungkinkan para analisis untuk melihat sumber efisiensi dan ketidakefisienan perusahaan [29].

Biaya yang tinggi umumnya terjadi karena operasi yang tidak efisien. Namun tingginya penggunaan utang juga merupakan salah satu penyebab biaya yang tinggi yang mengindikasikan margin laba yang relatif rendah. Jika dua perusahaan memiliki operasi yang identik dimana penjualan, biaya operasi, dan EBIT yang sama. Namun jika suatu perusahaan menggunakan lebih banyak hutang dibandingkan yang lain, maka perusahaan tersebut akan memiliki beban bunga yang

lebih tinggi. Beban bunga tersebut akan menurunkan laba bersih. Karena penjualan konstan, hasilnya adalah margin laba yang relatif rendah.

Margin laba yang rendah akan menunjukkan adanya perbedaan pada strategi pendanaan dan bukan masalah operasi. Jadi, perusahaan dengan margin laba yang rendah kemungkinan mendapatkan tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham yang tinggi karena adanya *leverage* keuangan. Jika perusahaan memasang harga yang sangat tinggi untuk produknya, perusahaan tersebut mungkin mendapat pengembalian yang tinggi atas setiap penjualan, tapi tidak menghasilkan banyak penjualan. Hal ini bisa jadi memberikan margin laba yang tinggi, tapi tetap tidak optimal karena total penjualannya rendah [30]. Berikut rumus yang digunakan untuk menghitung margin laba bersih [26] :

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Sales}} \quad (2.1)$$

Margin laba bersih (*net profit margin*) dapat diartikan sebagai rasio perbandingan antara laba bersih (*Net Profit*) penjualan bersih. *Net profit margin* (NPM) digunakan untuk mengukur seberapa efisien manajemen dalam mengelola perusahaannya. Semakin tinggi *net profit margin* (NPM), maka perusahaan dinilai memiliki operasi yang semakin baik. *Net profit margin* difungsikan untuk perhitungan langkah ke depan bagi sebuah perusahaan dalam menerapkan strategi serta bagi investor rasio ini digunakan untuk perkiraan profitabilitas yang akan didapatkan perusahaan.

### 2.1.3. Return on Equity (ROE)

*Return On Equity* (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen [26].

Hasil pengembalian atas ekuitas (*return on equity*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar

jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas [27]. Pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan *return on equity* (ROE) menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Jika ROE tinggi, maka harga saham juga cenderung akan tinggi dan tindakan yang meningkatkan *return on equity* (ROE) kemungkinan juga akan meningkatkan harga saham [30].

Dalam kondisi ekonomi buruk penggunaan hutang yang semakin besar akan menurunkan *return on equity*. Pada kondisi ekonomi normal penggunaan hutang yang semakin besar pada mulanya meningkatkan *return on equity*, tetapi jika jumlah utang ditambah terus, akan menurunkan *return on equity*. Pada kondisi ekonomi yang baik, semakin banyak hutang yang digunakan, akan meningkatkan *return on equity* perusahaan. Hal ini berarti jika kondisi ekonomi buruk sebaiknya perusahaan menghindari pembelanjaan dengan hutang, namun dalam kondisi ekonomi normal, penggunaan jumlah hutang tertentu akan dapat meningkatkan *return on equity* [26].

Dengan menggunakan rasio ini, investor yang membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas, atau bagian dari total profitabilitas yang bisa dialokasikan ke pemegang saham. Pemegang saham mempunyai klaim residual atas keuntungan yang diperoleh. Keuntungan yang diperoleh perusahaan pertama akan dipakai untuk membayar bunga utang, kemudian saham preferen, baru kemudian diberikan ke pemegang saham biasa [31].

*Return on equity* (ROE) mencerminkan pengaruh dari seluruh rasio lain dan merupakan ukuran kinerja tunggal yang terbaik dilihat dari kacamata akuntansi. Investor sudah pasti menyukai *return on equity* (ROE) yang tinggi, dan *return on equity* (ROE) yang tinggi umumnya memiliki korelasi positif dengan harga saham yang tinggi. Namun, ada beberapa faktor lain yang terlibat seperti *leverage* keuangan umumnya akan meningkatkan *return on equity* (ROE) tetapi juga akan meningkatkan resiko perusahaan, yang tidak disukai oleh investor. Jadi, jika *return on equity* (ROE) yang tinggi diperoleh melalui penggunaan utang dalam jumlah yang sangat besar, harga saham kemungkinan akan lebih rendah dari yang seharusnya dengan hutang yang lebih sedikit dan *return on equity* (ROE) yang lebih rendah. Sama halnya, investor akan tertarik dengan pertumbuhan. Jika *return on equity* (ROE) saat ini diperoleh dengan menunda biaya penelitian dan pengembangan yang

akan membatasi pertumbuhan di masa depan, maka cara seperti ini juga akan dipandang kurang menguntungkan [30]. Berikut rumus untuk perhitungan *return on equity* (ROE) sebagai berikut [26]:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After taxes}}{\text{Total Equity}} \quad (2.2)$$

*Return on Equity* (ROE) dapat diartikan sebagai rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba menggunakan modal sendiri bagi pemilik dan investornya. Semakin tinggi rasio ini semakin baik karena menunjukkan posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Rasio ini berperan penting baik bagi investor maupun perusahaan. Bagi perusahaan ROE berperan sebagai indikator efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh laba. Bagi investor ROE berperan sebagai indikator dalam penilaian profitabilitas yang akan diperoleh perusahaan dalam menciptakan labanya yang akan mempengaruhi nilai saham investor.

#### 2.1.4. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang baik tentang perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga untuk pendapatan per saham tertentu, investor bersedia membayar dengan harga yang mahal [26].

Semakin tinggi nilai *price earning ratio*, makin kecil keuntungan yang didapat untuk setiap lembar saham, karena harga pasar dinilai semakin mahal. Sebaliknya makin rendah *price earning ratio* menunjukkan makin besar keuntungan yang akan didapat untuk setiap lembar saham karena harga dinilai semakin murah. Jadi, semakin tinggi nilai *price earning ratio* suatu saham, makin kurang bagus bagi investor karena keuntungan per lembar saham menjadi semakin kecil [32].

Rasio harga terhadap laba (*price earning ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar dengan laba per lembar saham. Lewat rasio ini, harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan

laba bersih yang dihasilkan oleh emiten tersebut dalam setahun. Dengan mengetahui *price earning ratio* (PER) tersebut, maka calon investor potensial dapat mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak (secara nyata) sesuai kondisi saat ini dan bukannya berdasarkan pada perkiraan di masa mendatang [27].

