

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Teori Pesinyalan (Signalling Theory)

Fahmi (2014:338), *signaling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga dipasar, sehingga akan memberi pengaruh kepada keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan. Dan untuk dipahami keputusan *wait and see* bukan sesuatu yang tidak baik atau salah namun itu dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindari timbulnya resiko yang lebih besar karena faktor pasar yang belum memberi keuntungan atau berpihak kepadanya. Sehingga sinyal-sinyal tentang informasi itu adalah suatu hal yang sangat penting bagi investor untuk mengetahui kapan harus melakukan jual beli saham, agar investor tersebut mendapatkan return saham sesuai dengan yang diharapkannya dan juga dapat menghindari resiko-resiko yang tidak diinginkan. *Signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana sebaiknya suatu perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berbentuk informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan kemauan pemilik. Sinyal dapat berbentuk promosi ataupun informasi lain yang melaporkan jika perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Manajemen perusahaan yang didasari motivasi *signaling theory* yang berkaitan dengan pembagian dividen ialah harapan bahwa kinerja perusahaan bisa membagikan sinyal positif terhadap suatu investasi. Sinyal ini akan membawa para investor untuk berinvestasi melalui pembelian saham perusahaan. Semakin banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan, maka dapat mendorong terbentuknya kenaikan volume transaksi perdagangan saham perusahaan tersebut. Keadaan ini akan berakibat pada peningkatan harga pasar saham perusahaan ataupun nilai perusahaan.

Bersumber pada teori diatas jika perusahaan hendak berupaya membagikan informasi kepada pihak eksternal atas keadaan mereka guna mengurangi terdapatnya kesalahan informasi, sehingga pihak eksternal akan lebih mengenali keadaan perusahaan. Informasi ini ialah suatu sinyal yang akan direspon oleh pihak eksternal dengan berharap bisa mengurangi keraguan sehingga tidak memunculkan adanya *underestimate* terhadap perusahaan.

### 2.1.2 Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth)

Penjualan merupakan salah satu fungsi pemasaran yang sangat penting dan menentukan bagi perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan memperoleh laba untuk kelangsungan hidup perusahaan. Kasmir (2012:107) pertumbuhan penjualan adalah sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan. Pertumbuhan penjualan yang meningkat tiap tahunnya tentu akan membuat para investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Pertumbuhan yang meningkat akan membuat banyak pihak yang diuntungkan.

Pertumbuhan yang meningkat memungkinkan perusahaan akan lebih dapat meningkatkan kapasitas operasi perusahaan. Sebaliknya bila pertumbuhannya menurun perusahaan akan menemui kendala dalam rangka meningkatkan kapasitas operasinya. Dermawan, (2013:78) pertumbuhan penjualan dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu

#### 1) Harga jual penjualan

Apabila volume penjualan berubah sedangkan faktor lain seperti harga jual dan biaya tetap tidak berubah maka perolehan laba juga akan mengalami perubahan.

#### 2) Volume penjualan

Volume penjualan Apabila volume penjualan berubah sedangkan faktor lain seperti harga jual dan biaya tetap tidak berubah maka perolehan laba juga akan berubah. Perhitungan tingkat pertumbuhan penjualan adalah dengan membandingkan antara penjualan akhir periode dengan penjualan yang dijadikan tahun dasar (penjualan periode sebelumnya). Apabila persentase perbandingannya semakin besar, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan semakin baik atau lebih baik dari periode sebelumnya.

### 2.1.3 Return On Equity (ROE)

*Return On Equity* (ROE) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi angka ROE yang didapatkan, berarti perusahaan semakin bagus. Salim, (2013:85). Rasio ini mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, *Return On Equity* biasa dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan.

Rasio ini menunjukkan keberhasilan atau kegagalan pihak manajemen dalam memaksimalkan tingkat hasil pengembalian investasi pemegang saham dan menekan pada hasil pendapatan sehubungan dengan jumlah yang diinvestasikan (Sutedi, 2011: 53-57). Jika *Return On Equity* (ROE) tinggi maka perusahaan dikatakan menggunakan modalnya dengan efektif dan efisien. Kondisi ini menyebabkan pemegang saham percaya bahwa dikemudian hari perusahaan akan memberikan pendapatan yang lebih besar, akibatnya harga saham akan naik, return pun akan meningkat. Kasmir, (2012:204) menyatakan bahwa: Hasil pengembalian ekuitas atau *Return On Equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Kasmir, (2015:197) tujuan penggunaan rasio *Return On Equity* bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan, yaitu:

- 1) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- 2) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik pinjaman maupun modal sendiri.

