

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Berkaitan dengan topik penelitian yang dilakukan oleh penulis, maka penting untuk mereview penelitian-penelitian terdahulu yang membahas penelitian yang sejenis. Manfaat melakukan review penelitian terdahulu untuk membandingkan, melengkapi, dan menjadi sumber rujukan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fauza dan Mustanda (2016) tentang pengaruh profitabilitas, *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham. Profitabilitas suatu perusahaan diukur berdasarkan *Return on Assets* (ROA). Populasi penelitian adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks saham LQ 45 tahun 2013-2014. Teknik pengambilan sampel yaitu *random sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel dengan model estimasi yaitu *fixed effect model*. Hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat pengaruh signifikan dan positif *Return on Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap harga saham.

Terdapat beberapa perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Fauza dan Mustanda (2016) dengan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis. Penulis tidak menggunakan variabel independen *Return on Assets* (ROA) dan objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 dengan teknik sampling yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Fauza dan Mustanda (2016) tidak menggunakan variabel *Price Earning Ratio* (PER) dan objek penelitian pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 tahun 2013-2014 dengan teknik sampling yang digunakan yaitu *random sampling*. Adapun persamaan penelitian yang dilakukan oleh Fauza dan Mustanda (2016) dengan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis yaitu sama-sama menggunakan variabel independen *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan variabel dependen harga saham serta model regresi yang digunakan yaitu regresi data panel.

Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Desiana (2017) mengenai pengaruh *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share*, *Dividend Yield Ratio*, *Dividend Payout Ratio*, *Book Value Per Share*, *Price Book Value* terhadap harga saham. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* (JII) tahun 2011–2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan diperoleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk (ICBP) dan PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk (INDF) sebagai sampel penelitian. Metode analisis menggunakan regresi linear berganda. Dari hasil uji t secara parsial dapat diketahui bahwa variabel *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share*, *Book Value Per Share*, *Price Book Value* berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan variabel *Dividend Payout Ratio* dan *Dividend Yield Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dan dari hasil uji F secara simultan bahwa variabel *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Yield Ratio*, *Book Value Per Share*, *Price Book Value* secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis adalah sama-sama menggunakan variabel independen *Earning Per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Price Earning Ratio* dan variabel dependen harga saham serta teknik sampling yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan model regresi yaitu regresi linear berganda. Adapun perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis yaitu penulis tidak menggunakan variabel *Dividend Yield Ratio*, *Book Value Per Share*, *Price Book Value* dan objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Sedangkan penelitian terdahulu objek penelitian pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Indeks* (JII) periode 2011-2015.

Son (2017) juga melakukan penelitian dengan judul Faktor Faktor Yang Menentukan Harga Saham. Penelitian dilakukan untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh dari *dividend per share*, *earning per share*, *price earning ratio*, *book value* dan *firm size* terhadap harga saham pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015. Dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi data panel dengan model estimasi yaitu *random effect model*. Hasil dari penelitian yang telah dilakukan yaitu bahwa *price earnings ratio*

mempengaruhi harga saham, sedangkan *dividend per share*, *earnings per share*, *book value* dan *firm size* tidak mempengaruhi harga saham.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Son (2017) dengan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis yaitu penulis tidak menggunakan variabel *dividend per share*, *book value*, dan *firm size* dan objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Son (2017) tidak menggunakan variabel *dividend payout ratio* dan objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015. Adapun persamaan penelitian yang dilakukan oleh Son (2017) dengan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis adalah sama-sama menggunakan variabel independen *earning per share*, *price earning ratio* dan variabel dependen harga saham serta teknik sampling yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan model regresi yaitu regresi data panel.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Badruzaman *et al.*, (2018) dengan judul *The Analysis of Stock Price at Indonesia Stock Exchange*. Tujuan penelitian adalah untuk menemukan faktor faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor-Faktor yang diuji adalah *earning per share* dan *dividend payout ratio*. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015. Teknik analisis data menggunakan regresi linear berganda dengan estimator OLS (*Ordinary Least Square*). Sehingga hasil penelitian disimpulkan bahwa *earning per share* dan *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis adalah sama-sama menggunakan variabel independen *earning per share*, *dividend payout ratio* dan variabel dependen harga saham serta model regresi yang digunakan yaitu regresi linear berganda. Adapun perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis yaitu objek penelitian penulis pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel *price earning ratio* dan objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015.

Penelitian terdahulu berikutnya yang dilakukan oleh Anwar dan Rahmalia (2019) mengenai pengaruh *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Dari hasil penelitian ditarik kesimpulan bahwa secara parsial ROE berpengaruh terhadap harga saham sedangkan, EPS dan PER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dan secara simultan ROE, EPS, dan PER berpengaruh terhadap harga saham perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Anwar dan Rahmalia (2019) dengan penelitian yang akan dilakukan penulis yaitu penulis tidak menggunakan variabel *Return on Equity* (ROE) dan objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Anwar dan Rahmalia (2019) tidak menggunakan variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan objek penelitian pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Adapun persamaan penelitian yang dilakukan oleh Anwar dan Rahmalia (2019) dengan penelitian yang akan dilakukan penulis adalah sama-sama menggunakan variabel independen *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) dan variabel dependen harga saham serta model regresi yang digunakan yaitu regresi linear berganda.

Hasil Penelitian berikutnya yang dilakukan oleh Hanifah (2019) diperoleh bahwa dari hasil pengujian hipotesis secara parsial (uji t) *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) tidak ada pengaruh terhadap harga saham, sedangkan *Price Book Value* (PBV) terdapat pengaruh signifikan terhadap harga saham. Dan dari hasil pengujian hipotesis secara simultan (uji F) terdapat pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) terhadap harga saham pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2013-2017. Teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan yaitu regresi linear berganda.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis adalah sama-sama menggunakan variabel independen *Earning Per Share*

(EPS), *Price Earning Ratio* (PER) dan variabel dependen harga saham serta teknik sampling yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan model regresi yaitu regresi linear berganda. Adapun perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis yaitu penulis tidak menggunakan variabel *Price Book Value* (PBV) dan objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan objek penelitian pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2017.