Angka *price earning ratio* digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa datang. Kesiapan investor untuk menerima kenaikan *price earning ratio* sangat bergantung pada prospek perusahaan. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, biasanya memiliki *price earning ratio* yang tinggi, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung memiliki *price earning ratio* yang rendah pula. *Price earning ratio* menjadi tidak mempunyai makna apabila perusahaan mempunyai laba yang sangat rendah (*abnormal*) atau menderita kerugian. Pada keadaan ini, *price earning ratio* perusahaan akan begitu tinggi (*abnormal*) atau bahkan negatif [30].

Rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor yang artinya perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan dijual dengan rasio nilai buku yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan pengembalian yang rendah [30]. Saham dengan PER 10 dianggap lebih murah dibanding saham dengan PER 15. Membandingkan PER bisa dilakukan untuk saham-saham perusahaan sejenis. Saham dengan nilai PER 8 mempunyai arti dibutuhkan waktu 8 tahun untuk mengembalikan modal yang diinvestasikannya [33]. Makin tinggi *price earning ratio* (PER) suatu saham, maka semakin mahal saham terhadap pendapatan bersih saham tersebut [34].

*Price earning ratio* (PER) penting karena jumlah laba yang dihasilkan perusahaan sebetulnya akan menentukan jumlah dividen yang akan bisa dibayarkan perusahaan nantinya. Secara umum, saham dengan *price earning ratio* (PER) yang rendah sering dikatakan dengan saham yang murah [28]. Perusahaan yang diharapkan akan tumbuh tinggi (mempunyai prospek baik) mempunyai *price earning ratio* (PER) yang tinggi, sebaliknya perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan rendah akan mempunyai *price earning ratio* (PER) yang rendah. Dari segi investor, *price earning ratio* (PER) yang terlalu tinggi barangkali tidak menarik karena harga saham barangkali tidak akan naik lagi, yang berarti kemungkinan

memperoleh *capital gain* akan lebih kecil [31]. *Price earning ratio* (PER) bisa dihitung sebagai berikut [26]:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}} \quad (2.3)$$

*Price earning ratio* (PER) dapat diartikan sebagai alat untuk membandingkan harga saham dan laba bersih perusahaan sehingga investor dapat memperkirakan posisi dari suatu saham terhadap saham-saham lainnya dan mengenai apakah saham tersebut layak dibeli atau tidak. Semakin tinggi *price earning ratio* (PER) maka saham tersebut semakin mahal. Dengan mengamati rasio PER investor dapat lebih akurat dalam membandingkan kelayakan nilai saham suatu perusahaan dengan perusahaan lainnya.

#### 2.1.5. *Earning Per Share* (EPS)

*Earning per share* atau pendapatan per laba saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki [35]. Laba per lembar saham biasa (*earning per share*) merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan keterkaitan antara jumlah laba bersih dengan bagian kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan *investee*. Calon investor potensial akan menggunakan figur laba per lembar saham biasa ini untuk menetapkan keputusan investasi di antara berbagai alternatif yang ada [27].

Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh dividen atau *capital gain*. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran dividen dan kenaikan nilai saham di masa datang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka *earning per share* (EPS) yang dilaporkan perusahaan [29].

Secara sederhana *earning per share* (EPS) adalah nilai uang yang diperoleh seorang investor untuk setiap lembar saham yang dimilikinya. Hal yang perlu diperhatikan juga adalah pertumbuhan nilai *earning per share* (EPS) yang terjadi setiap kuartal atau setiap tahunnya. Semakin tinggi pertumbuhan nilai *earning per*

*share* (EPS) sebuah perusahaan, semakin menguntungkan bagi pemegang sahamnya [33].

*Earning per share* (EPS) mempunyai kelebihan karena mudah dipakai untuk menganalisis saham, misalnya untuk menentukan harga wajar untuk suatu saham. Tetapi EPS mempunyai beberapa kelemahan. Salah satunya adalah karena *earning per share* (EPS) tidak memperhitungkan ukuran perusahaan, dan dengan demikian tidak mencerminkan laba perusahaan yang sesungguhnya. Hal lain adalah perbedaan jumlah saham yang beredar dalam penghitungan *earning per share* (EPS).

EPS tidak bisa dibandingkan antar perusahaan atau antar industri, sebab perusahaan yang mempunyai ROA, ROE yang sama akan menghasilkan EPS yang berlainan hanya karena jumlah saham yang beredar berlainan. EPS dinilai tidak konsisten untuk pengukuran profitabilitas karena memakai laba perusahaan yang *numerator* (yang dibagi) tetapi memakai jumlah saham pada pembagi yang merupakan hasil keputusan pendanaan. Perusahaan bisa mengalami laba menurun tetapi kalau perusahaan tersebut mengurangi jumlah saham yang beredar dengan melakukan pembelian saham kembali, EPS yang dihasilkan bisa tetap tinggi [31].

Semakin besar laba per saham berarti perusahaan mampu menghasilkan laba signifikan. Secara rasio ini dapat digunakan untuk mengukur:

- a. Pengukuran harga saham pada pasar modal.
- b. Kejelasan kapasitas keberlanjutan pembayaran dividen kepada pemegang saham.
- c. Batasan ukuran secara menyeluruh kinerja berkelanjutan.
- d. Rasio ini dapat diketahui dengan membandingkan laba bersih dikurangi dividen saham preferen terhadap rata-rata banyak saham biasa yang beredar [36].

Adapun rumus *earning per share* (EPS) sebagai berikut:[35]

$$\text{Earning per share (EPS)} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \quad (2.4)$$

*Earning per share* (EPS) dapat diartikan sebagai alat analisa untuk mengukur fundamental saham, rasio ini menunjukkan jumlah laba yang akan diperoleh dari setiap lembar saham yang diinvestasikan. Semakin besar laba per saham maka perusahaan dinilai mampu menghasilkan laba signifikan. Investor akan

menjadikan rasio PER untuk menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh dari setiap lembar saham yang dimilikinya.

#### 2.1.6. Price to Book Value (PBV)

Rasio *Price to Book Value* (PBV) yaitu rasio yang membandingkan harga saham dengan nilai buku saham tersebut [37]. Rasio harga terhadap nilai buku (PER) merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Semakin rendah nilai *price to book value* (PBV) suatu saham maka saham tersebut akan dikategorikan *undervalued*, dimana sangat baik untuk investasi jangka panjang. Namun, rendahnya nilai *price to book value* (PBV) juga dapat mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten. Oleh sebab itu, nilai *price to book value* (PBV) juga harus dibandingkan dengan *price to book value* (PBV) saham emiten lain dalam industri yang sama. Apabila terlalu jauh perbedaannya maka sebaiknya perlu dianalisis lebih lanjut [27].