Sedangkan penjelasan Kasmir, (2012:198) berbagai manfaat yang akan diperoleh dari penggunaan rasio *Return On Equity* adalah untuk :

Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Untuk mengetahui efisiensi penggunaan modal sendiri maupun pinjaman. Maka berdasarkan teori diatas, dapat disimpulkan bahwa tujuan

dan manfaat dari *Return On Equity* adalah untuk mengukur dan menilai laba bersih, produktivitas dan efisiensi dari penggunaan modal sendiri maupun pinjaman yang digunakan perusahaan. Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang mengukur laba bersih atau penghasilan dalam perusahaan untuk menunjukkan efisiensi pada penggunaan modal sendiri.

#### 2.1.4 *Earning Per Share*

*Earning Per Share* merupakan bagian besarnya laba bersih untuk suatu periode untuk satu lembar saham biasa yang beredar pada masa periode tersebut, sehingga *earning per share* merupakan cerminan laba setiap satu lembar saham yang akan diterima investor pada periode tertentu. *Earning Per Share* mengandung informasi penting mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar sahamnya. Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen, jika nilai laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen. Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki *earning per share* tinggi dibandingkan saham yang memiliki *earning per share* rendah. *Earning per share* yang rendah cenderung membuat harga saham turun.

Darmadji dan Fakhruddin (2011:154) menulis sebagai berikut: *Earning Per Share* merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Makin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena makin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham. Dalam praktiknya, laba per saham dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah rata-rata tertimbang jumlah saham biasa yang beredar sepanjang tahun. Jumlah rata-rata dipergunakan dalam perhitungan karena jumlah saham yang beredar selama satu tahun tidak selalu tetap, atau dapat berubah-ubah.

#### 2.1.5 *Dividen Per Share*

Dividen dapat diberikan dalam berbagai bentuk. Dilihat dari bentuk dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham, Fakhruddin (2013:141), ada beberapa jenis dividen yang dibagikan ke pemegang saham yaitu sebagai berikut :

- 1) Dividen tunai (*cash dividend*) yang diambil dari laba bersih perusahaan setelah perhitungan pajak. Terdapat dua bentuk dividen tunai, yaitu dividen yang dibagikan secara berkala (*regular dividend*) yang biasanya dibagikan tiap 3 bulan atau 6 bulan; dan *extra dividend* atau *special dividend* yang dibagikan perusahaan yang mempunyai laba fluktuatif.
- 2) Dividen saham (*stock dividend*) yang pembayaran dividennya dalam bentuk tambahan saham, bukan bentuk uang tunai kepada para pemegang saham.
- 3) *Property dividend* dimana dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas ataupun saham, seperti aktiva tetap dan surat-surat berharga.
- 4) *Liquidating dividend* dimana dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan merupakan selisih nilai realisasi asset perusahaan dikurangi dengan seluruh kewajibannya.

Dari berbagai macam dividen tersebut, dividen yang sangat disukai oleh para pemegang saham yaitu dividen tunai atau dividen kas. Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu posisi kas atau likuiditas perusahaan, kebutuhan pembayaran kembali utang perusahaan, tingkat ekspansi yang tinggi memerlukan dana yang besar sehingga laba yang diperoleh lebih baik ditahan, akses perusahaan dipasar modal, dan posisi pemegang saham dalam kelompok pajak. Ada beberapa teori mengenai kebijakan dividen (Fauziah, 2017:8) :

1) *Dividend Irrelevance Theory*

Modigliani dan Miller, kebijakan dividen memanglah tidak mempengaruhi harga saham maupun kemakmuran pemegang saham. Tidak hanya itu, nilai perusahaan ditentukan oleh *Earning Power* dan *Assets* perusahaan tersebut. Dengan demikian nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi.