Hertina *et al.*, (2020) meneliti tentang pengaruh *Debt to Equity*, *Return on Assets*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Earning Per Share* terhadap harga saham. Populasi penelitian adalah perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Teknik analisis data menggunakan regresi data panel dengan model estimator yaitu *fixed effect model*. Dari hasil penelitian yang dilakukan secara parsial didapatkan bahwa *Debt to Equity Ratio* dan *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan *Return on Assets* dan *Dividend Payout Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dan secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio*, *Return on Assets*, *Dividend Payout Ratio* dan *Earning Per Share* terhadap harga saham.

Perbedaan penelitian yang dilakukan oleh Hertina *et al.*, (2020) dengan penelitian yang akan dilakukan penulis yaitu penulis tidak menggunakan variabel *Debt to Equity*, *Return on Assets* dan objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Hertina *et al.*, (2020) tidak menggunakan variabel *Price Earning Ratio* (PER) dan objek penelitian pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Adapun persamaan penelitian yang dilakukan oleh Hertina *et al.*, (2020) dengan penelitian yang akan dilakukan penulis adalah sama-sama menggunakan variabel independen *Earning Per Share*, *Dividend Payout Ratio* dan variabel dependen harga saham serta model regresi yang digunakan yaitu regresi data panel.

Penelitian terakhir yang dilakukan oleh Bamidele dan Luqman (2018) dengan judul *The Effect of Dividend Policy on Stock Price in Nigeria*. Penelitian dilakukan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham pada 199 perusahaan yang terdaftar di papan utama Bursa Efek Nigeria pada awal tahun 2010. Namun penelitian ini memasukkan harga saham sebagai variabel dependen sedangkan variabel independen adalah *dividend payout ratio*, *earning per share*, *market to book value* sebagai variabel penjelas sedangkan variabel kontrolnya adalah *firm size*, dan *leverage*. Dari total perusahaan yang terdaftar pada awal tahun 2010, ada sebanyak 84 perusahaan yang membayar dividen kepada investornya pada tahun 2010, kemudian dipilih sampel dengan kriteria perusahaan yang membayar dividen secara konsisten selama lima tahun terakhir, dan didapat sebanyak 29 perusahaan yang memenuhi kriteria selama periode 2010-2014. Teknik analisis menggunakan regresi data panel dengan model estimasi yaitu *fixed effect model* dan *random effect model*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap harga saham, namun tidak signifikan sedangkan *Earning Per Share* (EPS) dan *Firm Size* memiliki hubungan positif signifikan dengan harga saham. Sedangkan *Leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham meskipun tidak signifikan sedangkan *Market to Book Value* (MBV) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis adalah sama-sama menggunakan variabel independen *earning per share*, *dividend payout ratio* dan variabel dependen harga saham serta teknik sampling yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan model regresi yaitu regresi data panel. Adapun perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis yaitu penulis tidak menggunakan variabel *market book value*, *firm size*, *leverage* dan objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Sedangkan penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel *price earning ratio* dan objek penelitian pada 199 perusahaan yang terdaftar di papan utama Bursa Efek Nigeria awal tahun 2010.

Tabel 2. 1
Ringkasan Review Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama, (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel dan Model Penelitian	Hasil Penelitian	Perbedaan dan Persamaan dengan Rencana Penelitian
1	Fauza dan Mustanda (2016)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Earning Per Share</i> (EPS), dan <i>Dividend</i> <i>Payout Ratio</i> (DPR) Terhadap Harga Saham	Variabel independen: <i>Return on Asset</i> (ROA), EPS, dan DPR Variabel dependen: Harga saham Model: Regresi data panel dengan estimator <i>fixed effect model</i>	Terdapat pengaruh signifikan dan positif <i>Return on Asset</i> (ROA), EPS, dan DPR terhadap harga saham.	Perbedaan: Pada penelitian ini tidak menggunakan variabel Profitabilitas. Objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015- 2019 dengan teknik sampling yaitu <i>purposive sampling</i> . Pada penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel PER. Objek penelitian pada perusahaan yang terdaftar di indeks LQ 45 tahun 2013-2014 dengan teknik sampling yaitu <i>random sampling</i> . Persamaan: Sama-sama menggunakan variabel independen EPS dan DPR serta variabel dependen

					harga saham. Model regresi yaitu regresi data panel.
2	Desiana (2017)	Pengaruh <i>Price Earning Ratio</i> , <i>Earning Per Share</i> , <i>Dividend Yield Ratio</i> , <i>Dividend Payout Ratio</i> , <i>Book Value Per Share</i> , Dan <i>Price Book Value</i> Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII)	Variabel independen: <i>Price Earning Ratio</i> , <i>Earning Per Share</i> , <i>Dividend Yield Ratio</i> , <i>Dividend Payout Ratio</i> , <i>Book Value Per Share</i> , dan <i>Price Book Value</i> Variabel dependen: Harga saham Model: Regresi linear berganda	Secara parsial variabel <i>Price Earning Ratio</i> , <i>Earning Per Share</i> , <i>Book Value Per Share</i> , dan <i>Price Book Value</i> berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan variabel <i>Dividend Yield Ratio</i> , dan <i>Dividend Payout Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dan secara simultan variabel <i>Price Earning Ratio</i> , <i>Earning Per Share</i> , <i>Dividend Yield Ratio</i> , <i>Dividend Payout Ratio</i> , <i>Book Value Per Share</i> , dan <i>Price Book Value</i> berpengaruh terhadap harga saham.	Perbedaan: Pada penelitian ini tidak menggunakan variabel DYR, BVS dan PBV. Objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Pada penelitian terdahulu objek penelitian pada perusahaan yang terdaftar di <i>Jakarta Islamic Indeks</i> (JII) periode 2011-2015. Persamaan: Sama-sama menggunakan variabel independen EPS, DPR dan PER serta variabel dependen harga saham. Teknik sampling yaitu <i>purposive sampling</i> . Model regresi yaitu regresi linear berganda.

3	Son (2017)	Faktor-Faktor Yang Menentukan Harga Saham	<p>Variabel independen: <i>Dividend per share, earning per share, price earning ratio, book value, dan firm size</i></p> <p>Variabel dependen: Harga saham</p> <p>Model: Regresi data panel dengan estimator <i>random effect model</i></p>	<p>Variabel <i>price earning ratio</i> mempengaruhi harga saham, sedangkan <i>dividend per share, earning per share, book value, dan firm size</i> tidak mempengaruhi harga saham.</p>	<p>Perbedaan: Pada penelitian ini tidak menggunakan variabel <i>dividend per share, book value, dan firm size</i>. Objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Pada penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel <i>dividend payout ratio</i>. Objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015.</p> <p>Persamaan: Sama-sama menggunakan variabel independen <i>earning per share</i> dan <i>price earning ratio</i> serta variabel dependen harga saham. Teknik sampling yaitu <i>purposive sampling</i>. Model regresi yaitu regresi data panel.</p>
---	------------	---	---	--	---

4	Badruzaman <i>et al.</i> , (2018)	<i>The Analysis of Stock Price at Indonesia Stock Exchange</i>	<p>Variabel independen: <i>Earning per Share</i>, dan <i>dividend payout ratio</i></p> <p>Variabel independen: Harga saham</p> <p>Model: Regresi linear berganda dengan estimator OLS (<i>Ordinary Least Square</i>)</p>	<p>Terdapat pengaruh positif <i>Earning per share</i>, dan <i>dividend payout ratio</i> terhadap harga saham pada perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI.</p>	<p>Perbedaan: Pada penelitian ini objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Pada penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel <i>price earning ratio</i>. Objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI tahun 2013- 2015.</p> <p>Persamaan: Sama-sama menggunakan variabel independen <i>earning per share</i> dan <i>dividend payout ratio</i> serta variabel dependen harga saham. Model regresi yaitu regresi linear berganda.</p>
---	---	--	--	--	---

5	Anwar dan Rahmalia (2019)	<i>The Effect of Return on Equity, Earning Per Share, and Price Earning Ratio on Stock Prices</i>	<p>Variabel independen: ROE, EPS, dan PER</p> <p>Variabel dependen: Harga saham</p> <p>Model: Regresi linear berganda</p>	Secara parsial variabel ROE berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan EPS dan PER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dan secara simultan ROE, EPS, dan PER berpengaruh terhadap harga saham.	<p>Perbedaan: Pada penelitian ini tidak menggunakan variabel ROE. Objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Pada penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel DPR. Objek penelitian pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.</p> <p>Persamaan: Sama-sama menggunakan variabel independen EPS dan PER serta variabel dependen harga saham. Model regresi yaitu regresi linear berganda.</p>
---	---------------------------	---	---	---	--

6	Hanifah (2019)	<i>The Effect of Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), and Price Book Value (PBV) Against The Stock Price of Telecommunication Sector Company Included in The Indonesian Islamic Stock Index (ISSI)</i>	<p>Variabel independen: EPS, PER, dan PBV</p> <p>Variabel dependen: Harga saham</p> <p>Model: Regresi linear berganda</p>	Secara parsial variabel EPS, dan PER tidak ada pengaruh terhadap harga saham, sedangkan PBV terdapat pengaruh signifikan terhadap harga saham. Dan secara simultan terdapat pengaruh EPS, PER dan PBV terhadap harga saham.	<p>Perbedaan:</p> <p>Pada penelitian ini tidak menggunakan variabel PBV. Objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Pada penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel DPR. Objek penelitian pada perusahaan sektor telekomunikasi yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2013-2017.</p> <p>Persamaan:</p> <p>Sama-sama menggunakan variabel independen EPS dan PER serta variabel dependen harga saham. Teknik sampling yaitu <i>purposive sampling</i>. Model regresi yaitu regresi linear berganda.</p>
---	----------------	---	---	---	---

7	Hertina <i>et al.</i> , (2020)	<i>Stock Price Impact of Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Dividend Payout Ratio, and Earning Per Share at The Sector of Trade, Service, and Investment</i>	<p>Variabel independen: DER, ROA, DPR, dan EPS</p> <p>Variabel dependen: Harga saham</p> <p>Model: Regresi data panel dengan estimator <i>fixed effect model</i></p>	<p>Secara parsial variabel DER, dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROA dan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dan secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara DER, ROA, DPR, dan EPS terhadap harga saham.</p>	<p>Perbedaan: Pada penelitian ini tidak menggunakan variabel DER dan ROA. Objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Pada penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel PER. Objek penelitian pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018.</p> <p>Persamaan: Sama-sama menggunakan variabel independen EPS dan DPR serta variabel dependen harga saham. Model regresi yaitu regresi data panel</p>
---	--------------------------------------	---	--	---	---

8	Bamidele dan Luqman (2018)	<i>The Effect of Dividend Policy on Stock Price in Nigeria</i>	<p>Variabel independen: <i>Dividend payout ratio</i>, dan <i>market book value</i></p> <p>Variabel kontrol: <i>Firm size</i> dan <i>leverage</i></p> <p>Variabel dependen: Harga saham</p> <p>Model: Regresi linear berganda dengan estimator <i>fixed effect model</i> dan <i>random effect model</i></p>	<p><i>Dividend Payout Ratio</i> berpengaruh positif terhadap harga saham namun tidak signifikan, sedangkan <i>earning per share</i> dan <i>firm size</i> memiliki hubungan positif signifikan dengan harga saham.</p>	<p>Perbedaan: Pada penelitian ini tidak menggunakan variabel <i>market book value</i>, <i>firm size</i> dan <i>leverage</i>. Objek penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019. Pada penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel <i>price earning ratio</i>. Objek penelitian pada 199 perusahaan yang terdaftar di papan utama Bursa Efek Nigeria awal tahun 2010</p> <p>Persamaan: Sama-sama menggunakan variabel independen <i>earning per share</i> dan <i>dividend payout ratio</i> serta variabel dependen harga saham. Teknik sampling yaitu <i>purposive sampling</i>. Model regresi yaitu regresi data panel.</p>
---	----------------------------	--	--	---	--

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory mulai berkembang berawal dari adanya penelitian oleh Jensen dan Meckling (1976) yang mengacu pada pemenuhan tujuan utama dari manajemen keuangan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Pemegang saham sebagai pemilik perusahaan disebut *principal*. Maksimalisasi kekayaan *principal* akan diserahkan kepada pihak-pihak yang dianggap profesional untuk mengelola perusahaan. Pihak profesional tersebut dalam perusahaan disebut sebagai manajemen, yang dalam teori keagenan disebut sebagai *agent*. Sehingga dengan kata lain *Agency Theory* dapat diartikan, yaitu teori yang menjelaskan hubungan antara *agent* sebagai pihak yang mengelola perusahaan dan *principal* sebagai pihak pemilik, keduanya terikat dalam sebuah kontrak.

Menurut Scott (2015:358) konsep *Agency theory* adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*, dimana *principal* adalah pihak yang memperkerjakan *agent* agar melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, sedangkan *agent* adalah pihak yang menjalankan kepentingan *principal*. Dari konsep tersebut dapat disimpulkan bahwa *agency theory* merupakan hubungan antara *principal* yaitu para pemegang saham dengan *agent* yaitu manajer dan dalam hubungan tersebut terdapat suatu kontrak dimana manajer diberi tanggung jawab atau tugas untuk mengelola suatu perusahaan dengan tujuan untuk memenuhi kepentingan para pemegang saham.

Manajer dan pemegang saham memiliki kepentingan yang berbeda. Pemegang saham mempercayakan semuanya kepada manajer agar mendapat pengembalian yang besar dari penanaman sahamnya. Namun dari sisi manajer mereka menginginkan kompensasi dan insentif yang besar sebagai pengganti kinerjanya. Pada akhirnya akan muncul masalah keagenan antara manajer dengan pemegang saham. Masalah keagenan timbul ketika para manajer menyimpang dari tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham dengan menempatkan tujuan pribadi mereka di depan tujuan pemegang saham. Masalah ini pada gilirannya akan menimbulkan biaya keagenan (Gitman dan Zutter 2015:68).

Manajer perusahaan merupakan agen yang dipilih oleh para pemegang saham untuk membuat keputusan rutin di perusahaan. Umumnya pemegang saham menilai kinerja dari manajer dengan melihat seberapa besar laba yang dapat diperoleh dalam satu periode waktu tertentu. Meningkatnya laba ini akan meningkatkan permintaan atas saham perusahaan tersebut. Kenaikan permintaan atas saham pada akhirnya akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham perusahaan (Priliyastuti dan Stella, 2017).

Oleh Karena itu, *agent* dituntut agar selalu transparan dalam kegiatan pengelolaannya atas suatu perusahaan. Melalui laporan keuangan *agent* dapat menunjukkan salah satu bentuk pertanggungjawabannya atas kinerja yang telah dilakukannya terhadap perusahaan. Informasi dari laporan keuangan tersebut dapat dijadikan oleh para pemegang saham maupun calon investor untuk menilai kondisi keuangan perusahaan, jika laba yang diperoleh perusahaan nilainya tinggi dalam jangka waktu yang relatif lama, maka dapat diartikan bahwa perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasinya dengan baik. Hal ini juga dapat mengindikasikan bahwa dengan memperoleh laba yang bersih yang tinggi, perusahaan dapat membagikan deviden kepada para pemegang saham. Perusahaan yang rutin membagikan deviden setiap tahun, akan meningkatkan kepercayaan para pemegang saham bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan yang sehat yang ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan menjaga stabilitas keuangannya.

2.2.2. Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Menurut Mardikanto (2014: 68), teori pemangku kepentingan merupakan konsep manajemen strategis yang bertujuan untuk meningkatkan keunggulan bersaing dan memperkuat hubungan perusahaan dengan pihak eksternal. Karena semakin baik bisnis perusahaan, semakin baik pula hubungan perusahaan. Namun, jika situasinya menjadi lebih buruk, konsekuensinya mungkin sangat sulit. Karena hubungan yang buruk akan menghilangkan rasa percaya dan kerjasama.

Melalui pengungkapan *Sustainability Report* dapat melihat perihal kinerja ekonomi, sosial dan lingkungannya sekaligus kepada semua pihak penting di perusahaan tersebut. Hal ini merupakan strategi yang dilakukan untuk menjaga hubungan yang baik antar para *stakeholder* dan *stakeholders* perusahaan. Dengan

pengungkapan ini, diharapkan perusahaan mampu memenuhi kebutuhan informasi yang dibutuhkan agar mendapatkan dukungan oleh para *stakeholder* yang berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan.

Teori *stakeholder* menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial dan intelektual mereka, melebihi dan di atas permintaan wajibnya, untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh *stakeholder* (Deegan, 2000 dalam Rokhlinasari, 2017).

Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer korporasi mengerti lingkungan stakeholder mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif di antara keberadaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan mereka. Namun demikian, tujuan yang lebih luas dari teori *stakeholder* adalah untuk menolong manajer korporasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktifitas-aktifitas mereka, dan meminimalkan kerugian-kerugian bagi *stakeholder*.

Berdasarkan penjelasan teori diatas dapat disimpulkan jika para *stakeholder* sebenarnya memiliki hak penuh atas semua informasi wajib maupun sukarela mengenai informasi keuangan dan non-keuangan yang didalamnya menjelaskan pertanggungjawaban dari aktivitas perusahaan kepada para *stakeholder*.

2.2.3. Pasar Modal

Pasar Modal dalam arti luas adalah sarana bagi pihak yang memerlukan modal jangka panjang (lebih dari 1 tahun) dari masyarakat umum, sedangkan pasar modal dalam arti sempit adalah bursa efek, yaitu tempat atau sarana memperjualbelikan efek diantara investor (Samsul, 2015: 6). Pihak swasta atau pemerintah merupakan pihak yang memerlukan modal, dan masyarakat umum yang dimaksud yaitu investor. Modal jangka panjang yang diperlukan dapat ditawarkan kepada investor dalam bentuk berupa saham atau surat utang.

Menurut Tandelilin (2017: 25) "Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas". Sekuritas yang diperjualbelikan umumnya memiliki umur lebih dari 1 (satu) tahun, seperti saham, obligasi, dan reksa dana.

Fungsi pasar modal dapat sebagai lembaga perantara. Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang memerlukan dana dengan pihak yang memiliki dana lebih.

Sedangkan menurut Sunariyah (2011: 4) “Pasar modal merupakan suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek”.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa, pada dasarnya pasar modal mirip dengan pasar-pasar lain dimana bertemunya penjual dan pembeli. Namun yang menjadi pembeda dengan pasar pasar lain adalah komoditas yang diperdagangkan, dalam pasar modal komoditas yang diperdagangkan seperti saham, obligasi, dan reksadana. Pasar modal berperan sebagai penghubung antara investor yang memiliki dana lebih dengan perusahaan publik (emiten) yang membutuhkan dana.

2.2.3.1. Instrumen Pasar Modal

Menurut Samsul (2015: 59-60) bentuk instrumen di Pasar Modal disebut efek, yaitu:

1. Saham

Saham adalah tanda bukti kepemilikan perusahaan. Pemilik saham disebut juga pemegang saham (*shareholder* atau *stakeholder*). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila seseorang atau satu pihak sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut daftar pemegang saham (DPS).

2. Obligasi

Obligasi (*bonds*) adalah tanda bukti perusahaan memiliki utang jangka panjang kepada masyarakat, yaitu di atas 3 tahun. Pihak yang membeli obligasi disebut pemegang obligasi (*bondholder*). pemegang obligasi menerima kupon sebagai pendapatan dari obligasi yang dibayarkan setiap 3 bulan atau 6 bulan sekali.

3. Bukti Right

Bukti right adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Hak membeli itu dimiliki oleh pemegang saham lama. Harga tertentu artinya harga sudah ditetapkan di muka biasa disebut harga pelaksanaan atau harga tebusan (*strike price* atau *exercise price*).

4. Waran

Waran adalah hak untuk membeli saham pada harga tertentu dalam jangka waktu tertentu. Waran tidak saja dapat diberikan kepada pemegang saham lama, tetapi juga sering diberikan kepada pemegang obligasi sebagai pemanis (*sweetener*) pada saat perusahaan menerbitkan obligasi. Harga tertentu berarti harganya sudah ditetapkan di muka atas harga pasar saat diterbitkan. Jangka waktu tertentu berarti setelah 6 bulan, dapat juga setelah 3, 5 atau 10 tahun.

5. Derivatif

Contoh produk derivatif di Pasar Modal adalah indeks harga saham dan indeks obligasi. Indeks saham dan indeks obligasi adalah angka indeks yang diperdagangkan untuk tujuan spekulasi dan lindung nilai (*hedging*). Perdagangan tidak memerlukan penyerahan barang secara fisik, melainkan hanya perhitungan untung rugi dari selisih antara harga beli dan harga jual.

2.2.3.2. Jenis Pasar Modal

Samsul (2015: 61-65) mengkategorikan pasar modal menjadi 4 pasar, yaitu:

1. Pasar Pertama (Pasar Perdana)

Pasar pertama atau pasar perdana adalah tempat atau sarana bagi perusahaan menawarkan saham atau obligasi pertama kali kepada masyarakat umum. Pasar pertama ini sering disebut juga dengan *Initial Public Offering (IPO)*. Harga saham ditentukan berdasarkan kesepakatan antara emiten (perusahaan yang akan *go public*) dan penjamin emisi.

2. Pasar Kedua (Pasar Sekunder)

Pasar kedua atau pasar sekunder adalah tempat atau sarana memperdagangkan saham antar investor dan harga dibentuk oleh investor melalui perantara efek. Harga pasar terbentuk oleh tawaran beli dan tawaran jual dari para investor.

3. Pasar Ketiga

Pasar ketiga (*third market*), atau yang biasa disebut dengan *over the counter market* (OTC market) adalah sarana memperdagangkan efek antara pedagang efek (biasa disebut *market maker*) dan investor, dimana harga dibentuk oleh *market maker*.

4. Pasar Keempat

Pasar keempat (*fourth market*) adalah sarana memperdagangkan efek antara investor jual dan investor beli tanpa melalui perantara pedagang efek. Transaksi dilakukan langsung tatap muka antara investor beli dan investor jual untuk memperdagangkan saham dalam jumlah besar.

2.2.3.3. Tujuan & Manfaat Pasar Modal

Tujuan pasar dan manfaat pasar modal dapat dilihat dari 3 sudut pandang, yaitu (Samsul, 2015: 57-59):

1. Sudut Pandang Negara

Pasar modal dibangun dengan maksud menggerakkan perekonomian suatu negara melalui kekuatan swasta dan mengurangi beban negara. Jika suatu kegiatan ekonomi sanggup dilaksanakan oleh pihak swasta, maka negara tidak perlu ikut melaksanakan agar tidak membuang-buang biaya.

2. Sudut Pandang Emiten

Pasar modal merupakan sarana untuk mendapatkan tambahan modal. Melalui pasar modal perusahaan dapat memperoleh dana dengan biaya yang lebih murah. Bagi emiten pasar modal merupakan sarana untuk memperbaiki struktur permodalan perusahaan karena perusahaan yang semula memiliki utang lebih besar daripada modal sendiri dapat berbalik memiliki modal sendiri lebih besar daripada utang jika memasuki pasar modal.

3. Sudut Pandang Masyarakat

Masyarakat memiliki sarana baru dalam menginvestasikan uangnya. Investasi yang awalnya dilakukan dalam bentuk berupa deposito emas tanah atau rumah saat ini dapat diinvestasikan dalam bentuk saham. Apabila investasi di rumah atau tanah membutuhkan uang ratusan juta rupiah, maka investasi dalam bentuk saham dapat dilakukan dengan dana dibawah Rp5 juta. Jadi pasar modal adalah

sarana yang baik bagi masyarakat untuk melakukan investasi dalam jumlah yang tidak terlalu besar.

2.2.4. Saham

Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang populer diperdagangkan di Pasar Modal. Menurut Husnan (2015: 32) “Saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas”. Sedangkan Martalena dan Malinda (2019: 17) mendefinisikan “Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan”. Pemilik saham suatu perusahaan disebut sebagai pemegang saham. Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham dapat memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Sebagai pemilik, pemegang saham memiliki hak suara proporsional dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) untuk menentukan berbagai keputusan penting.

Menurut Halim (2019: 7) mengatakan bahwa dari berbagai jenis saham di Bursa Efek Indonesia dikenal dua jenis saham yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferen stock*)

1. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa (*common Stock*) adalah surat berharga yang paling dikenal masyarakat yang diperdagangkan di Pasar Modal. Saham biasa juga merupakan yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Jadi saham biasa paling menarik bagi para pemodal maupun bagi emiten. Saham biasa menyatakan kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan

2. Saham preferen (*preferred stock*)

Saham preferen (*preferred stock*) yaitu saham yang memiliki karakteristik gabungan antara saham biasa dan obligasi. Saham preferen sama seperti saham biasa yang menyatakan bukti kepemilikan karena dua hal, yaitu: mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut; dan membayar dividen. Dan persamaan antara saham preferen dengan obligasi terletak pada tiga hal, yaitu: ada klaim atas laba dan aset sebelumnya; dividen dibayarkan dalam jumlah yang tetap; memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa.

Pada dasarnya, menurut Halim (2019: 8) ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

1. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

2. *Capital Gain*

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di Pasar Sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp3.500 per saham yang artinya pemodal tersebut memperoleh *capital gain* sebesar Rp500 untuk setiap saham yang dijualnya. Pada umumnya *capital gain* merupakan *orientasi* investor jangka pendek mengejar keuntungan.

Selain memperoleh keuntungan atas pembelian atau kepemilikan saham, saham juga memiliki resiko. Resiko ini harus siap dihadapi oleh investor. Adapun resiko yang dihadapi investor atas pembelian atau kepemilikan saham adalah sebagai berikut (Halim, 2019: 8):

1. Tidak mendapat dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan, sedangkan jika perusahaan mengalami kerugian maka perusahaan

tidak akan membagikan dividen. Dengan demikian potensi keuntungan investor untuk mendapatkan dividen ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.

2. *Capital loss*

Capital loss merupakan kebalikan dari *Capital gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang dibeli dengan harga Rp9.000 per saham, namun beberapa waktu kemudian dijual dengan harga Rp8.000 per saham yang berarti investor tersebut mengalami *capital loss* Rp1.000 untuk setiap saham yang dijual. Umumnya investor rela menjual saham dengan harga yang rendah untuk menghindari potensi kerugian yang makin besar seiring dengan penurunan harga saham yang terus menerus.

3. Perusahaan bangkrut atau dilikuidasi

Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di Bursa Efek, maka jika suatu perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka secara otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa atau di-*delisted*. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut.

4. Saham di-*delisted* dari bursa (*delisting*)

Suatu saham perusahaan yang di-*delisted* dari bursa umumnya karena kinerja buruk misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama beberapa tahun, dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan Peraturan Pencatatan Efek di Bursa. Saham yang telah di-*delisted* tentu saja tidak lagi diperdagangkan di Bursa, namun tetap dapat diperdagangkan di Luar Bursa dengan konsekuensi tidak terdapat patokan harga yang jelas dan jika terjual biasanya dengan harga yang jauh dari harga sebelumnya.

2.2.5. Harga Saham

Harga saham adalah harga yang terbentuk di Pasar, harga pasar yang terbentuk dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran (Samsul, 2015: 197). Harga saham di pasar bisa naik dan bisa turun tergantung pada prospek dan resiko perusahaan tersebut. Pemodal dapat memperoleh *capital gains* apabila saham mengalami kenaikan harga, sedangkan pemodal akan menderita *capital loss* apabila harga saham turun.

Harga saham dipasar merupakan nilai pasar dari suatu saham. Sunariyah (2011: 126) menyatakan bahwa “ Nilai pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di Bursa Efek. Apabila bursa efek telah tutup maka harga pasar adalah harga penutupnya (*Closing Price*)”.

Menurut Martalena dan Malinda (2019: 51) nilai dari suatu saham memiliki empat konsep, yaitu:

1. Nilai Nominal

Merupakan nilai per lembar saham yang berkaitan dengan akuntansi dan hukum. Nilai ini diperlihatkan pada neraca perusahaan dan merupakan modal disetor penuh dibagi dengan jumlah saham yang sudah diedarkan.

2. Nilai Buku

Nilai buku per lembar saham menunjukkan nilai aktiva bersih per lembar saham yang merupakan nilai ekuitas dibagi dengan jumlah lembar saham.

3. Nilai Pasar

Nilai suatu saham yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang terbentuk di Bursa Saham.

4. Nilai Intrinsik

Merupakan harga wajar saham yang mencerminkan harga saham yang sebenarnya. Nilai intrinsik ini merupakan nilai sekarang dari semua arus kas dimasa mendatang (yang berasal dari *capital gain* dan *dividen*).

2.2.6. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share (Rasio Per Lembar Saham) atau sering juga disebut rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham (Kasmir, 2017: 115).

Menurut Tandelilin (2017: 367) *Earning Per Share* (EPS) diperoleh dari perbandingan antara jumlah *earning* (laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham) dan jumlah lembar saham perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Rasio yang rendah berarti manajemen belum mampu memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan para pemegang saham meningkat, dengan kata lain, bahwa tingkat pengembalian yang tinggi.

Earning Per Share merupakan informasi yang dianggap penting dan bermanfaat, karena bisa menggambarkan prospek *earning* dimasa yang akan datang. Investor membutuhkan informasi EPS karena EPS dapat mencerminkan kinerja perusahaan. dan menilai hasil akhir yang dicapai oleh manajemen. EPS dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut Tandelilin (2017: 367):

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.2.7. Dividend Payout Ratio (DPR)

Pemegang saham mempunyai hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan, apabila perusahaan memperoleh laba dalam menjalankan bisnisnya, maka sebagian laba atau seluruhnya laba dapat dibagikan kepada pemiliknya atau pemegang saham sebagai dividen. Sugeng (2017: 393) mengatakan bahwa “Dividen pada dasarnya merupakan bagian dari keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu yang dibagikan kepada pemegang saham”.

Dividen merupakan unsur utama return atau pendapatan yang diharapkan oleh investor (pemegang saham) atas investasinya ke dalam perusahaan selain dari unsur *capital gain*. Besarnya persentase keuntungan (laba bersih) yang siap dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham disebut *Dividend Payout Ratio*. Menurut Samsul (2015: 175) “*Dividend Payout Ratio* adalah perbandingan antara dividen tunai terhadap laba per saham (*earning per share*)”.

Sedangkan Sugeng (2017: 402-403) menyatakan bahwa:

“*Dividend payout ratio* merupakan ukuran besar kecilnya dividen yang dinyatakan dalam bentuk perbandingan (rasio) antara jumlah (bagian) keuntungan yang disediakan untuk dividen dengan jumlah keseluruhan keuntungan yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu dan dinyatakan dalam persentase”.

Menurut Gumanti (2011: 315) *dividend payout ratio* atau rasio pembayaran dividen menunjukkan berapa persen dari laba perusahaan yang dibayarkan kepada investor atau pemegang saham dalam bentuk dividen. Namun demikian, tidak berarti bahwa perusahaan yang mampu mencatatkan laba dalam laporan keuangannya harus membagi dividen.

Dividend payout ratio merupakan indikator mengenai komitmen manajemen terkait dengan penetapan berapa bagian keuntungan yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa bagian yang tetap ditahan di perusahaan untuk membiayai pertumbuhan. “Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah, sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio yang tinggi” (Hanafi dan Halim, 2016: 84). Perusahaan yang sedang tumbuh cenderung akan membayar dividen dalam porsi yang lebih rendah daripada perusahaan yang sudah mapan, karena butuh dana untuk memenuhi pendanaan produktif.

Menurut Gumanti (2011: 315) *Dividend Payout Ratio* (DPR) dapat dihitung dengan membagi dividen per lembar saham dengan dengan laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham per lembarnya (*Earning Per Share* = EPS). Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2.2.8. Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan (Tandelilin, 2017: 321). Informasi *price earning ratio* mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk mendapatkan satu rupiah *earning* (laba bersih) perusahaan. Dengan

demikian, dapat dikatakan PER memberikan informasi besarnya harga setiap satu rupiah laba bersih perusahaan.

Menurut Gumanti (2011: 314) mengemukakan bahwa PER digunakan untuk menjelaskan seberapa besar pasar berkenan membayar untuk satu rupiah laba perusahaan. Intuisi dibalik manfaat penggunaan PER adalah semakin tinggi rasio yang diperoleh, semakin tinggi pasar menilai perusahaan.

Price Earning Ratio mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayarkan oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. Hanafi dan Halim (2016: 83) menyatakan bahwa “Perusahaan yang diharapkan akan tumbuh tinggi (memiliki prospek baik) memiliki PER yang tinggi, sebaliknya perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan rendah akan memiliki PER yang rendah”.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai PER yang lebih tinggi mengindikasikan bahwa pasar bersedia membayar lebih terhadap *earning* suatu perusahaan, dan mempunyai harapan yang tinggi terhadap masa depan perusahaan tersebut sehingga bersedia untuk membayar dengan harga yang lebih tinggi. Di sisi lain, nilai PER yang lebih rendah menunjukkan bahwa pasar tidak bersedia membayar dengan harga yang lebih tinggi karena pasar tidak memiliki kepercayaan yang cukup terhadap masa depan saham perusahaan tersebut.

Rumus dalam menghitung PER yaitu dengan membagi harga saham perusahaan terhadap earning perusahaan per lembar saham. Secara sistematis, rumus yang dapat digunakan untuk menghitung PER adalah sebagai berikut (Tandelilin, 2017: 321):

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning Per Lembar Saham}}$$

2.3. Hubungan Antar Variabel Penelitian

2.3.1. Hubungan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham

Earning Per Share (EPS) menunjukkan seberapa besar keuntungan yang didapat oleh investor berdasarkan per lembar sahamnya. EPS bisa dijadikan sebagai

salah satu indikator dalam menilai kinerja perusahaan. Semakin meningkat nilai EPS dari tahun ke tahun, maka semakin baik bagi perusahaan tersebut karena perusahaan dapat dikatakan mengalami pertumbuhan. Jika EPS meningkat tentu saja akan mengembirakan para investor karena keuntungan dari setiap lembar saham yang diperoleh para investor semakin besar.

Menurut Fauza dan Mustanda (2016) mengemukakan bahwa “Jika nilai EPS meningkat, maka harga saham juga akan ikut meningkat”. Dengan nilai EPS yang tinggi dapat dikatakan bahwa perusahaan memberikan pengembalian yang cukup baik dan memberikan kemakmuran bagi para pemegang sahamnya. Hal ini akan mendorong minat para investor maupun calon investor untuk melakukan investasi yang lebih besar sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

Investor tertarik dengan dengan *Earning Per Share* yang tinggi (EPS), karena EPS yang tinggi mencerminkan besarnya keuntungan yang diperoleh investor dari saham yang diinvestasikannya (Hertina *et al.*, 2020). Dengan *Earning Per Share* yang tinggi perusahaan telah memberikan kemakmuran bagi pemegang saham, yang dapat menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat dan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka dalam penelitian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: *Earning per share* berpengaruh terhadap harga saham

2.3.2. Hubungan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Harga Saham

Salah satu keuntungan yang dapat diperoleh dalam investasi saham yaitu Dividen. Dividen yaitu laba atau keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. Besarnya dividen yang akan diterima oleh pemegang saham dapat dilihat melalui perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* menunjukkan seberapa banyak porsi keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dan seberapa banyak porsi keuntungan yang digunakan untuk membiayai kelangsungan operasional perusahaan.

Badruzaman *et al.*, (2018) mengatakan bahwa besarnya rasio dividen yang dibagikan kepada para investor akan meningkatkan harga saham. Karena

perusahaan yang mampu membagikan dividen dengan baik kepada investor akan meningkatkan kepercayaan masyarakat bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan yang sehat yang dapat ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan menjaga stabilitas keuangannya. Dengan demikian akan menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan sehingga akan meningkatkan harga saham.

“Setiap kenaikan *dividend payout ratio*, akan mempengaruhi kenaikan harga saham. Sebaliknya, setiap penurunan *dividend payout ratio*, akan mempengaruhi penurunan harga saham” (Fauza dan Mustanda, 2016). Investor beranggapan bahwa apabila kebijakan pembayaran dividen tinggi, artinya perusahaan mempunyai kemampuan untuk mencukupi kebutuhan dananya, tentu ini menjadi pertanda yang baik bagi para investor dan akan dijadikan sebagai dasar masukan untuk membeli saham tersebut. Dengan demikian permintaan terhadap saham akan meningkat dan berdampak pula pada peningkatan harga saham.

Semakin tinggi *dividend payout ratio* yang ditetapkan oleh suatu perusahaan maka akan menguntungkan para pemegang saham. Sementara itu, sumber pendanaan internal yang tersedia bagi pihak perusahaan akan semakin kecil. Kondisi seperti ini tentunya dapat menghambat pertumbuhan perusahaan. Namun, apabila perusahaan tetap memilih membagikan dividen, tentu saja akan meningkatkan kesejahteraan dan kepercayaan para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan meninvestasikan dananya pada perusahaan yang bersangkutan yang dapat berdampak pada kenaikan harga saham.

Penurunan besarnya dividen yang dibayarkan dapat menjadi informasi yang kurang baik. Para pemegang saham menganggap bahwa dividen sebagai tanda tersediannya pendapatan perusahaan dan besarnya dividen yang dibayar sebagai informasi tingkat pertumbuhan pendapatan saat ini dan masa mendatang. Dengan anggapan tersebut penurunan dividen dapat mendorong para pemegang saham untuk menjual saham yang dimilikinya sehingga harga saham menjadi turun.

Berdasarkan uraian diatas, maka dalam penelitian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: *Dividend payout ratio* berpengaruh terhadap harga saham

2.3.3. Hubungan *Price Earning Ratio* Terhadap Harga Saham

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang menggambarkan harga saham sebuah perusahaan dibandingkan dengan keuntungan atau laba yang dihasilkan perusahaan tersebut. Perbandingan antara harga saham dan laba bersih perusahaan ini dapat dijadikan sebagai acuan yang menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan laba bersih.

Menurut Desiana (2017) “Setiap kenaikan PER dapat menaikkan harga saham dan mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang”. PER sering digunakan untuk mengukur peluang investasi. Suatu perusahaan yang mempunyai PER yang tinggi, artinya perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi. Hal ini menandakan bahwa pasar menginginkan pertumbuhan laba di masa depan, sebaliknya perusahaan dengan PER rendah akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang rendah pula.

Jika PER tinggi maka para investor meyakini bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus dimasa yang akan datang. Oleh karena itu, banyak investor yang tertarik untuk membeli saham, sehingga permintaan akan saham jadi meningkat dan akan berdampak pula pada kenaikan harga saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka dalam penelitian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: *Price earning ratio* berpengaruh terhadap harga saham

2.3.4. Hubungan *Earning Per Share*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Price*

Earning Ratio Terhadap Harga Saham

Earning per share, *dividend payout ratio*, dan *price earning ratio* merupakan informasi penting yang dapat digunakan oleh para investor dalam menginvestasikan dananya. Jika *earning per share* suatu perusahaan meningkat maka keuntungan dari setiap lembar saham yang diperoleh investor semakin besar. Dengan meningkatnya keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan, para investor berhak atas dividen yang dapat dihitung berdasarkan *dividend payout ratio*. Semakin tinggi rasio pembayaran dividen maka semakin besar pula jumlah dividen yang di terima oleh investor. Sementara *price earning ratio* yang tinggi menggambarkan prospek

perusahaan yang bagus dimasa depan. Dengan demikian, semakin tinggi nilai dari EPS, DPR, dan PER dalam suatu perusahaan maka akan semakin tinggi nilai suatu perusahaan di mata publik. Dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka akan mempengaruhi peningkatan harga saham perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian diatas, maka dalam penelitian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄: *Earning per share, dividend payout ratio, dan price earning ratio* berpengaruh secara bersama-sama terhadap harga saham.

2.4. Kerangka Konseptual Penelitian

Menurut Sugiyono (2016: 60) “Kerangka berpikir merupakan sintesa tentang hubungan antar variabel yang disusun dari berbagai teori yang telah dideskripsikan”. Dalam penelitian ini, kerangka penelitian terdiri dari variabel independen yaitu *Earning Per Share, Dividend Payout Ratio, Price Earning Ratio* terhadap variabel dependen yaitu Harga Saham. Berikut ini merupakan kerangka penelitian yang disajikan dalam penelitian ini:

Gambar 2. 1
Kerangka Konseptual Penelitian