Suatu angka atau data statistik yang biasanya dipublikasikan pada laporan tahunan adalah *book value per share*. Ratio ini menunjukkan jumlah *stockholders equity* yang berkaitan dengan setiap lembar saham yang beredar. Ratio ini digunakan sangat terbatas oleh para analis, karena perhitungannya didasarkan pada data historis. Apabila harga pasar berada di bawah nilai bukunya, investor memandang bahwa perusahaan tidak cukup potensial. Bila seorang investor pesimistik atas prospek suatu saham, banyak saham dijual pada harga dibawah nilai bukunya. Sebaliknya, bila investor optimistik, banyak saham dijual dengan harga diatas nilai bukunya [29].

Nilai buku (*book value*) suatu perusahaan merupakan aset bersih perusahaan yang diukur sebagai total aset dikurangi dengan total hutang. Jadi nilai buku merupakan semua nilai dari komponen modal yang ada di dalam neraca perusahaan. Kondisi ini, yaitu besar kecilnya nilai buku, mencerminkan berapa yang tersisa jika perusahaan harus menutup semua kewajibannya.

Selama perusahaan diharapkan untuk terus tumbuh dan menghasilkan laba di tahun-tahun mendatang, banyak perusahaan yang pada akhirnya memiliki nilai yang jauh di atas nilai bukunya. Untuk alasan ini, nilai buku kurang menarik bagi

investor yang berprinsip pada aspek nilai daripada investor yang mengedepankan aspek pertumbuhan. Nilai buku diyakini lebih mencerminkan nilai riil perusahaan karena nilai dalam nilai buku diperoleh dari aktivitas perusahaan dari tahun ke tahun, baik yang berasal dari komponen modal saham, agio saham, atau saldo laba dan cadangan [38].

Hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis, nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Rasio harga terhadap nilai buku ini kebanyakan digunakan untuk menilai saham-saham sektor perbankan karena aset-aset bank biasanya memiliki nilai pasar dan nilai buku yang relatif sama. Saham-saham yang memiliki rasio harga/nilai buku yang rendah akan menghasilkan return yang secara signifikan lebih tinggi dibandingkan saham-saham yang memiliki rasio harga/nilai buku yang tinggi. Dengan demikian direkomendasikan untuk membeli saham-saham yang mempunyai rasio harga/nilai buku yang rendah jika investor mengharapkan tingkat return yang lebih besar pada tingkat risiko tertentu [39].

Dengan demikian, rumus rasio PBV adalah dengan membagi total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar [37] :

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga saham per lembar}}{\text{Nilai Buku per lembar}} \quad (2.5)$$

*Price to book value* (PBV) dapat diartikan sebagai salah satu alat untuk mengukur apakah saham mahal atau tidak. Rasio ini menggambarkan nilai wajar dari sebuah saham dan seberapa kali investor bersedia membayar sebuah saham untuk nilai buku per sahamnya. Semakin besar nilai *price to book value* (PBV), maka semakin mahal saham tersebut. PER digunakan untuk investor dalam menganalisis harga saham yang akan dibeli sehingga PER menjadi salah satu penilai yang penting bagi investor serta manajemen perusahaan dalam kegiatan investasinya.

### 2.1.7. *Current Ratio* (CR)

*Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid perusahaan. Namun demikian rasio ini mempunyai kelemahan,

karena tidak semua komponen aktiva lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama [26].

Rasio Lancar (*current ratio*) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan [40].

Aset lancar adalah kas dan aset lainnya yang diharapkan akan dapat dikonversi menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi dalam waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi normal perusahaan. Kewajiban lancar adalah kewajiban yang diperkirakan akan dibayar menggunakan aset lancar atau menciptakan kewajiban lancar lainnya dan harus segera dilunasi dalam jangka waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi normal perusahaan.

Perusahaan harus secara terus menerus memantau hubungan antara besarnya kewajiban lancar dengan aset lancar. Hubungan ini sangat penting terutama untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar [27]. Jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, perusahaan mulai lambat membayar tagihan (utang usaha), pinjaman bank, dan kewajiban lainnya yang akan meningkatkan kewajiban lancar. Jika kewajiban lancar naik lebih cepat daripada aset lancar, rasio lancar akan turun, dan ini merupakan pertanda adanya masalah [30].

Rasio likuiditas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam prakteknya, ada banyak manfaat yang dapat diperoleh dari rasio likuiditas, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun para pemangku kepentingan lainnya yang terkait dengan perusahaan, seperti investor, kreditor dan supplier. Tujuan dan manfaat rasio likuiditas secara keseluruhan:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar.

3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset sangat lancar (tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya).
4. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.
5. Sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek [27].

Rasio lancar dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar, seperti dinyatakan berikut ini [26]:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.6)$$

*Current ratio* (CR) dapat diartikan sebagai rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dengan aktiva lancarnya serta indikator ukur tingkat keamanan suatu perusahaan. Perusahaan dengan *current ratio* (CR) yang tinggi, maka semakin semakin likuid perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki *current ratio* yang tinggi mencerminkan perusahaan dapat memperoleh dana yang cukup untuk membayar hutangnya, maka dari itu *current ratio* merupakan salah satu penilaian kesuksesan perusahaan dalam mengelola keuangannya.

#### 2.1.8. Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio hutang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil antara total hutang dengan total modal [27]. Semakin besar rasio menunjukkan semakin besar porsi penggunaan hutang dalam membiayai investasi pada aktiva, yang berarti pula resiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya [26].

Dalam pengukuran resiko, fokus perhatian kreditor jangka panjang terutama ditujukan pada prospek laba dan perkiraan arus kas. Meskipun demikian, mereka tidak dapat mengabaikan pentingnya tetap mempertahankan keseimbangan antara proposi aktiva yang didanai oleh kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan. Keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan diukur dengan ratio *debt to equity* [29].

Rasio ini menunjukkan beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Bagi perusahaan makin besar rasio ini akan semakin menguntungkan, tetapi bagi pihak bank makin besar rasio ini berarti akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan perusahaan yang mungkin terjadi [41]. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan hutang. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan resiko keuangan debitor.

Memberikan pinjaman kepada debitor yang memiliki tingkat *debt to equity* (DER) yang tinggi menimbulkan konsekuensi bagi kreditor untuk menanggung resiko yang lebih besar pada saat debitor mengalami kegagalan keuangan. Hal ini tentu saja sangat tidak menguntungkan bagi kreditor. Sebaliknya apabila kreditor memberikan pinjaman kepada debitor yang memiliki tingkat *debt to equity* (DER) yang rendah maka hal ini dapat mengurangi resiko kreditor pada saat debitor mengalami kegagalan keuangan.

Semakin tinggi *debt to equity* (DER) maka berarti semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan hutang. Ketentuan umumnya adalah bahwa debitor seharusnya memiliki *debt to equity* (DER) kurang dari 0.5 namun tergantung dari jenis masing-masing industri perusahaan tersebut [27].

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio hutang terhadap modal [27]:

$$\text{Debt Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2.7)$$

*Debt to equity* (DER) dapat diartikan sebagai suatu indikator kemampuan perusahaan dalam melunasi pinjaman dari pihak luar. Rasio ini dapat dijadikan sebagai alat ukur seberapa baik struktur investasi suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai *debt to equity* (DER) maka perusahaan memiliki resiko yang semakin tinggi untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Perusahaan dengan *debt to equity* rendah dinilai sebagai perusahaan yang mempunyai kemampuan yang baik dalam membayar hutangnya dan juga dividen bagi pemegang sahamnya.

### 2.1.9. Kebijakan Dividen

Dividen merupakan sebagian dari laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Bagi investor jumlah rupiah yang diterima dari pembayaran dividen risikonya lebih kecil dari *capital gain* dan dividen dapat diperkirakan sebelumnya. Sedangkan *capital gain* sulit diperkirakan, sehingga pembayaran dividen yang tinggi dianggap prospek tingkat keuntungan yang baik. Sebaliknya, penurunan pembayaran dividen dianggap prospek tingkat keuntungan yang kurang baik, sehingga harga saham cenderung mengikuti turunnya besaran dividen yang dibayarkan [20].

Dividen yang dibayar kepada pemegang saham menunjukkan pendapatan atas modal yang secara langsung atau tidak langsung diinvestasikan oleh pemegang saham di perusahaan. Pembayaran dividen merupakan kewenangan dewan direksi [26].

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang [42]. Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana intern perusahaan [26]. Semakin tinggi *dividend payout ratio* (DPR), akan menguntungkan bagi investor selaku pemegang saham, sebaliknya akan memperlemah finansial perusahaan. Terdapat beberapa teori yang menjelaskan bagaimana pengaruh besar kecilnya dividen terhadap nilai perusahaan atau harga pasar saham yaitu:

1. Teori *dividend irrelevance*

Teori ini menyatakan bahwa besar kecilnya dividen yang dibayarkan perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan atau harga pasar saham.

2. Teori *bird in the hand*

Teori ini menyatakan bahwa besarnya dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan atau harga pasar saham.

### 3. Teori *tax preference*

Teori ini menyatakan bahwa besarnya dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan atau harga pasar saham [26].

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan antara lain:

#### 1. Posisi likuiditas perusahaan

Posisi likuiditas perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Semakin kuat posisi likuiditas perusahaan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen.

#### 2. Kebutuhan dana untuk membayar utang

Apabila suatu perusahaan akan memperoleh utang baru atau menjual obligasi baru untuk membiayai perlunasan perusahaan, sebelumnya harus sudah direncanakan bagaimana caranya untuk membayar kembali utang tersebut. Utang dapat dilunasi dengan mengganti utang tersebut dengan utang yang baru atau alternatif lain perusahaan harus menyediakan dana sendiri yang berasal dari keuntungan untuk melunasi utang tersebut. Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan maka perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya yang dapat dibayarkan sebagai dividen. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan *Dividend Payout Ratio* yang rendah.

#### 3. Tingkat pertumbuhan perusahaan

Makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut, makin besar kebutuhan dana waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan biasanya lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Dengan demikian, dapat dikatakan semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan.

#### 4. Pengawasan terhadap perusahaan

Ada perusahaan yang mempunyai kebijakan hanya membiayai ekspansinya dengan dana yang berasal dari sumber intern saja. Kebijakan tersebut dijalankan atas dasar pertimbangan bahwa kalau ekspansi dibiayai dengan dana yang berasal dari

hasil penjualan saham baru akan melemahkan kontrol dari kelompok dominan di dalam perusahaan kalau membiayai ekspansi dengan utang akan memperbesar risiko finansialnya. Mempercayakan pada pembelanjaan intern dalam rangka usaha mempertahankan kontrol terhadap perusahaan akan mengurangi *Dividend Payout Ratio*-nya [43].

*Dividend payout ratio* (DPR) adalah rasio yang mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit bagian laba yang ditahan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan [26].

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Earning after taxes}} \quad (2.8)$$

Kebijakan dividen dapat diartikan sebagai keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan. Dividen merupakan salah satu aspek yang diperhatikan investor dalam berinvestasi. Investor akan cenderung menyukai perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah yang besar. Apabila perusahaan memilih membagi laba sebagai dividen, tentunya akan mengurangi laba yang akan ditahan. Dampak selanjutnya akan mengurangi kemampuan sumber dana internal, demikian sebaliknya apabila perusahaan memilih menahan laba, maka akan memperkuat atau memperbesar sumber dana internal.

## 2.2. Review Penelitian Terdahulu

Berikut merupakan penelitian terdahulu berupa beberapa jurnal terkait dengan penelitian yang dilakukan penulis.

1. Alfian Meykel Lioew, Sri Murni dan Yunita Mandagie melakukan penelitian dengan judul “ROA, ROE, NPM Pengaruhnya Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan Perbankan dan *Financial* Institusi yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012”. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan perbankan dan financial institusi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2012 dengan sampel sebanyak 10 perusahaan. Secara simultan *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *net profit margin* (NPM) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Sedangkan secara parsial, *return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout*

*Ratio*, namun *return on equity* (ROE) dan *net profit margin* (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* [8].

2. Dwi Purwanti dan Peni Sawitri melakukan penelitian dengan judul “Dampak Rasio Keuangan terhadap Kebijakan Dividen”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan sampel sebanyak 14 perusahaan. Secara simultan EPS, DER, PBV, ROI dan TATO berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, DER, ROI dan TATO berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan EPS dan PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen [13].
3. Fatahurrazak, Tumpal Manik dan Rika Afrianti melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Return on Assets*, *Current Ratio*, *Price Earning Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri dan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014”. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan manufaktur sektor aneka industry dan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2014 dengan sampel sebanyak 71 perusahaan. Secara simultan ROA, CR, PER dan DER berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Secara parsial ROA, CR dan DER berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan PER tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen [12].
4. Hilmi Abdullah dan Ricki Fanani Agaki melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011”. Objek penelitian ini adalah Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2011 dengan sampel sebanyak 36 perusahaan. Secara simultan penelitian menunjukkan bahwa EPS, PER dan terhadap DPR. Sedangkan secara parsial, EPS dan PER berpengaruh signifikan positif terhadap DPR, dan PBV berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR [11].
5. Jorenza Chiquita Sumanti dan Marjam Mangantar melakukan penelitian dengan judul “Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan

Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan”. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2012 dengan sampel sebanyak 13 perusahaan. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR), sedangkan debt to equity ratio (DER) dan return on asset (ROA) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hasil penelitian secara parsial menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. *Debt to equity ratio* (DER) dan *return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen [17].

6. Ni Kadek Ari Lina Wati dan Ni Putu Ayu Darmayanti melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan”. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2011 dengan sampel sebanyak 10 perusahaan. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial, CR, DER, dan ROA berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan MO, CR, DER, ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen [16].
7. Puput Rarindra Adi Sputra melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh PER, EPS, ROA dan DER Terhadap Harga Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia”. Objek penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel PER, EPS, ROA dan DER secara simultan berpengaruh terhadap harga saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Secara parsial, PER, EPS, dan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham [10].
8. Putu Dina Aristya Dewi dan I.G.N.A. Suaryana melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh EPS, DER, dan PBV Terhadap Harga Saham”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2009-2011 dengan sampel sebanyak 15 perusahaan. Secara simultan penelitian ini menunjukkan EPS, DER dan PBV berpengaruh terhadap harga

saham. Secara parsial, penelitian ini menunjukkan EPS dan PBV berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sedangkan DER berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham [14].

9. Reynard Valentino dan Lana Sularto melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Return on Asset*, *Current Ratio*, *Return on Equity*, *Debt to Equity* dan *Earning per Share* Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI”. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2009-2012 dengan sampel sebanyak 17 perusahaan. Secara simultan *return on asset* (ROA), *current ratio* (CR), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER), dan *earning per share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial *current ratio* (CR), *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS) berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham sedangkan *return on asset* (ROA) dan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham [9].
10. Stefan Yudhanto dan Siti Aisjah melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Earning Per Share* terhadap Kebijakan Dividen”. Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2011 dengan sampel sebanyak 20 perusahaan. Secara simultan *net profit margin* (NPM), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Secara parsial *profit margin* (NPM), *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS) berpengaruh signifikan positif terhadap DPR [7].
11. Tita Deitiana melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Current Ratio*, *Return on Equity* dan *Total Asset Turn over* Terhadap *Dividend Payout Ratio* dan Implikasi Pada Harga Saham”. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan sampel sebanyak 20 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan CR dan ROE tidak berpengaruh terhadap DPR, sedangkan TATO berpengaruh terhadap DPR. Secara CR, TATO dan DPR tidak berpengaruh signifikan

terhadap harga saham terhadap harga saham, sedangkan ROE berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. CR dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan TATO berpengaruh signifikan positif terhadap *dividend payout ratio* [15]

12. Wiwik Nur Alfiah dan Marsudi Lestariningsih melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Dividen Per Share* (DPS), *Earning Per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Retrun on Assets* (ROA) terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan di BEI”. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan termasuk golongan LQ45 periode 2009-2015 dengan sampel sebanyak 5 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *dividend per share* (DPS), *earning per share* (EPS), *net profit margin* (NPM) dan *return on assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *dividend per share* dan *return on assets* berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham sementara *earning per share* (EPS) dan *net profit margin* (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham [6].

13. Yuni Indra Sari dan Suhermin melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Faktor - Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Telekomunikasi”. Objek dari penelitian ini adalah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2010-2014 dengan sampel sebanyak 5 perusahaan. Secara simultan hasil penelitian ini menunjukkan *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE), *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* dan *Earning per Share* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sedangkan *Return on Equity*, *Price Earning Ratio*, dan *Price To Book Value* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham [5]

Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu

NAMA PENELITI	JUDUL	VARIABEL PENELITIAN	HASIL YANG DIPEROLEH
Alfian Meykel Lioew, Sri Murni dan Yunita Mandagie 2014	ROA, ROE, NPM Pengaruhnya Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Perbankan dan Financial Institusi yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2012	<b>Variabel Dependen :</b> -Dividend Payout Ratio  <b>Variabel Independen:</b> -ROA -ROE -NPM	<b>Secara simultan:</b> ROA, ROE dan NPM berpengaruh terhadap Dividend Payout Ratio.  <b>Secara parsial:</b> - ROA berpengaruh signifikan positif terhadap DPR - ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR - NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR
Dwi Purwanti dan Peni Sawitri 2011	Dampak Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen	<b>Variabel Dependen :</b> -Kebijakan Dividen  <b>Variabel Independen :</b> -EPS -DER -PBV -ROI -TATO	<b>Secara simultan:</b> EPS, DER, PBV, ROI dan TATO berpengaruh terhadap kebijakan dividen.  <b>Secara parsial:</b> - EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen - DER berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen - PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen - ROI berpengaruh secara signifikan positif terhadap kebijakan dividen - TATO berpengaruh secara signifikan positif terhadap kebijakan dividen
Fatahurrzak, Tumpal Manik dan Rika Afrianti 2015	Pengaruh ROA, CR, PER dan DER Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri dan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014	<b>Variabel Dependen :</b> -Kebijakan Dividen  <b>Variabel Independen :</b> -ROA -CR -PER -DER	<b>Secara simultan:</b> ROA, CR, PER dan DER berpengaruh terhadap kebijakan dividen.  <b>Secara parsial:</b> - ROA berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen - CR berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen - PER tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen - DER berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen

Tabel 2.1 Sambungan

NAMA PENELITI	JUDUL	VARIABEL PENELITIAN	HASIL YANG DIPEROLEH
Hilmi Abdulla h dan Ricki Fanani Agaki 2014	Pengaruh <i>Earning Per Share, Price Earning Ratio</i> dan <i>Price to Book Value</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Perusahaan Pertambangan	<b>Variabel Dependen :</b> - <i>Dividend Payout Ratio</i>  <b>Variabel Independen :</b> -EPS -PER -PBV	<b>Secara simultan:</b> EPS, PER dan PBV berpengaruh terhadap DPR.  <b>Secara parsial:</b> - EPS berpengaruh signifikan positif terhadap DPR - PER berpengaruh signifikan positif terhadap DPR - PBV berpengaruh signifikan negatif terhadap DPR
Jorensa Chiquita Sumanti dan Marjam Mangantar 2015	Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	<b>Variabel Dependen :</b> -Kebijakan Dividen -Nilai Perusahaan  <b>Variabel Independen:</b> -MO -DER -ROA	<b>Secara parsial:</b> MO berpengaruh terhadap DPR, sedangkan DER dan ROA tidak berpengaruh terhadap DPR.  <b>Secara parsial:</b> - MO berpengaruh secara signifikan positif terhadap kebijakan dividen - DER berpengaruh secara signifikan negatif terhadap kebijakan dividen - ROA berpengaruh secara signifikan negatif terhadap kebijakan dividen.
Ni Kadek Ari Lina Wati dan Ni Putu Ayu Darmayanti 2013	Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan	<b>Variabel Dependen:</b> -Kebijakan Dividen -Nilai Perusahaan  <b>Variabel Independen :</b> -Kepemilikan Manajerial, -Likuiditas, -Leverage -Profitabilitas	<b>Secara parsial:</b> -Kepemilikan Manajerial, CR, DER, dan ROA berpengaruh terhadap kebijakan dividen.  <b>Secara parsial:</b> -MO berpengaruh secara tidak signifikan positif terhadap kebijakan dividen -CR berpengaruh secara tidak signifikan positif terhadap kebijakan dividen -DER berpengaruh secara tidak signifikan positif terhadap kebijakan dividen -ROA berpengaruh secara tidak signifikan positif terhadap kebijakan dividen
Puput Rarindra Adi Saputra 2015	Pengaruh PER, EPS, ROA dan DER Terhadap Harga Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia	<b>Variabel Dependen :</b> -Harga Saham  <b>Variabel Independen :</b> -PER -EPS -ROA -DER	<b>Secara simultan:</b> PER, EPS, ROA dan DER berpengaruh terhadap harga saham.  <b>Secara parsial:</b> - EPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham - PER berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham - ROA berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham - DER tidak berpengaruh signifikan negative terhadap harga saham

Tabel 2.1 Sambungan

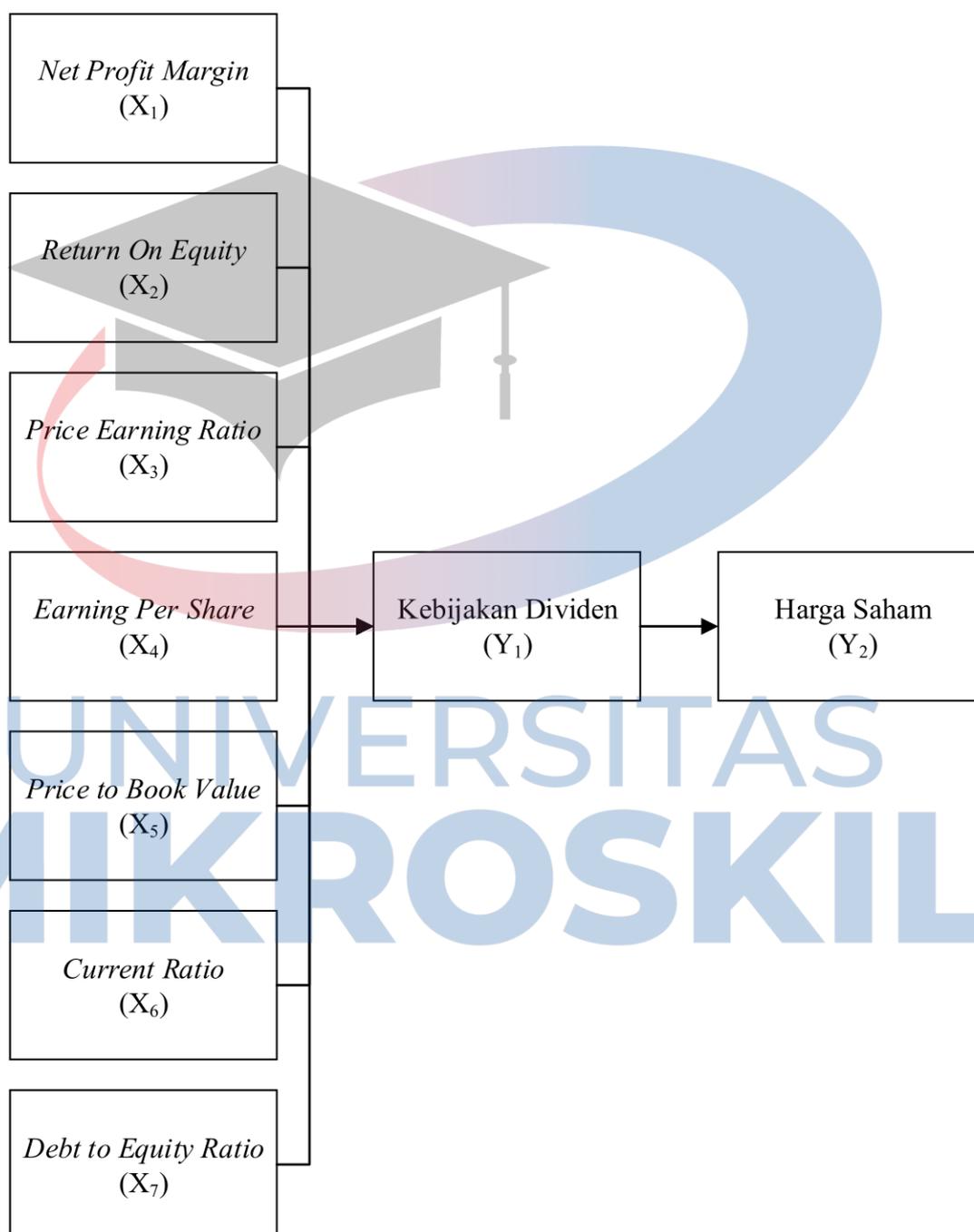
NAMA PENELITI	JUDUL	VARIABEL PENELITIAN	HASIL YANG DIPEROLEH
Putu Dina Aristyia Dewi dan I.G.N.A. Suaryana 2013	Pengaruh EPS, DER dan PBV Terhadap Harga Saham	<b>Variabel Dependen :</b> - Harga Saham  <b>Variabel Independen :</b> - EPS -DER -PBV	<b>Secara simultan:</b> EPS, DER dan PBV berpengaruh terhadap harga saham  <b>Secara parsial:</b> - EPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham - DER berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham - PBV berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham
Reynard Valentino dan Lana Sularto 2013	Pengaruh <i>Return on Asset, Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity dan Earning per Share</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI	<b>Variabel Dependen:</b> -Harga Saham  <b>Variabel Independen :</b> -ROA, -CR -ROE -DER -EPS	<b>Secara simultan:</b> -ROA, CR, ROE, DER, dan EPS berpengaruh terhadap harga saham  <b>Secara parsial:</b> - ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham - CR berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham - ROE berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham - DER berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham -EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham
Stefan Yudhanto dan Siti Aisjah 2013	Pengaruh <i>Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share</i> terhadap Kebijakan Dividen	<b>Variabel Dependen :</b> -Kebijakan Dividen  <b>Variabel Independen :</b> -NPM -ROA -ROE -EPS	<b>Secara simultan:</b> NPM, ROA, ROE dan EPS berpengaruh terhadap DPR.  <b>Secara parsial:</b> - NPM berpengaruh signifikan positif terhadap DPR - ROA berpengaruh signifikan positif terhadap DPR - ROE berpengaruh signifikan positif terhadap DPR - EPS berpengaruh signifikan positif terhadap DPR

Tabel 2.1 Sambungan

NAMA PENELITI	JUDUL	VARIABEL PENELITIAN	HASIL YANG DIPEROLEH
Tita Deitiana 2013	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Return on Equity</i> dan <i>Total Asset Turn Over</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> dan Implikasi Pada Harga Saham Perusahaan LQ45	<b>Variabel Dependen :</b> -Dividend Payout Ratio <b>Variabel Independen :</b> -CR -ROE -TATO	<b>Secara parsial:</b> CR, dan ROE tidak berpengaruh terhadap DPR, sedangkan TATO berpengaruh terhadap DPR.  <b>Secara parsial:</b> - CR tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio - ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio - TATO berpengaruh signifikan positif terhadap Dividend Payout Ratio - CR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham - ROE berpengaruh secara signifikan positif terhadap harga saham - TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham - DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham
Wiwik Nur Alfiah dan Marsudi Lestariningsih 2017	Pengaruh DPS, EPS, NPM, ROA terhadap Harga Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia	<b>Variabel Dependen :</b> -Harga Saham <b>Variabel Independen :</b> -DPS -EPS -NPM -ROA	<b>Secara simultan:</b> DPS, EPS, NPM dan ROA berpengaruh terhadap harga saham.  <b>Secara parsial:</b> - DPS berpengaruh signifikan negative terhadap harga saham - EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham - NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham - ROA berpengaruh signifikan negative terhadap harga saham
Yuni Sari 2016	Pengaruh Faktor - Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Telekomunikasi	<b>Variabel Dependen :</b> -Harga Saham <b>Variabel Independen :</b> -NPM -EPS -ROE -PER -PBV	<b>Secara simultan:</b> NPM, ROE, EPS, PER, dan PBV berpengaruh terhadap harga saham.  <b>Secara parsial:</b> - NPM berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham - ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham - EPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham - PER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham - PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham

### 2.3. Kerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang masalah dan landasan teori sebelumnya, kerangka konseptual penelitian ini adalah



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

## 2.4. Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1. Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen

*Net Profit Margin* (NPM) mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mencerminkan efisiensi seluruh bagian, yaitu produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan [25]. Rasio *Net Profit Margin* yang tinggi menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menjalankan operasinya karena perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih besar atas penjualan yang dilakukan. Tingkat laba mampu memberikan gambaran baik kepada para investor mengenai pertumbuhan dan kondisi perusahaan pada periode tertentu. Dengan efisiensi kerja yang tinggi maka laba perusahaan akan meningkat, sehingga menambah nilai dividen yang dibagikan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen [7]

Rasio *Net Profit Margin* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan dan melakukan perputaran operasi perusahaan untuk keuntungan semaksimal mungkin. Dengan laba perusahaan yang tinggi maka akan meningkatkan kualitas perusahaan dan menambah ketertarikan investor untuk berinvestasi sehingga harga saham meningkat. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham [5].

*Net profit margin* dapat menunjukkan pengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan dividen karena perusahaan yang mampu meningkatkan laba atas penjualan memiliki laba yang lebih besar dan efisien sehingga laba yang dihasilkan akan berpengaruh terhadap nilai dari dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham yang dapat memacu investor untuk menginvestasikan dananya. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H<sub>1a</sub>: *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H<sub>1b</sub>: *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap harga saham

H<sub>1c</sub>: *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan dividen

#### 2.4.2. Pengaruh *Return on Equity* Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen

*Return on Equity* (ROE) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham, untuk mengetahui efektivitas dan efiseinsi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan [25]. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan semakin efisien. Rasio *Return on Equity* yang semakin tinggi maka semakin baik karena dengan penggunaan modal yang efisein, dapat meminimalisir kemungkinan tidak dibagikannya dividen. Jika modal perusahaan kurang, perusahaan akan menggunakan laba sebagai tambahan modal, sehingga laba yang diperoleh tidak lagi dapat digunakan untuk pembagian dividen. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen [7].

*Return on equity* mempengaruhi harga saham karena *return on equity* yang tinggi berarti tingkat pengembalian kepada para investor tinggi. Para investor tentunya akan melihat *return on equity* sebagai salah satu pertimbangan untuk menginvestasikan dananya ke suatu perusahaan. Tingkat pengembalian yang tinggi kepada para investor adalah tujuan utama dari investasi mereka, oleh karena itu investor akan senang dengan rasio *return on equity* yang tinggi. Penelitian terdahulu lainnya yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham [9].

*Return on equity* yang tinggi dapat berpengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan dividen karena perusahaan dengan *return on equity* yang tinggi menunjukkan keberhasilan bisnis yang dapat memperkaya pemegang saham. Dengan keberhasilan bisnis, akan meningkatkan nilai pembagian dividen yang diikuti oleh naiknya harga saham. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2a</sub>: *Return On Equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H<sub>2b</sub>: *Return On Equity* berpengaruh terhadap harga saham

H<sub>2c</sub>: *Return On Equity* berpengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan dividen

### 2.4.3. Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen

*Price Earning Ratio*(PER) mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang baik tentang perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga untuk pendapatan per saham tertentu, investor bersedia membayar dengan harga yang mahal [25]. *Price earning ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Perusahaan dengan PER yang tinggi dinilai memiliki kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba yang semakin bagus. Peningkatan keuntungan perusahaan akan mengindikasikan naiknya pembayaran dividen yang akan dilakukan oleh perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *price earning ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen [11].

PER yang tinggi menunjukkan bahwa kepercayaan bagi para investornya karena perusahaan yang memiliki PER yang tinggi dinilai mempunyai tata kelola perusahaan yang baik juga. Aspek tersebut akan menjadi salah satu bagian penting dalam kegiatan investasi seorang investor. Maka dapat dikatakan bahwa PER yang tinggi akan menaikkan harga saham dengan menarik investor dalam penginvestasian dananya. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *price earning ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham [10].

Perusahaan dengan *Price earning ratio* yang tinggi dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dalam penghasilan labanya. Penghasilan laba yang naik akan meningkatkan pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Dividen yang tinggi akan menarik minat para investor dalam menanamkan modalnya sehingga meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H<sub>3a</sub>: *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H<sub>3b</sub>: *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap harga saham

H<sub>3c</sub>: *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan dividen

#### 2.4.4. Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen

*Earning per Share* merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan keterkaitan antara jumlah laba bersih dengan bagian kepemilikan pemegang saham dalam perusahaan *investee* [32]. Perusahaan yang memiliki tingkat *earning per share* yang tinggi dinilai mampu memberikan keuntungan bagi pemegang saham. *Earning per share* menggambarkan tingkat profitabilitas sebuah perusahaan maka perusahaan dinilai mampu memberikan dividen yang menguntungkan bagi investornya. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen [11].

Tingkat keuntungan yang dihasilkan per lembar saham yang dimiliki menjadi salah satu penilaian bagi investor dalam berinvestasi. Perusahaan dengan EPS yang tinggi maka akan dianggap sebagai perusahaan dengan prospek yang baik sehingga akan meningkatkan permintaan terhadap saham tersebut yang akan mempengaruhi naiknya harga saham. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham [5].

*Earning per share* yang tinggi menggambarkan tingginya profitabilitas sebuah perusahaan yang tercermin dari tiap lembar saham-saham perusahaan tersebut. Maka *earning per share* yang baik akan menggambarkan kemampuan pembagian keuntungan yang baik kepada investor dalam bentuk dividen. Keuntungan yang besar berarti nilai dividen juga besar, dan dengan nilai dividen yang besar dapat menarik para investor untuk berinvestasi sehingga harga saham juga meningkat. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>4a</sub>: *Earning Per Share* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H<sub>4b</sub>: *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham

H<sub>4c</sub>: *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan dividen

#### 2.4.5. Pengaruh *Price To Book Value* Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen

*Price to Book Value* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Semakin rendah nilai *price to book value* suatu saham maka saham tersebut dikategorikan *undervalued*, di mana sangat baik untuk investasi jangka panjang [26]. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang menunjukkan nilai pasar yang lebih tinggi dari nilai bukunya. Semakin tinggi nilai PBV maka menunjukkan bahwa sebuah saham memiliki *return* yang baik. *Return* saham yang tinggi akan menambah pendapatan perusahaan sehingga dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividennya. Penelitian menyatakan bahwa *price to book value* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen [11].

PBV digunakan untuk mengukur nilai suatu saham. Semakin tinggi perbandingan harga pasar dengan nominal saham akan mencerminkan pandangan mengenai prospek perusahaan tersebut. PBV yang tinggi mengindikasikan kualitas kinerja fundamental perusahaan yang baik sehingga akan menarik investor dalam penanaman modalnya. Dengan penanaman modal dari investor maka harga saham akan cenderung berimbang naik. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *price to book value* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham [14].

Perusahaan dengan *price to book value* yang tinggi cenderung memiliki kualitas kinerja fundamental perusahaan yang baik. Fundamental yang baik akan mengakibatkan kenaikan kemampuan perusahaan dalam pembagian dividennya. Kelancaran perusahaan dalam membagikan dividen akan menjadi daya tarik bagi investor, sehingga akan menyebabkan kenaikan harga saham karena naiknya permintaan saham. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H<sub>5a</sub>: *Price to Book Value* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H<sub>5b</sub>: *Price to Book Value* berpengaruh terhadap harga saham

H<sub>5c</sub>: *Price to Book Value* berpengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan dividen

#### 2.4.6. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen

*Current Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid perusahaan [25]. Dengan likuidnya perusahaan, maka perusahaan memiliki aktiva yang cukup untuk membayar utang lancar sehingga mengurangi kemungkinan penggunaan laba untuk pembayaran utang yang, dimana besarnya laba akan mempengaruhi nilai dividen yang dibagikan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen [16].

Perusahaan yang likuid akan menjadi nilai baik bagi para investor karena perusahaan mampu membayar utangnya tanpa menggunakan modal yang dimiliki perusahaan. Tingkat *current ratio* yang tinggi akan menjadi salah satu pertimbangan yang penting bagi investornya, sehingga jika sebuah perusahaan memiliki tingkat *current ratio* yang baik maka akan menarik investor untuk menanamkan modalnya yang akan memacu naiknya harga saham. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham [9].

*Current Ratio* menunjukkan perusahaan mampu menutup hutang lancarnya dengan aktiva lancar yang dimiliki. *Current Ratio* menjadi salah satu patokan bagi investor dalam berinvestasi, Perusahaan dengan *current ratio* yang baik dinilai memiliki kebijakan dividen yang baik pula karena perusahaan dinilai pendanaan yang baik untuk membayar kewajibannya sehingga laba yang dihasilkan mampu dibagikan kepada investor. Tingginya tingkat likuiditas akan mengindikasikan tingginya dividen bagi investor sehingga investor akan lebih tertarik dalam menginvestasikan modalnya ke perusahaan yang memiliki *current ratio* yang tinggi sehingga permintaan saham akan bertambah dan tentunya harga saham akan meningkat pula. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H<sub>6a</sub>: *Current Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H<sub>6b</sub>: *Current Ratio* berpengaruh terhadap harga saham

H<sub>6c</sub>: *Current Ratio* berpengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan dividen

#### 2.4.7. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham Melalui Kebijakan Dividen

*Debt to Equity Ratio* mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva akan semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya [25]. Rasio *debt to equity ratio* yang tinggi menunjukkan perbandingan hutang lebih besar daripada ekuitas yang dimiliki sehingga akan mempengaruhi dividen karena perusahaan harus mengutamakan pengembalian hutang pada kreditor daripada pembagian dividen. Penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *debt to equity* berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen [13].

*Debt to equity ratio* yang tinggi juga akan mempengaruhi harga saham karena tingginya rasio *debt to equity ratio* dapat mengakibatkan penurunan kinerja perusahaan yang disebabkan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan sehingga sulit dalam memenuhi kewajiban tersebut. Hal ini menurunkan kepercayaan investor atas perusahaan yang juga akan mempengaruhi turunnya harga saham. Penelitian terdahulu lainnya yang menyatakan bahwa *debt to equity* berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham [14].

*Debt to equity ratio* yang tinggi dapat menunjukkan pengaruhnya terhadap harga saham melalui kebijakan dividen karena dengan *debt to equity ratio* yang tinggi, berarti perusahaan harus memenuhi kewajibannya, sehingga pembagian dividen harus dipertimbangkan terlebih dahulu dimana pengurangan pembagian dividen dapat mempengaruhi harga saham. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

$H_{7a}$ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

$H_{7b}$ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap harga saham

$H_{7c}$ : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap harga saham melalui kebijakan dividen.