2) *Bird In The Hand Theory*

Teori ini menyatakan bahwa sebagian besar pemegang saham lebih menyukai pembayaran dividen dibanding dengan capital gain. Tarif pajak untuk capital gain memang cenderung lebih rendah daripada untuk dividen, namun pemilik saham lebih menghargai pembagian dividen saat ini. Perihal ini dikarenakan dengan adanya pembayaran dividen artinya penerimaan uang sudah pasti, sebaliknya apabila ditunda maka kemungkinan tidak sesuai harapan.

3) *Tax Differential Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy yang berpendapat bahwa adanya pajak terhadap dividen dan *capital gain*, para investor akan lebih menghargai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak.

#### 4) *Signaling Hypothesis Theory*

Teori ini menyatakan bahwa apabila terjadi peningkatan dividen maka akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen berpengaruh terhadap penurunan harga saham. Hal itu dianggap sebagai bukti bahwa investor lebih menghargai dividen dibandingkan *capital gain*.

#### 5) *Clientele Effect Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda akan mempunyai preferensi berbeda pula terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang memerlukan pendapatan lebih menginginkan prosentase laba yang dibayarkan atau DPR tinggi. Sebaliknya, apabila kelompok pemegang saham tersebut tidak membutuhkan penghasilan akan tertarik bila perusahaan menahan sebagian laba bersih perusahaan.

Kebijakan dividen kerap dianggap sebagai sinyal baik bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan, dikarenakan kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Peningkatan jumlah dividen tunai sering kali menyebabkan kenaikan harga saham yang berarti bahwa nilai perusahaan bertambah, sedangkan pemotongan dividen biasanya menimbulkan penurunan harga saham yang artinya penurunan nilai perusahaan.

### 2.1.6 Saham

Hartono (2016:188), menjelaskan harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar, tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal.

Darmadji dan Fakhrudin (2012:102) menjelaskan bahwa harga saham adalah sebagai berikut: Harga saham terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hubungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham. Brigham dan Houston yang dialih

bahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2011:7) menjelaskan bahwa harga saham adalah sebagai berikut: Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham.

Harga saham pada satu waktu tertentu akan tergantung pada arus kas yang di harapkan diterima di masa depan oleh investor rata-rata jika investor membeli saham. Maka dari pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terjadi pada pasar bursa pada waktu tertentu tergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor untuk menentukan kekayaan pemegang saham, tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal.

## **2.2 Review Penelitian Terdahulu**

Hartono (2016:188), menjelaskan harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar, tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal.

Darmadji dan Fakhrudin (2012:102) menjelaskan bahwa harga saham adalah sebagai berikut: Harga saham terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hubungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.

Brigham dan Houston yang dialih bahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2011:7) menjelaskan bahwa harga saham adalah sebagai berikut: Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Harga saham pada satu waktu tertentu akan tergantung pada arus kas yang di harapkan diterima di masa depan oleh investor rata-rata jika investor membeli saham. Maka dari pengertian-pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terjadi pada pasar bursa pada waktu tertentu tergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor untuk menentukan kekayaan pemegang saham, tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal.

## **2.3 Kerangka Konseptual**

### **2.3.1 Kerangka Pikir**

#### **1) Pengaruh Sales Growth Terhadap Harga Saham**

Nurul Fatimah<sup>1</sup>, Fandi Kharisma (2020) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menganalisa pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama satu tahun periode tahun 2017. Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, metode ini memfokuskan pada penggunaan angka, yaitu data rasio keuangan perusahaan manufaktur pada tahun 2017. Sampel yang digunakan adalah 43 perusahaan dari 119 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017. Purposive Sampling adalah teknik untuk menentukan sampel penelitian dengan pertimbangan tertentu yang bertujuan agar data yang diperoleh nantinya bisa lebih spesifik. Ada Dua variabel yang digunakan yaitu : harga saham sebagai Dependent Variable, Sedangkan Pertumbuhan Penjualan sebagai Independent Variable. Pembahasan hasil penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari hasil penelitian terdapat 43 sampel perusahaan yang mempublis laporan keuangan, setelah dilakukan penelitian terdapat 33 perusahaan yang dapat diuji dan sisanya 10 perusahaan yang tidak dapat diuji karena tidak ada peningkatan pertumbuhan penjualan dari tahun 2016 ke tahun 2017. Dan hasil penelitian ini menjelaskan bahwa pengaruh variabel pertumbuhan penjualan terhadap harga saham dipengaruhi oleh variabel yang tidak termasuk dalam penelitian ini, contohnya seperti kebijakan dividen, laba bersih atau EPS. Berdasarkan hasil analisis dari penelitian ini diperoleh hasil bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Salah satu penyebabnya yaitu melonjaknya beban penjualan dan beban usaha menyebabkan laba bersih turun meskipun penjualan pertumbuhan naik sehingga disaat pertumbuhan penjualan meningkat tidak selalu disertai dengan kenaikan harga saham.

## 2) Pengaruh ROE Terhadap Harga Saham

Penelitian Anggraeni (2017) mempunyai tiga variabel bebas yaitu ROE, EPS, dan MVA. ROE adalah salah satu variabel yang akan dijadikan contoh terhadap harga saham yang menunjukkan bahwa variabel *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Semakin besar nilai ROE artinya tingkat pengembalian yang diharapkan investor juga besar. Semakin besar nilai ROE maka perusahaan dianggap semakin menguntungkan, oleh sebab itu investor kemungkinan akan mencari saham ini hingga menyebabkan permintaan bertambah dan harga penawaran di pasar sekunder terdorong naik. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif (*causal-comparative research*). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel penelitian berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Nilai signifikan dari variabel ROE adalah sebesar 0,024. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai taraf ujinya ( $0,024 > 0,050$ ) sehingga hipotesis pertama diterima. Artinya, *return on equity* (ROE) mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian Murthado (2013) mempunyai tiga variabel earning bebas yaitu ROA, ROE, dan EPS. ROE adalah salah satu variabel yang akan dijadikan contoh terhadap harga saham yang menyatakan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. *ROE* dapat digunakan oleh para investor untuk melihat dan mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Dengan meningkatnya *ROE* secara terus menerus menunjukkan bahwa return yang diterima investor akan meningkat pula. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang *go public* melalui Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel ditentukan secara *purposive sampling* yaitu metode pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu. Sampel tersebut harus memenuhi kriteria sebagai berikut mempunyai data laporan tahunan lengkap yang dilaporkan ke BEI secara terus menerus dari tahun 2009 sampai dengan 2011. Berdasarkan hasil pengamatan maka sampel ditentukan sebanyak 21 perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian ini. ROE mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham hal ini dapat dilihat dari

koefisien beta sebesar -0,131. Untuk menguji hipotesis 2 maka digunakan uji t, berdasarkan hasil perhitungan nilai signifikansi sebesar 0,421 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti *ROE* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sehingga H2 yang menyatakan bahwa *ROE* berpengaruh signifikan terhadap harga saham ditolak. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin meningkatnya *ROE* mempunyai asosiasi terhadap turunya harga saham.

### 3) Pengaruh Earning Share Terhadap Harga Saham

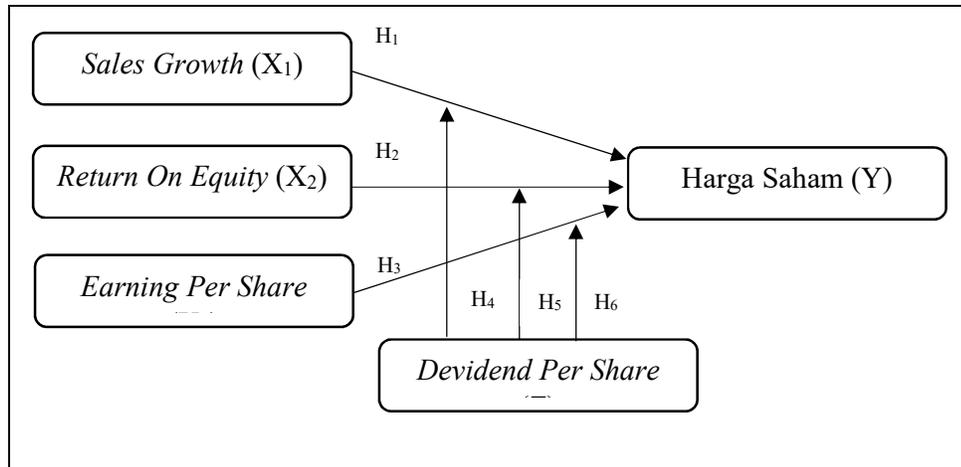
Penelitian Anggraeni (2017) mempunyai tiga variabel bebas yaitu *ROE*, *EPS*, dan *MVA*. *EPS* adalah salah satu variabel yang akan dijadikan contoh terhadap harga saham yang menunjukkan bahwa variabel *Earning per Share* (*EPS*) berpengaruh terhadap harga saham. *EPS* yang dikaitkan dengan harga pasar saham bisa memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dibandingkan dengan modal yang ditanam pemilik perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif (*causal-comparative research*). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel penelitian berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Nilai signifikan dari variabel *EPS* adalah sebesar 0,000. Nilai signifikan tersebut lebih kecil dari nilai taraf ujinya ( $0,000 < 0,050$ ) sehingga hipotesis kedua diterima. Artinya, secara parsial *earning per share* mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Maulana (2014) mempunyai empat variabel bebas yaitu *CR*, *DER*, *NPM*, dan *EPS*. *EPS* adalah salah satu variabel yang akan dijadikan contoh terhadap harga saham yang menyatakan bahwa *EPS* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *EPS* tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga saham. Jenis Penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian *asosiatif kausal*. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Penggunaan metode ini bertujuan agar sampel memenuhi kriteria pengujian sehingga dapat menjawab masalah penelitian dan sesuai dengan tujuan penelitian. *Earning Per Share* (*EPS*) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang ditunjukkan nilai signifikansi dari *EPS* sebesar  $0,301 > 0,05$  setelah dilakukan uji t. Hal ini

menunjukkan bahwa variabel EPS tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga saham pada perusahaan makanan dan minuman. Oleh karena itu para investor menilai bahwa EPS yang tinggi belum tentu dapat memberikan *return* yang diinginkan sehingga tidak bisa digunakan untuk memprediksi harga saham.

#### 4) Pengaruh *Dividend Per Share* Terhadap Harga Saham

Ketika sebuah perusahaan mengumumkan dividen, maka harga saham perusahaan tersebut berpotensi mengalami kenaikan atau penurunan. Jika perusahaan mengumumkan pembayaran dividen yang jauh lebih tinggi dari ekspektasi para investor, maka sentimen pasar terhadap saham tersebut meningkat yang pada akhirnya harga saham akan mengalami kenaikan tajam. Sebaliknya, jika pembayaran dividen jauh lebih rendah dari ekspektasi para investor, maka para investor berbondong-bondong melakukan aksi jual terhadap saham tersebut, sehingga harga saham tersebut mengalami kemerosotan di pasar saham, kondisi ini dikenal juga sebagai *signalling theory* yang menyebutkan bahwa ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen dan harga saham akan turun jika ada pengumuman penurunan dividen, dengan demikian, keterkaitan antara Dividend Per Share (DPS) dengan harga saham dapat dirumuskan sebagai Dividend Per Share berpengaruh positif terhadap harga saham. Dalam penelitian ini terdapat lima variabel yang terdiri dari 3 (tiga) variabel independen dan 1 (satu) variabel dependen. Variabel independen atau variabel X adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. Tiga variabel X dalam penelitian ini yaitu *sales growth* ( $X_1$ ), *return on equity* ( $X_2$ ) dan *earning per share* ( $X_3$ ). Untuk variable moderating atau variabel Z adalah *dividend per share*, yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel X dengan variable Y. Sedangkan untuk variabel dependen atau variabel Y adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah harga saham (Y). Adapun kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 2. 1**  
**Kerangka Pemikiran**



### 2.3.2 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan adanya teori pendukung dan keterkaitan variabel penelitian, maka dapat disusun suatu hipotesis (dugaan sementara) sebagai berikut :

- H<sub>1</sub> : Terdapat pengaruh *Sales Growth* terhadap harga saham.
- H<sub>2</sub> : Terdapat pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham.
- H<sub>3</sub> : Terdapat pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham.
- H<sub>4</sub> : DPS memoderasi hubungan *Sales Growth* terhadap harga saham.
- H<sub>5</sub> : DPS memoderasi hubungan *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham.
- H<sub>6</sub> : DPS memoderasi hubungan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham.