

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Harga Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar Bursa Efek Indonesia pada waktu tertentu. Di Bursa Efek Indonesia, sistem komputerisasi perdagangan dikenal dengan sebutan *Jakarta Automated Trading Systems (JATS)*. Dengan sistem komputer otomatis tersebut, maka semua perwakilan pialang atau *floor trader* dapat memasukkan semua order yang berasal dari investor. Harga sebuah saham dapat berubah naik atau turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena banyaknya pesanan yang masuk ke dalam sistem JATS. Masuknya pesanan-pesanan tersebut baik jual maupun beli akan berpotensi terjadinya transaksi pada harga tertentu. [12].

Tinggi rendahnya harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan kinerja suatu perusahaan. Harga saham tergantung pada arus kas yang dibayarnya kepada pemegang saham, penentuan waktu arus kas, dan risiko. Sedangkan tingkat dan risiko arus kas dipengaruhi oleh lingkungan keuangan, investasi, pembiayaan dan keputusan kebijakan dividen yang dibuat oleh manajer keuangan. Jika prospek perusahaan baik, harga saham akan meningkat. Dalam keadaan tersebut harga saham menjadi lebih tinggi dari harga saat pertama kali membeli. Dalam kondisi tersebut, pemegang saham akan memperoleh *capital gain* jika investor menjual sahamnya. [13].

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital Gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya, seorang investor membeli saham Telkom (TLKM) dengan harga per saham Rp3.000

kemudian menjualnya dengan harga per saham Rp3.500 yang berarti investor tersebut mendapatkan *capital gain* sebesar Rp500 untuk setiap saham yang dijualnya [12].

Berikut istilah-istilah yang digunakan untuk memantau perdagangan saham [12]:

1. *Previous Price* menunjukkan harga pada penutupan hari sebelumnya.
2. *Open* atau *Opening Price* menunjukkan harga awal pembukaan Sesi I perdagangan.
3. *High* atau *Highest Price* menunjukkan harga tertinggi atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut.
4. *Low* atau *Lowest Price* menunjukkan harga terendah atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut.
5. *Last Price* menunjukkan harga terakhir yang terjadi atas suatu saham.
6. *Change* menunjukkan selisih antara harga pembukaan dengan harga terakhir yang terjadi.
7. *Close* atau *Closing Price* menunjukkan harga penutupan suatu saham.

Para investor dapat memantau pergerakan atau posisi harga saham melalui beberapa cara, antara lain [12]:

1. Memantau pergerakan harga saham melalui monitor yang terdapat di kantor Perusahaan Efek.
2. Melihat pergerakan saham melalui situs Web Bursa Efek Indonesia atau fasilitas internet lainnya.
3. Melihat perubahan saham di harian atau surat kabar.
4. Memantau dan mengikuti perkembangan melalui radio.

Indikator harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutupan (*closing price*). *Closing price* merupakan harga penutupan suatu saham. *Closing Price* suatu saham dalam satu hari perdagangan ditentukan pada akhir Sesi II, yaitu pukul 16.00 WIB (pukul 4.00 sore). Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung harga penutupan (*closing price*) [12]:

$$\text{Harga saham} = \text{Harga penutupan (closing price) akhir tahun} \quad (2.1)$$

Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saham perusahaan karena transaksi jual beli yang terus terjadi selama waktu perdagangan. Semakin besar transaksi terhadap saham, semakin fluktuatif harga saham tersebut karena dapat

berubah dalam hitungan menit bahkan detik. Naik turunnya harga saham tergantung pada kinerja perusahaan tersebut. Jika perusahaan memiliki kinerja yang baik, maka harga saham akan meningkat. Indikator harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *closing price*. *Closing price* merupakan harga penutupan suatu saham. *Closing price* digunakan untuk mengukur sejumlah informasi yang mampu mempengaruhi keputusan investor saat penutupan perdagangan saham sehingga dapat mempengaruhi pembukaan harga saham di hari berikutnya.

2.1.2 Kebijakan Dividen

Manajemen mempunyai dua alternatif perlakuan terhadap penghasilan bersih setelah pajak (EAT) perusahaan, yaitu dibagi kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*). Pada umumnya, sebagian EAT (*Earning After Tax*) dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagiannya lagi diinvestasikan kembali. Artinya manajemen harus membuat keputusan tentang besarnya EAT yang dibagikan sebagai dividen. Pembuatan keputusan dividen ini disebut kebijakan dividen (*dividend policy*) [14].

Terdapat tiga teori tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham, yaitu [15]:

1. *Dividend irrelevance theory* yang dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak memengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak memengaruhi nilai perusahaan. Inti dari teori ini adalah bahwa pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham *dioff-set* sepenuhnya oleh cara-cara pembelanjaan investasi yang dilakukan perusahaan.
2. *Bird in-the-hand theory* yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner berpendapat bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan

sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor.

3. Berlawanan dengan *bird in-the-hand theory*, *tax preference theory* menyatakan bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan suatu perusahaan, semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. Apabila tarif pajak dividen lebih tinggi daripada pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba yang diperoleh perusahaan tetap ditahan di perusahaan untuk membiayai investasi yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian di masa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil yang bertujuan untuk menghindari pajak.

Dividend payout ratio (DPR) yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan 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. Sejumlah perusahaan mengikuti kebijakan *target* DPR jangka panjang. Hal ini akan mengakibatkan besarnya jumlah dividen yang dibayarkan berfluktuasi atau dividennya tidak stabil. Perusahaan hanya akan meningkatkan DPR jika pendapatan perusahaan meningkat dan perusahaan merasa mampu untuk mempertahankan kenaikan pendapatan tersebut dalam jangka panjang. Perusahaan yang membayar dividen stabil dari waktu ke waktu, kemungkinan akan dinilai lebih baik daripada perusahaan yang membayar dividen berfluktuasi. Hal ini karena perusahaan yang membayar dividen secara stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut yang juga stabil. Sebaliknya, perusahaan dengan dividen yang tidak stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang kurang baik [15].

Menjaga kestabilan dividen tidak berarti menjaga DPR agar tetap stabil. Hal ini karena jumlah nominal dividen juga tergantung pada penghasilan bersih perusahaan

(*earning after tax*). Jika DPR dijaga kestabilannya, misalnya ditetapkan sebesar 50% dari waktu ke waktu namun dengan kondisi EAT yang berfluktuasi, maka pembayaran dividen juga akan ikut berfluktuasi [14].

Selain pertimbangan pengaruh DPR terhadap harga saham, faktor-faktor lain yang perlu dipertimbangkan manajemen dalam menentukan DPR adalah [15] :

1. Dana yang dibutuhkan perusahaan.
2. Likuiditas.
3. Kemampuan perusahaan untuk meminjam.
4. Nilai informasi dividen.
5. Pengendalian perusahaan.
6. Pembatasan yang diatur dalam perjanjian pinjaman dengan pihak kreditur.
7. Inflasi.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung *dividend payout ratio* (DPR) [15]:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \quad (2.2)$$

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan untuk menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau ditahan oleh perusahaan sebagai laba ditahan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diprosikan dengan DPR untuk mengukur seberapa besar dividen yang dibagikan kepada investor dari laba bersih setelah pajak yang diperoleh perusahaan. Semakin besar rasio ini, semakin kecil laba ditahan perusahaan yang akan digunakan untuk membiayai investasi.

2.1.3 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan pergerakan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Fungsi lain rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah

untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih [16].

Ketidakkampuan membayar kreditor tepat waktu biasanya akan langsung dapat dirasakan oleh kreditor bersangkutan. Kreditor dibagi menjadi dua jenis. Pertama adalah kreditor yang berhubungan dengan kegiatan operasional perusahaan. Pemasok termasuk dalam kelompok ini. Jenis kreditor kedua adalah bank (lembaga keuangan) yang memberikan pinjaman dalam bentuk dana. [17]

Terdapat dua macam hasil penilaian terhadap pengukuran rasio ini, yaitu sebagai berikut [16]:

1. Apabila perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dikatakan perusahaan tersebut likuid.
2. Sebaliknya apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut atau tidak mampu, dikatakan illikuid.

Perhitungan rasio likuiditas memberikan cukup banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang paling berkepentingan adalah pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan guna menilai kemampuan mereka sendiri. Kemudian, pihak luar perusahaan juga memiliki kepentingan, seperti pihak kreditor atau penyedia dana bagi perusahaan [16].

Meskipun kreditor jangka pendek selalu disarankan untuk memfokuskan perhatiannya pada keuntungan para pemegang saham biasa, akan tetapi fokus perhatian kreditor ini biasanya tercurah pada hal lain. Kreditor jangka pendek lebih memperhatikan prospek perusahaan dalam membayar liabilitas jangka pendek. Kreditor lebih tertarik pada aliran kas dan manajemen modal kerja dibanding berapa besar laba akuntansi yang dilaporkan perusahaan. Dengan kata lain, kreditor jangka pendek lebih tertarik pada likuiditas perusahaan [18].

Rasio lancar (*Current Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aset lancar dengan total utang lancar [16].

Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Untuk mengatakan suatu kondisi perusahaan baik atau tidak, ada suatu standar rasio yang digunakan, misalnya rata-rata industri untuk usaha yang sejenis atau dapat pula digunakan target yang telah ditetapkan perusahaan biasanya ditetapkan berdasarkan rata-rata industri untuk usaha yang sejenis. Dalam praktiknya sering kali dipakai bahwa rasio lancar dengan standar 200% (2:1) yang terkadang sudah dianggap sebagai ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan. Artinya dengan hasil rasio seperti itu, perusahaan sudah merasa berada di titik aman dalam jangka pendek. Namun, untuk mengukur kinerja manajemen, ukuran yang terpenting adalah rata-rata industri untuk perusahaan yang sejenis [16].

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio lancar (CR) [16]:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.3)$$

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Rasio likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan CR untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya yang akan ditagih secara keseluruhan. Perusahaan dikatakan likuid jika ia mampu membayar kewajiban jangka pendeknya dan sebaliknya perusahaan dikatakan illikuid jika perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya.

2.1.4 Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memenuhi semua kewajiban finansial jangka panjang. Perusahaan yang memiliki aset atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua liabilitasnya disebut solvabel, sedangkan yang tidak disebut insolvabel. Perusahaan yang solvabel belum tentu likuid, begitu juga sebaliknya yang insolvabel belum tentu likuid [19].

Keuntungan memahami rasio solvabilitas adalah [16]:

1. Mampu menilai kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
3. Mengetahui keseimbangan antara nilai aset khususnya aset tetap dengan modal.
4. Guna mengambil keputusan penggunaan sumber dana ke depan.

Dalam praktiknya apabila dari hasil perhitungan perusahaan ternyata memiliki rasio solvabilitas yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya risiko kerugian lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapat laba juga besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas lebih rendah tentu mempunyai risiko kerugian lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi. Dengan analisis rasio solvabilitas, perusahaan akan mengetahui beberapa hal berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Setelah mengetahui, manajer keuangan dapat mengambil kebijakan yang dianggap perlu guna menyeimbangkan penggunaan modal. Akhirnya, dari rasio ini kinerja manajemen selama ini akan terlihat apakah sesuai tujuan perusahaan atau tidak [16].

Rasio utang terhadap modal (*Debt to Equity Ratio / DER*) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang [16].

Rasio ini mengukur sejauh mana perusahaan dibelanjai oleh pihak kreditor. Semakin tinggi rasio ini, berarti semakin besar dana yang diambil atau berasal dari luar perusahaan. Ditinjau dari sudut solvabilitas rasio yang tinggi relatif kurang baik, karena bila terjadi likuidasi perusahaan akan mengalami kesulitan [20].

Bagi bank (kreditur), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan semakin besar. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan

semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aset. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. DER untuk setiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Rata-rata industri untuk DER adalah 80%. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio utang terhadap modal [16]:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}} \quad (2.4)$$

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban terutama kewajiban jangka panjang. Rasio solvabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan DER dengan membandingkan seluruh utang dengan ekuitas untuk mengetahui berapa jumlah dana pinjaman yang disediakan untuk perusahaan. Apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas yang tinggi, akan menimbulkan kerugian yang lebih besar, tetapi kesempatan memperoleh laba juga besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas lebih rendah, akan menimbulkan risiko kerugian yang lebih kecil.

2.1.5 Rasio Nilai Pasar

Rasio nilai pasar (*market value ratio*) berhubungan dengan harga saham perusahaan terhadap laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya. Rasio ini memberikan indikasi bagi manajemen tentang bagaimana pandangan investor terhadap risiko dan prospek perusahaan di masa depan. Jika rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang, dan profitabilitas semuanya terlihat baik dan jika kondisi ini berjalan terus menerus secara stabil, maka rasio nilai pasar juga akan tinggi. Harga saham juga mungkin akan naik sesuai dengan yang telah diperkirakan. Hal ini juga berarti manajemen telah melakukan pekerjaannya dengan baik sehingga perusahaan sebaiknya memberikan imbalan. Namun jika yang terjadi justru sebaliknya, mungkin perusahaan perlu untuk melakukan perubahan [21].

Dalam menentukan proporsi pendanaan yang digunakan, perusahaan harus mencari nilai pasar dari masing-masing sumber pendanaan tersebut. Proses untuk menentukan *market value* dari masing-masing sumber pendanaan didasarkan pada

suatu pemikiran bahwa terdapat komponen biaya (*cost of equity*, *cost of debt*, dan *cost of preferred stock*) didasarkan pada nilai pasar sehingga tidak tepat bila proporsi pendanaan didasarkan pada nilai buku dari masing-masing pendanaan. Selain itu, alasan lain untuk menggunakan *market value* adalah lebih mencerminkan nilai sebenarnya daripada *book value* [22].

Rasio nilai pasar digunakan dalam tiga cara utama, yaitu [23]:

1. Ketika investor memutuskan untuk membeli atau menjual saham.
2. Ketika bankir investasi mengatur harga saham untuk penerbitan saham baru yaitu *Initial Public Offering (IPO)*.
3. Ketika perusahaan memutuskan berapa nilai yang ditawarkan kepada perusahaan lain dalam merger yang berpotensi.

Analisis saham tidak hanya memberikan rekomendasi atas perusahaan, namun juga menyediakan estimasi pertumbuhan *earnings* yang akan datang. Apabila suatu saham perusahaan dimonitor secara terus menerus oleh banyak analis, dan analis tersebut memiliki informasi yang lebih baik dari pasar, maka proyeksi tingkat pertumbuhan tersebut akan menjadi lebih baik daripada menggunakan data historis ataupun hanya mendasarkan pada informasi publik. Perusahaan yang selalu dimonitor oleh banyak analisis adalah perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar besar, persentase pemilik saham institusi yang besar, dan volume perdagangan yang besar. [22].

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil memuaskan pemegang saham. Sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain adalah tingkat pengembalian yang tinggi. Keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham ini merupakan jumlah keuntungan setelah dipotong pajak [16].

Bagi investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan. Selain itu, informasi terkait EPS suatu perusahaan juga menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya

EPS perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangannya, tetapi besarnya EPS suatu perusahaan dapat dihitung berdasarkan informasi laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi perusahaan [24].

Informasi seperti EPS diperlukan investor dalam memprediksi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang dan kemudian diperlukan dalam membuat keputusan investasi yang tepat. Namun, penggunaan laporan keuangan secara akuntansi dalam analisis perusahaan juga mengandung beberapa kelemahan, terutama terkait *earning* perusahaan. Permasalahan ini berhubungan dengan kemungkinan munculnya konflik kepentingan antara investor sebagai pengguna laporan keuangan dan manajemen sebagai penyaji laporan keuangan. Investor tentunya menginginkan pelaporan *earning* yang jujur sebagai informasi untuk membuat keputusan investasi. Sedangkan manajemen menginginkan pelaporan *earning* “seindah mungkin” dengan berbagai trik dan perlakuan khusus. Jika laporan keuangan yang dihasilkan bisa menunjukkan bahwa perusahaan selalu untung, maka tentunya kinerja manajemen akan terlihat bagus. Untuk itulah, peran prinsip-prinsip dan kode etik akuntansi dalam mengurangi konflik ini sangat diperlukan. Di samping itu, penggunaan tenaga auditor eksternal yang netral, kiranya bisa dipakai sebagai cara mengurangi konflik seperti ini [24].

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung EPS [16]:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba saham biasa}}{\text{Saham biasa yang beredar}} \quad (2.6)$$

Rasio pasar merupakan rasio yang dapat digunakan untuk menggambarkan kondisi pasar dalam satu waktu tertentu. Rasio ini juga dapat memprediksi bagaimana kondisi perolehan laba dan prospek yang dimiliki suatu perusahaan jika seorang investor memilih untuk berinvestasi di dalamnya. Rasio nilai pasar dalam penelitian ini diprosikan dengan EPS untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi para investor. Semakin besar rasio ini, berarti jumlah dividen yang akan diterima investor akan semakin tinggi, begitu pula sebaliknya.

2.1.6 Rasio Profitabilitas

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. Penggunaan rasio ini akan menunjukkan efisiensi perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi. Hasil pengukuran rasio profitabilitas dapat dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini, apakah mereka telah bekerja secara efektif atau tidak. Jika berhasil mencapai target yang ditentukan, dapat dikatakan bahwa manajemen 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 ke depan. Kegagalan ini harus diselidiki di mana letak kesalahan atau kelemahannya sehingga kejadian tersebut tidak terulang [16].

Profitabilitas akan menjadi perhatian utama para investor dan analis. Tingkat profitabilitas yang konsisten akan menjadi tolok ukur bagaimana perusahaan tersebut mampu bertahan dalam bisnisnya. Seorang investor akan mengaitkan tingkat profitabilitas sebuah perusahaan dengan tingkat risiko yang timbul dari investasinya [17].

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu [16]:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
 2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
 3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
 4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
 5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
 6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan.
- Manfaat dari penggunaan rasio profitabilitas adalah [16]:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.

4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Return on Assets (ROA) merupakan rasio yang penting untuk mengukur efektivitas alokasi sumber daya dana di perusahaan. Para pengambil keputusan harus mempertimbangkan berbagai opsi investasi sebelum berinvestasi dan perlu memastikan bahwa mereka mengetahui dengan baik biaya dan manfaat yang terkait. Jika investasi yang lebih menjanjikan dilakukan, basis aset dapat digunakan secara efektif. Dengan demikian, ROA yang dihasilkan akan lebih tinggi [20].

ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. Rasio ini juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola asetnya. Rata-rata industri untuk ROA adalah 30%. Semakin kecil (rendah) rasio ini, semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan [16].

ROA dapat diartikan dengan dua cara, yaitu [17]:

- a. Mengukur kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk memperoleh laba.
- b. Mengukur hasil total untuk seluruh penyedia sumber dana, yaitu kreditur dan investor.

ROA mengacu pada profitabilitas (*profitability*) dan efisiensi operasional (*operational efficiency*). ROA sering digunakan untuk membandingkan kompetitor dan industri sejenis. ROA menunjukkan seberapa menguntungkan perusahaan relatif terhadap total asetnya dengan maksud menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi *return*, semakin efisien manajemen dalam memanfaatkan basis asetnya [20].

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung ROA [16]:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}} \quad (2.7)$$

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Rasio ini akan menggambarkan kinerja manajemen perusahaan. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan ROA untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan

dengan menggunakan asetnya. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik pula kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan untuk memperoleh laba.

2.1.7 Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan suatu ukuran yang menunjukkan bagaimana penjualan rata-rata tumbuh selama bertahun-tahun. Hal ini mencerminkan persentase perusahaan dalam pendapatan yang mengubah dari produk dan layanan yang dijual. Penjualan memberi pemasukan bagi perusahaan. Tampaknya bisnis yang layak dikaitkan dengan penjualan untuk menghasilkan pendapatan. Bahkan perusahaan-perusahaan berjuang untuk meningkatkan inovasi mereka di lapangan untuk mencapai target pasar mereka. Perekonomian pasar yang berkembang memberikan peluang besar, tetapi organisasi penjualan mengelola keseimbangan untuk kecepatan memenuhi pasar lokal tertentu [25].

Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu faktor dalam membuat keputusan investasi karena investor tentu menginginkan prospek perusahaan yang positif kedepannya, atau dengan kata lain perusahaan memiliki potensi pertumbuhan di masa yang akan datang. Jika investor berinvestasi pada perusahaan yang sudah tidak bertumbuh, maka tentu perusahaan ini bukanlah perusahaan yang menarik untuk diinvestasikan meskipun perusahaan memiliki utang yang sangat kecil. Ada perusahaan yang bagus di sisi pertumbuhan, tetapi lemah di sisi struktur utangnya. Ada juga perusahaan yang memiliki kinerja cemerlang, tetapi harga sahamnya terlalu mahal. Selain itu, ada perusahaan yang memiliki harga saham murah, tetapi profitabilitas perusahaan sangat kecil. Perusahaan yang bagus adalah perusahaan yang memiliki pertumbuhan positif dari tahun ke tahun [26].

Perusahaan dengan pertumbuhan penjualan di atas rata-rata cenderung untuk kembali dari waktu ke waktu ke tingkat normal, sementara perusahaan dengan tingkat di bawah rata-rata cenderung gagal untuk mencapai tingkat stabilitas dan kembali ke kondisi kelangsungan hidup. Selama tahap pertumbuhan, perusahaan mengalami akselerasi penjualan untuk menangani penerimaan pasar. Tingkat pertumbuhan dikaitkan dengan kemampuannya untuk meningkatkan kinerja pertumbuhan penjualan dengan lebih banyak rata-rata industri. Dengan tujuan memperoleh laba yang

berkelanjutan, pertumbuhan perusahaan mengacu pada kinerja perusahaan dengan peran organisasi bisnis melalui perolehan dan pengorganisasian sumber daya untuk menyediakan barang dan jasa ke pasar. Jadi perusahaan menjadi begitu besar dan mencapai titik tertentu, yang berarti pada ukuran yang berbeda. Lebih banyak keuntungan dari pertumbuhan penjualan berarti lebih banyak persediaan dan staf [25].

Penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi sebuah perusahaan, karena penjualan yang dilakukan harus didukung dengan harta atau aset dan bila penjualan ditingkatkan maka aset pun harus ditambah. Dengan mengetahui penjualan dari tahun sebelumnya, perusahaan dapat mengoptimalkan sumber daya yang ada. Dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar keuntungan yang akan didapatkan [27].

Tidak semua perusahaan dapat mengelola kinerja penjualan mereka. Perusahaan dengan kemampuan mengelola pendapatan menganggap bahwa tenaga penjualan cenderung melebihi hasil yang diharapkan. Kekuatan penjualan dikaitkan dengan panggilan penjualan atau aktivitas penjualan untuk mendapatkan lebih banyak pelanggan baru, yang disebut tujuan penjualan. Hal ini membutuhkan tujuan penjualan dengan lebih banyak pelanggan baru, yang menyiratkan pada pendapatan. Kedua langkah tersebut menjadi hasil bisnis bahwa kinerja aktivitas penjualan sangat bagus jika aktivitas penjualan lebih besar dari penjualan yang ditargetkan pada perencanaan akun. Pertumbuhan penjualan menunjukkan tujuan penjualan yang menyiratkan pada nilai strategi yang ada [25].

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung pertumbuhan penjualan [27]:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}}{\text{Sales}_{t-1}} \quad (2.5)$$

Keterangan :

Sales_t = Penjualan periode terkini

Sales_{t-1} = Penjualan periode sebelumnya

Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk menilai apakah penjualan rata-rata perusahaan tumbuh dari tahun ke tahun serta meramalkan berapa pendapatan yang akan diperoleh. Pertumbuhan penjualan yang positif dari tahun ke tahun artinya perusahaan telah menjalankan

strateginya dengan baik dan cenderung kembali dari waktu ke waktu ke tingkat normal. Sebaliknya apabila pertumbuhan penjualan negatif artinya penjualan tidak bertumbuh dari tahun sebelumnya dan perusahaan cenderung gagal mencapai tingkat stabilitas dan kembali ke kondisi kelangsungan hidup.

2.2 Review Penelitian Terdahulu

Penelitian ini merujuk pada beberapa penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya. Berikut ini adalah beberapa penelitian dengan hasil yang berbeda sehingga mampu dimanfaatkan sebagai bahan referensi dalam melakukan penelitian ini:

1. Amthy Suraya dan Juni melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul “Pengaruh *Return on Assets* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham pada PT Ultrajaya Tbk tahun 2010-2016”. Penelitian ini menggunakan PT Ultrajaya Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2016 sebagai objek penelitian. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *return on assets* dan *earning per share* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial *return on assets* dan *earning per share* tidak berpengaruh terhadap harga saham [9].
2. Dian Indah Sari melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul “Pengaruh *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 4 perusahaan industri otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *current ratio* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial *current ratio* dan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham [8].
3. Esli Silalahi dan Erika Setiana Manik melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Debt Ratio*, dan *Return on Assets* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini menggunakan 151 perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *dividend payout ratio*, *debt ratio*, dan *return on assets* berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* dan *return on assets* berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan *debt ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham [4].

4. Firdaus Kesuma Wijayanti dan Tri Yuniati melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 12 perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas (*current ratio*), kebijakan dividen (*dividend payout ratio*), dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial likuiditas (*current ratio*) dan kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap harga saham [5].
5. I Made Angga Adikerta & Nyoman Abundanti melakukan penelitian pada tahun 2020 dengan judul “Pengaruh Inflasi, *Return on Assets*, dan *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 34 perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan inflasi, *return on assets*, dan *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial *return on assets* dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham [10].
6. I Nyoman Sutapa melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Rasio dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2016”. Penelitian ini

menggunakan sampel sebanyak 28 perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2016. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *current ratio*, *earning per share*, *debt to equity ratio*, dan *return on equity* berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial *current ratio* dan *earning per share* berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan *debt to equity ratio* dan *return on equity* tidak berpengaruh terhadap harga saham [6].

7. Keumala Hayati, Antonius KAP Simbolon, Sonya Situmorang, Iyuslina Haloho, dan Iman Kristiani Tafonao melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh *Net Profit Margin*, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 36 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *net profit margin*, likuiditas (*current ratio*), dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial *net profit margin* berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan likuiditas (*current ratio*) dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham [7].

8. Preisia Sigar dan Lintje Kalangi melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 32 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan [11].

Tabel 1.1 Review Peneliti Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
Amthy Suraya dan Juni (2020) [9]	Pengaruh <i>Return on Assets (ROA)</i> dan <i>Earning Per Share (EPS)</i> terhadap Harga Saham pada PT Ultrajaya Tbk Tahun 2010-2016	<u>Variabel Dependen :</u> Harga Saham <u>Variabel Independen :</u> a. <i>Return on Assets</i> b. <i>Earning Per Share</i>	Secara Simultan: <i>Return on Assets</i> dan <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham Secara Parsial: <i>Return on Assets</i> dan <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham.
Dian Indah Sari (2020) [8]	Pengaruh <i>Current Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif	<u>Variabel Dependen :</u> Harga Saham <u>Variabel Independen :</u> a. <i>Current Ratio</i> b. <i>Debt to Equity Ratio</i>	Secara Simultan: <i>Current Ratio</i> dan <i>Debt to Equity ratio</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham. Secara Parsial : <i>Current Ratio</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham.
Esli Silalahi dan Erika Setiana Manik (2019) [4]	Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio</i> , <i>Debt Ratio</i> , dan <i>Return on Assets</i> terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel Dependen :</u> Harga Saham <u>Variabel Independen :</u> a. <i>Dividend Payout Ratio</i> b. <i>Debt Ratio</i> c. <i>Return on Assets</i>	Secara Simultan: <i>Dividend Payout Ratio</i> , <i>Debt Ratio</i> , dan <i>Return on Assets</i> berpengaruh terhadap harga saham. Secara Parsial: a. <i>Dividend Payout Ratio</i> dan <i>Return on Assets</i> berpengaruh positif terhadap harga saham. b. <i>Debt Ratio</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham.
Firdaus Kesuma Wijayanti dan Tri Yuniati (2019) [5]	Pengaruh Likuiditas, Kebijakan Dividen, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham	<u>Variabel Dependen :</u> Harga Saham <u>Variabel Independen :</u> a. <i>Current Ratio</i> b. <i>Dividend Payout Ratio</i> c. Pertumbuhan Penjualan	Secara Simultan: <i>Current Ratio</i> , <i>Dividend Payout Ratio</i> , dan Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham. Secara Parsial: a. <i>Current Ratio</i> dan <i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh positif terhadap harga saham. b. Pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap harga saham.
I Made Angga Adikerta dan Nyoman Abudanti (2020) [10]	Pengaruh Inflasi, <i>Return on Assets</i> , dan <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap Harga Saham	<u>Variabel Dependen :</u> Harga Saham	Secara Simultan: Inflasi, <i>Return on Assets</i> , dan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh terhadap harga saham.

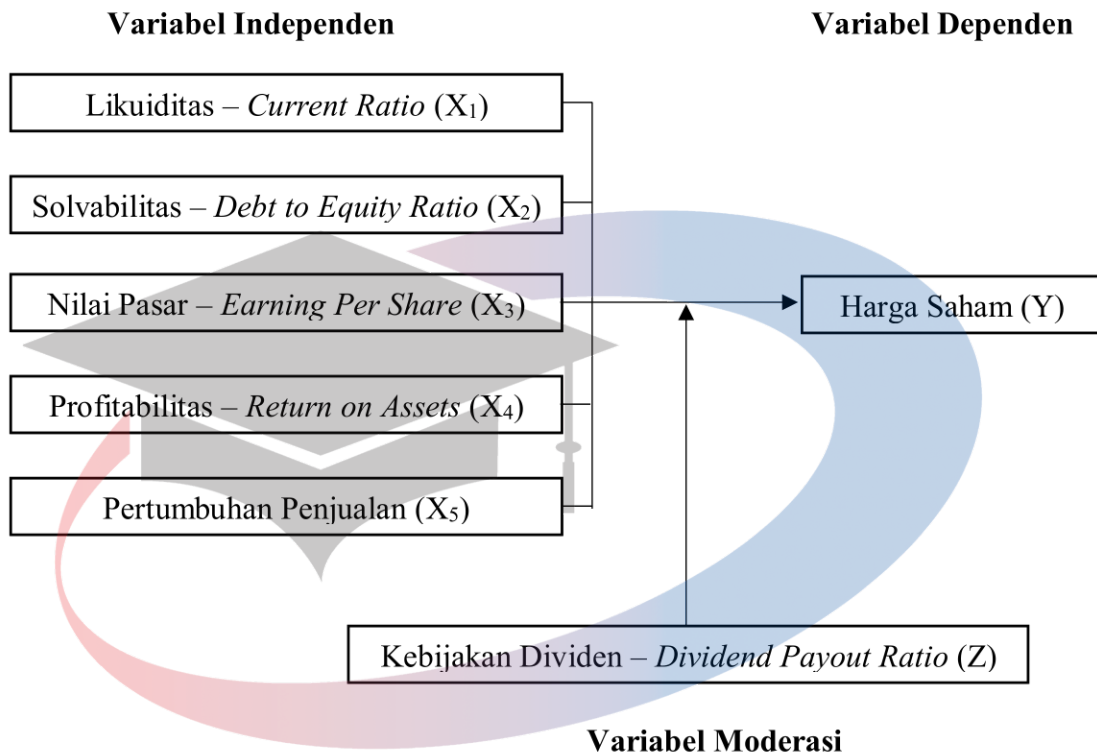
Lanjutan Tabel 2.1

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		<u>Variabel Independen :</u> a. Inflasi b. <i>Return on Assets</i> c. <i>Debt to Equity Ratio</i>	Secara Parsial: a. <i>Return on Assets</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif terhadap harga saham. b. Inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham.
I Nyoman Sutapa (2018) [6]	Pengaruh Rasio dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2016	<u>Variabel Dependen :</u> Harga Saham <u>Variabel Independen :</u> a. <i>Current Ratio</i> b. <i>Debt to Equity Ratio</i> c. <i>Return on Equity</i> d. <i>Earning Per Share</i>	Secara Simultan: <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return on Equity</i> , dan <i>Earning Per Share</i> berpengaruh terhadap harga saham. Secara Parsial: a. <i>Current Ratio</i> dan <i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif terhadap harga saham. b. <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Return on Equity</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham.
Keumala Hayati, Antonius KAP Simbolon, Sonya Situmorang, Iyuslina Haloho, dan Iman Kristiani Tafonao (2019) [7]	Pengaruh <i>Net Profit Margin</i> , Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017	<u>Variabel Dependen :</u> Harga Saham <u>Variabel Independen :</u> a. <i>Net Profit Margin</i> b. <i>Current Ratio</i> c. <i>Sales Growth</i>	Secara Simultan: <i>Net Profit Margin</i> , <i>Current Ratio</i> , dan <i>Sales Growth</i> berpengaruh terhadap harga saham. Secara Parsial: a. <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh positif terhadap harga saham. b. <i>Current Ratio</i> dan <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham.
Preisya Sigar dan Lintje Kalangi (2019) [11]	Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel Dependen :</u> Harga Saham <u>Variabel Independen :</u> a. Ukuran Perusahaan b. Pertumbuhan Penjualan	Secara Simultan: Hasil tidak disajikan. Secara Parsial: a. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham. b. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

2.3 Kerangka Konseptual

Pada penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah Harga Saham, variabel independen adalah Likuiditas, Solvabilitas, Nilai Pasar, Profitabilitas,

Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*) dan variabel moderasi adalah kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*). Pengaruh setiap variabel tersebut digambarkan seperti :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan kerangka konseptual di atas, variabel dependen dalam penelitian ini adalah Harga Saham. Sedangkan untuk variabel independennya adalah Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio*, Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, Nilai Pasar yang diproksikan dengan *Earning Per Share*, Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets*, dan Pertumbuhan Penjualan. Variabel moderasi untuk penelitian ini adalah Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*.

2.4 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan [28]. Pengembangan hipotesis dilakukan dengan mencari data, teori, dan penjelasan yang mampu membuktikan hipotesis tersebut.

2.4.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai Variabel Moderasi

Nilai Likuiditas perusahaan sebesar dua kali menunjukkan bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik dan memuaskan karena dalam kondisi jangka pendek, perusahaan telah mampu berada pada titik aman. Perusahaan yang mampu mempertahankan kondisinya dengan baik dapat meningkatkan harga sahamnya. Uraian ini didukung dengan adanya penelitian yang menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham [6].

DPR mendorong perusahaan agar lebih berhati-hati dalam menggunakan aset lancarnya untuk memenuhi semua kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo sehingga Likuiditas akan meningkat. Hal tersebut akan menarik perhatian investor dalam berinvestasi sehingga harga saham akan meningkat. Oleh karena itu, DPR mampu memoderasi hubungan Likuiditas terhadap harga saham.

Dengan demikian, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1a} : Likuiditas berpengaruh terhadap Harga Saham.

H_{2a} : *Dividend Payout Ratio* mampu memoderasi pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham.

2.4.2 Pengaruh Solvabilitas terhadap Harga Saham dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai Variabel Moderasi

Semakin rendah nilai Solvabilitas dalam sebuah perusahaan menunjukkan semakin kecil risiko kerugian yang ditanggung investor jika perusahaan mengalami kegagalan dalam operasionalnya sehingga harga saham akan meningkat. Perusahaan dengan Solvabilitas yang rendah akan lebih disukai oleh investor. Uraian ini didukung dengan adanya penelitian yang menunjukkan bahwa Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham [8].

DPR membantu manajemen perusahaan untuk membuat keputusan dan kebijakan terkait dengan pinjaman sehingga jika perusahaan tidak mampu mengendalikan pinjamannya maka jumlah utang akan meningkat. Hal tersebut mengurangi minat investor untuk berinvestasi dan harga saham akan menurun. Oleh karena itu, DPR mampu memoderasi hubungan Solvabilitas terhadap harga saham.

Dengan demikian, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1b} : Solvabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham.

H_{2b} : *Dividend Payout Ratio* mampu memoderasi pengaruh Solvabilitas terhadap Harga Saham.

2.4.3 Pengaruh Nilai Pasar terhadap Harga Saham dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai Variabel Moderasi

Nilai Pasar memiliki hubungan erat terhadap harga saham karena melalui informasi yang terdapat didalamnya, seorang investor dapat mengetahui besaran laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen. Tingginya nilai pasar menggambarkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan kesejahteraan investor melalui dividen yang diberikan. Semakin tinggi nilai pasar yang dimiliki suatu perusahaan, semakin tinggi pula harga sahamnya. Hal ini karena nilai pasar yang terus meningkat memberikan arti bahwa laba perusahaan mengalami pertumbuhan dan akan memberikan keuntungan bagi investor yang berinvestasi di dalamnya. Uraian ini didukung dengan adanya penelitian yang menunjukkan bahwa Nilai Pasar berpengaruh positif terhadap harga saham [6].

DPR membantu perusahaan agar lebih fokus dalam melakukan kegiatan operasional untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga laba per saham meningkat. Hal tersebut mendorong minat investor dalam berinvestasi sehingga harga saham akan meningkat. Oleh karena itu, DPR mampu memoderasi hubungan Nilai Pasar terhadap harga saham.

Dengan demikian, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1c} : Nilai Pasar berpengaruh terhadap Harga Saham.

H_{2c} : *Dividend Payout Ratio* mampu memoderasi pengaruh Nilai Pasar terhadap Harga Saham.

2.4.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai Variabel Moderasi

Perusahaan dengan Profitabilitas yang baik memberikan arti bahwa manajemen perusahaan efektif dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang mampu memanfaatkan asetnya dengan baik akan lebih menarik minat investor dalam berinvestasi karena kinerja perusahaan dinilai lebih efisien.

Uraian ini didukung dengan adanya penelitian yang menunjukkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham [4] [10].

DPR yang besar mendorong perusahaan untuk memaksimalkan penggunaan sumber daya yang dimiliki dalam meningkatkan kinerja perusahaan sehingga laba meningkat. Hal tersebut mampu menarik minat investor dalam berinvestasi sehingga harga saham akan meningkat. Oleh karena itu, DPR mampu memoderasi hubungan Profitabilitas terhadap harga saham.

Dengan demikian, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1d} : Profitabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham.

H_{2d} : *Dividend Payout Ratio* mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham.

2.4.5 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan *Dividend Payout Ratio* sebagai Variabel Moderasi

Nilai pertumbuhan penjualan yang semakin tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjalankan rencananya dengan baik karena penjualan yang terus bertumbuh dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam menjual produknya sehingga harga saham akan meningkat. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang konsisten setiap tahun akan lebih menarik perhatian investor. Uraian ini didukung dengan adanya penelitian yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham [11].

DPR mendorong perusahaan agar mengutamakan nilai dan kualitas produk untuk menarik minat pelanggan sehingga penjualan terus bertumbuh. Hal tersebut membuat investor berminat untuk investasi sehingga harga saham meningkat. Oleh karena itu, DPR mampu memoderasi hubungan pertumbuhan penjualan terhadap harga saham.

Dengan demikian, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H_{1e} : Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap Harga Saham.

H_{2e} : *Dividend Payout Ratio* mampu memoderasi pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham.