

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

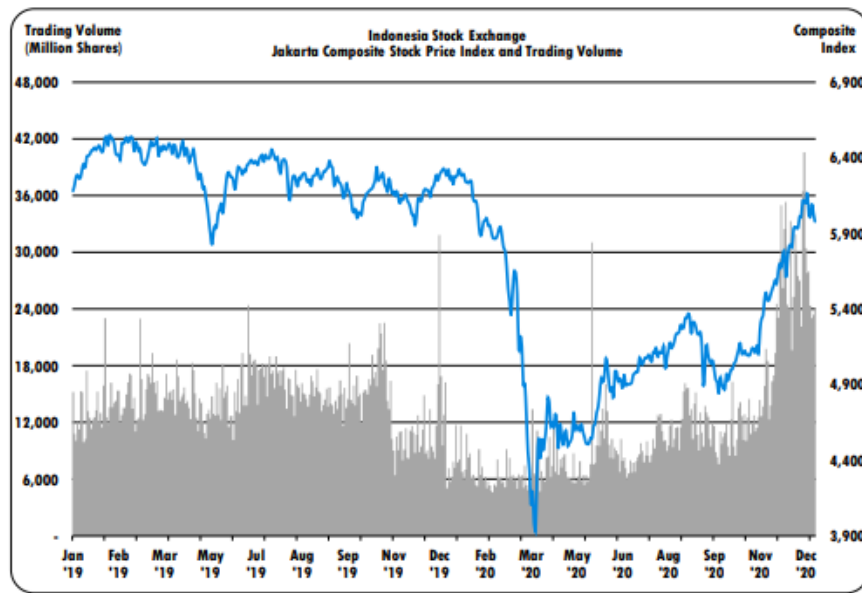
Fluktuasi harga saham merupakan seni dalam berdagang bagi investor karena dapat menjadi potensi keuntungan dari transaksi saham. Tingginya permintaan saham suatu emiten akan meningkatkan harga sahamnya. Terjaganya harga saham pada posisi yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor dan calon investor terhadap kinerja emiten sehingga dapat meningkatkan nilai emiten. Pasar yang statis cenderung tidak menarik minat investor, khususnya *trader* atau investor jangka pendek yang mengharapkan *return* dari *capital gain* (Pamela, 2020).

Faktor internal yang mempengaruhi harga saham perusahaan adalah kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan dan rasio-rasio keuangan (Oktavia & Genjar, 2018). Kinerja perusahaan merupakan hasil yang diharapkan dapat dicapai oleh perusahaan melalui pengelolaan sumber daya secara efektif dan efisien sehingga tujuan yang telah ditetapkan perusahaan dapat terlaksana. Ukuran tetap dari kinerja perusahaan dapat dinilai melalui rasio keuangan (Pradipta, 2013). Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik pasti akan meningkatkan profitabilitas perusahaan yang masuk hingga mempengaruhi tingkat pengungkapan informasi keuangan untuk mengurangi biaya institusional. Performa perusahaan dijadikan tolak ukur bagi investor dalam mengkaji saham perusahaan. Menurut OJK (2022), beberapa faktor yang mempengaruhi harga

saham adalah *price to book value*, *earning per share*, *dividend payout ratio*, *debt ratio*, dan tingkat laba perusahaan.

Selain faktor internal, harga saham juga dipengaruhi oleh faktor eksternal. Beberapa faktor eksternal yang mempengaruhi harga saham yakni kebijakan pemerintah, asimetri informasi kurs, dan pajak. Kemudian terdapat faktor lain seperti anomali cuaca, isu-isu perusahaan seputar penggabungan usaha, akuisisi, peleburan usaha, pemecahan saham, pembagian dividen saham, dan tata kelola perusahaan. Para analis teknikal juga berpendapat bahwa harga pasar suatu saham ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal atau dapat dikatakan pembentukan harga saham di pasar modal ditentukan oleh banyaknya permintaan dan penawaran atas saham tersebut.

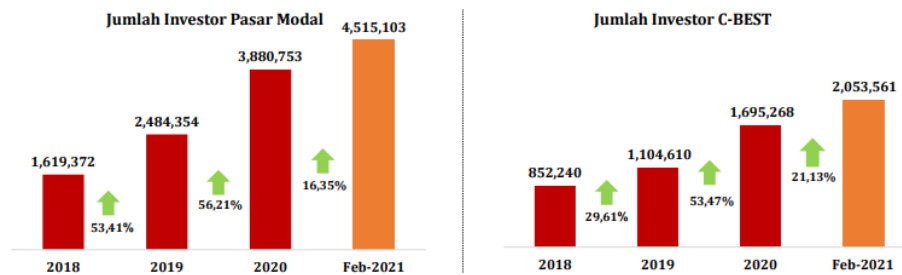
Pandemi Covid-19 telah banyak mempengaruhi pertumbuhan ekonomi di berbagai sektor, salah satunya pasar saham. Imbas pandemi Covid-19 pada pasar saham adalah banyaknya investor yang menjadi ragu untuk berinvestasi saham. Sejak Maret 2020 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) Bursa Efek Indonesia mengalami penurunan karena banyak investor yang menjual sahamnya. Namun pasar saham kembali menunjukkan peningkatan pada minggu ketiga Mei 2020 hingga awal Juni 2020. Hal tersebut mengindikasikan perdagangan saham sudah mulai menunjukkan perbaikan (Saragih et al., 2021).



Gambar 1.1 Indeks Harga Saham Gabungan Bursa Efek Indonesia

Sumber: IDX Statistics 2020

Walaupun pasar saham sempat mengalami penurunan, menurut data statistik pasar modal Indonesia yang dikeluarkan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor pasar modal selalu mengalami peningkatan tiap tahunnya sejak tahun 2018 hingga Februari 2021. Pasar modal adalah sarana pendanaan untuk perusahaan dan pemerintah, serta menjadi sarana kegiatan berinvestasi bagi pemilik dana (Otoritas Jasa Keuangan, 2016). Pasar modal menjadi salah satu penggerak utama perekonomian dunia. Pernyataan tersebut dibuktikan dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk menjual saham kepada investor. Selain peningkatan jumlah perusahaan, jumlah investor pasar modalpun mengalami peningkatan yang pesat.



Gambar 1.2 Jumlah Investor Pasar Modal dan C-BEST

Sumber: www.ksei.co.id (2021)

Pada tahun 2020, KSEI mencatat peningkatan investor pasar modal mencapai 56,21%. Ditahun yang sama, investor C-BEST juga mengalami pertumbuhan tertingginya yaitu sebesar 53,47%. C-BEST (*The Central Depository and Book Entry Settlement System*) merupakan platform elektronik yang dirancang untuk menggantikan sistem penyimpanan dan penyelesaian transaksi Efek yang dilakukan secara manual. Aset yang ada pada C-BEST (*The Central Depository and Book Entry Settlement System*) mencakup seluruh efek yang disimpan di KSEI (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2021).

Hal ini membuktikan bahwa Pandemi Covid-19 tidak menurunkan minat investor untuk tetap bertransaksi saham. Uriep Budhi Prasetyo, Direktur Utama KSEI, mengatakan bahwa peningkatan jumlah investor pada tahun 2020 didominasi oleh investor saham yaitu sebesar 42%. Stabilitas pasar yang semakin membaik berhubungan erat dengan kebijakan kehidupan normal baru (*new normal*) yang telah diterapkan oleh pemerintah (PT Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2020).

Investor cenderung menyukai perusahaan yang sering membagikan dividen karena dividen dapat memberikan informasi terkait dengan profitabilitas perusahaan. Perusahaan yang selalu membagikan dividen selama tiga tahun

terakhir dan dinilai memiliki dividen yield yang tinggi dapat masuk ke dalam indeks yang dibuat oleh BEI yang bernama Indeks High Dividend 20. Rata-rata perusahaan yang termasuk ke dalam IDX High Dividend 20 merupakan perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang besar dengan laporan keuangan yang baik, bahkan beberapa diantaranya masuk ke dalam saham *blue chip*. Terdapat 20 perusahaan yang ditetapkan BEI untuk masuk ke dalam indeks IDX High Dividend 20 pada periode 2019-2021, yaitu:

Tabel 1.1 Perusahaan IDX High Dividend Periode 2019-2021

Nama Perusahaan	Kode Emiten
PT Adaro Energy Indonesia Tbk.	ADRO
PT Astra International Tbk.	ASII
PT Bank Central Asia Tbk.	BBCA
PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	BBNI
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	BBRI
PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI
PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
PT Hexindo Adiperkasa Tbk.	HEXA
PT H.M. Sampoerna Tbk.	HMSP
PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
PT Aneka Tambang Tbk.	ANTM
PT Indo Tambangraya Megah Tbk.	ITMG
PT Kalbe Farma Tbk.	KLBF
PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk.	MPMX
PT Bukit Asam Tbk.	PTBA
PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM
PT Sarana Menara Nusantara Tbk.	TOWR
PT United Tractors Tbk.	UNTR
PT Unilever Indonesia Tbk.	UNVR
PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	ADMF

Sumber: IDX Channel (2022)

Perusahaan tersebut dinilai BEI memiliki kinerja saham yang baik. Penilaian ini dilakukan BEI guna menilai sentimen pasar, dijadikan pertimbangan sebagai produk investasi pasif, standar bagi portofolio aktif, proksi dalam

mengukur dan membuat model return investasi (Wijayanti, 2022). Walaupun termasuk ke dalam 20 perusahaan yang memiliki kinerja harga saham terbaik dan selalu membagikan dividen selama 3 tahun berturut-turut, nyatanya beberapa

Tabel 1.2 Harga Saham Emiten IDX High Dividend 20 Periode 2019-2021

perusahaan masih mengalami penurunan harga saham.

Kode Emiten	Harga Saham (Rp)			Peningkatan dan Penurunan (%)	
	2019	2020	2021	2019-2020	2020-2021
ADRO	1.555	1.430	2.250	-8	57
ASII	6.925	6.025	5.700	-1	-5
BBCA	6.685	6.770	7.300	1	8
BBNI	7.850	6.175	6.750	-21	9
BBRI	4.400	4.170	4.110	-5	-1
BMRI	7.675	6.325	7.025	-18	11
CPIN	6.500	6.525	5.950	0,4	-9
HEXA	3.470	3.290	4.600	-5	40
HMSP	2.100	1.505	965	-28	-36
INDF	7.925	6.850	6.325	-14	-8
ANTM	840	1.935	2.250	130	16
ITMG	11.475	13.850	20.400	21	47
KLBF	1.620	1.480	1.615	-9	9
MPMX	665	494	1.145	-26	132
PTBA	2.660	2.810	2.710	6	-4
TLKM	3.970	3.310	4.040	-17	22
TOWR	805	960	1.125	19	17
UNTR	21.525	26.600	22.150	24	-17
UNVR	8.400	7.350	4.110	-13	-44
ADMF	10.400	8.975	7.700	-14	-14
Rata-Rata	5.872	5.841	5.911	1	12

Sumber: yahoofinance.com (2022)

Pada tahun 2019-2021, pergerakan rata-rata harga saham yang termasuk dalam indeks IDX High Dividend 20 menunjukkan adanya perubahan fluktuatif.

Pada tahun 2020 harga saham cenderung mengalami penurunan dan kembali

mengalami peningkatan pada tahun 2021. Walaupun begitu, perusahaan tetap terus mengupayakan untuk melakukan pembagian dividen sejak tahun 2019-2020 sehingga dapat menjadi bagian dari indeks IDX High Dividend 20 pada tahun 2022.

Beberapa rasio keuangan yang dapat menjadi faktor indikatif bagi investor dalam preferensi saham yang akan mereka investasikan adalah rasio profitabilitas dan rasio leverage (Purnamasari et al., 2016; Smart, Gitman, & Joehnk, 2017). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan/profit. Sedangkan rasio leverage merupakan rasio yang menghitung kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, baik kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek.

Return on equity (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham (Horne & Wachowicz, 2008). Investor dapat mengetahui efektifitas penggunaan modal perusahaan dalam memperoleh laba melalui *return on equity ratio*. *Return on equity* dinilai dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modalnya sehingga investor dapat melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tanpa bantuan utang. Peningkatan ROE dapat berpengaruh positif terhadap harga saham dengan asumsi faktor lain *ceteris paribus*.

Return on asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan perusahaan untuk mengukur efisiensi penggunaan total aset dalam menghasilkan laba. Rasio *return on asset* yang besar menandakan perusahaan dapat mengelola

seluruh asetnya, baik dalam bentuk modal maupun utang, secara efektif untuk menghasilkan laba bersih. Selisih *return on asset* dan *return on equity* yang jauh menandakan penggunaan utang perusahaan yang terlalu besar dibandingkan dengan penggunaan modalnya. Peningkatan ROA dapat berpengaruh positif terhadap harga saham dengan asumsi faktor lain *ceteris paribus*.

Leverage mengacu pada penggunaan biaya tetap untuk meningkatkan profitabilitas. Leverage terbagi menjadi dua jenis, yaitu leverage keuangan dan leverage operasi. Leverage operasi digunakan untuk mengukur perubahan pendapatan terhadap keuntungan dari kegiatan operasional perusahaan (Hidayat & Galib, 2019). Leverage keuangan digunakan dengan tujuan agar perusahaan dapat meningkatkan *return* kepada pemegang saham biasa. Leverage keuangan dapat dikatakan positif apabila perusahaan menggunakan dana yang diperoleh pada biaya tetap untuk mendapatkan lebih dari biaya pembiayaan tetap yang telah dibayarkan. Sebaliknya, leverage keuangan dikatakan negatif ketika perusahaan tidak menghasilkan sebanyak biaya pendanaan tetap.

Debt to equity ratio (DER) merupakan salah satu rasio leverage yang digunakan oleh investor maupun calon investor untuk menilai risiko keuangan perusahaan dengan melihat proporsi nilai utang dan ekuitas (Horne & Wachowicz, 2008). Rasio *debt to equity* yang tinggi menandakan perusahaan banyak menggunakan utang untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Jika utang yang digunakan perusahaan dapat dikelola secara efektif, volume perdagangan saham akan meningkat dan turut meningkatkan harga saham (Kurniasih & Surachim, 2018). Akan tetapi, DER yang terlalu tinggi dapat berimbas buruk bagi

kinerja perusahaan karena beban bunga yang ditanggung perusahaan akan semakin besar dan keuntungan yang diterima akan semakin kecil (Kurniasih & Surachim, 2018). Hal tersebut dapat menurunkan volume permintaan saham dan menurunkan harga saham.

Dividen merupakan pembayaran yang dilakukan perusahaan kepada pemegang sahamnya, akan tetapi perusahaan tidak diwajibkan untuk membayar dividen kepada pemegang sahamnya dan sebagian besar perusahaan yang tumbuh sangat cepat tidak membayar dividen (Smart et al., 2017). Gordon (1963) dan Lintner (1962) melalui teori the Bird in the Hand memaparkan bahwa investor lebih mengharapkan pembayaran dividen tinggi dari hasil keuntungan perusahaan. Sedangkan Modigliani & Miller (1961) melalui Dividend Irrelevance Theory justru mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga saham maupun tingkat pengembalian ekuitas yang disyaratkan. Dengan kata lain, nilai perusahaan hanya bergantung pada pendapatan yang dihasilkan oleh aset perusahaannya, bukan pada bagaimana pendapatan itu dibagi antara dividen dan laba ditahan (Brigham & Houston, 2021).

Dividend payout ratio digunakan dalam penelitian ini sebagai variabel bebas karena dinilai sangat berkaitan dengan ketertarikan investor dalam berinvestasi. *Dividend payout ratio* (DPR) diukur dengan membandingkan antara jumlah dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada setiap investor dengan total keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan tersebut (Chusna, 2021). Besar kecilnya nilai *dividend payout ratio* dapat mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham (Bulutoding, Parmitasari, & Dahlan, 2018). Investor lebih

menyukai perusahaan yang menawarkan *dividend payout ratio* yang tinggi karena dianggap dapat memberikan *return* yang besar.

Peneliti dan Tahun	Signifikasi		Arah Pengaruh	
	Signifikan	Tidak Signifikan	Positif	Negatif
Nurdesmeri & Wijayanto (2021)		✓		✓
Juwita & Diana (2020)	✓		✓	
Asikin et al. (2020)	✓		✓	
Lusiana (2020)	✓		✓	
Saputri & Winarto (2019)		✓	✓	

Tabel 1.3 Research Gap Pengaruh ROE terhadap Harga Saham

Berdasarkan studi yang telah dilakukan oleh Asikin et al. (2020) pada perusahaan periklanan, percetakan, dan media; Juwita & Diana, (2020) pada perusahaan Jakarta Islamic Index; dan Lusiana (2020) pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman menunjukkan bahwa *return on equity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut menandakan bahwa peningkatan dan penurunan *return on equity* akan menjadi bahan pertimbangan sebelum mengambil keputusan dalam berinvestasi pada suatu perusahaan. *Return on equity* yang tinggi dapat diartikan bahwa perusahaan telah efektif dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan laba. Sebaliknya, studi yang dilakukan Nurdesmeri & Wijayanto (2021) pada perusahaan batu bara dan Saputri & Winarto (2019) pada PT Mandom Indonesia menunjukkan bahwa *return on equity* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham.

Tabel 1.4 Research Gap Pengaruh DER terhadap Harga Saham

Peneliti dan Tahun	Signifikasi		Arah Pengaruh	
	Signifikan	Tidak Signifikan	Positif	Negatif
Nurdesmeri & Wijayanto (2021)		✓		✓
Juwita & Diana (2020)		✓	✓	
Safitri et al. (2020)		✓	✓	
Saputri & Winarto (2019)	✓		✓	

Penelitian yang telah dilakukan oleh Nurdesmeri & Wijayanto (2021) pada perusahaan batu bara; Juwita & Diana (2020) pada perusahaan Jakarta Islamic Index; Safitri et al. (2020) pada sektor perbankan menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut menandakan bahwa *debt to equity ratio* tidak menjadi pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan investasi pada suatu perusahaan. Sebaliknya, penelitian yang dilakukan oleh Saputri & Winarto (2019) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *debt to equity ratio* dengan harga saham.

Tabel 1.5 Research Gap Pengaruh ROA terhadap Harga Saham

Peneliti dan Tahun	Signifikasi		Arah Pengaruh	
	Signifikan	Tidak Signifikan	Positif	Negatif
Zaman (2021)		✓	✓	
Asikin et al. (2020)	✓		✓	
Bustani (2020)	✓		✓	

Berdasarkan studi yang dilakukan oleh Zaman (2021) pada perusahaan pertambangan menyatakan bahwa ROA berpengaruh secara positif tidak signifikan terhadap harga saham. Hal yang sebaliknya dikemukakan oleh Asikin et al. (2020) dan Bustani (2020) yang menyatakan bahwa ROA berpengaruh secara positif signifikan terhadap harga saham. Menurut Bustani (2020), ROA yang tinggi dapat menjadi sinyal baik bagi investor untuk menginvestasikan

hartanya karena ROA yang tinggi menandakan kinerja perusahaan yang sedang dalam keadaan baik.

Tabel 1.6 Research Gap Pengaruh DPR terhadap Harga Saham

Peneliti dan Tahun	Signifikasi		Arah Pengaruh	
	Signifikan	Tidak Signifikan	Positif	Negatif
Widyanti (2021)	✓			
Bustani (2020)		✓		
Araoye et al. (2019)		✓		✓
Ahmad et al. (2018)	✓			✓
Hamid et al., (2017)	✓		✓	

Berdasarkan hasil penelitian Bustani (2020) pada perusahaan sub-sektor asuransi, DPR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Araoye et al. (2019) pada lima sektor perusahaan aktif yang terdaftar di Bursa Efek Nigeria yang juga menyebutkan bahwa DPR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut dapat diartikan bahwa peningkatan *dividend payout ratio* tidak akan mempengaruhi peningkatan atau penurunan harga saham.

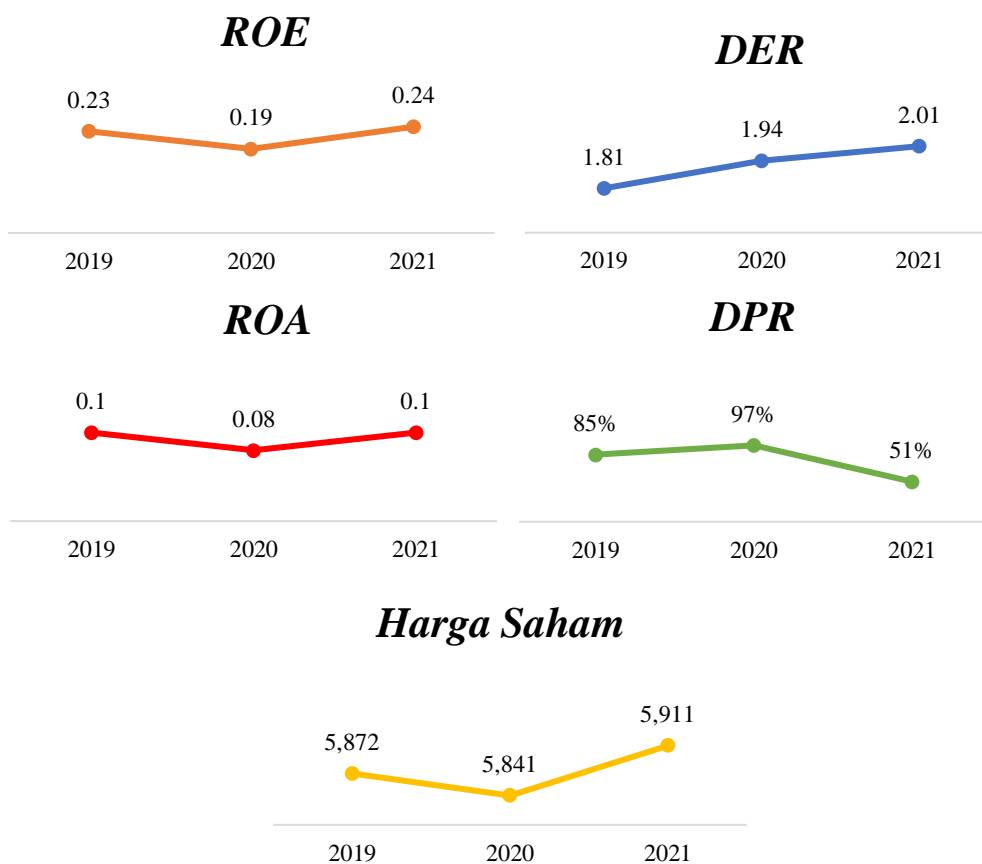
Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Ahmad et al. (2018) pada Bursa Efek Amman; Hamid et al. (2017) pada perusahaan sektor keuangan; dan Widyanti (2021) pada perusahaan sub-sektor makanan dan minuman yang menyebutkan bahwa DPR memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Widyanti (2021) juga menyebutkan bahwa investor lebih senang jika dividennya sepadan karena dalam jangka pendek investor dapat menikmati pengembalian investasi. Pembagian dividen yang tinggi dapat meningkatkan minat investor untuk membeli saham suatu emiten.

Banyaknya research gap yang muncul dari berbagai penelitian dari berbagai negara yang berbeda membuat peneliti tertarik untuk mengangkat judul,

“Pengaruh Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, dan Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham pada Emiten IDX High Dividend 20 Periode 2019-2021.”

1.2 Rumusan Masalah

Harga saham merupakan faktor penting bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya untuk dipertimbangkan sebelum membuat keputusan investasi (Hashmi, Chang, & Bhutto, 2021). Peningkatan pembayaran dividen dipandang sebagai indikator positif, sedangkan penurunan permintaan dividennya berdampak negatif pada prospek laba perusahaan di masa depan sehingga hal tersebut akan ditutupi



Gambar 1.3 Rata-Rata ROE, DER, ROA, dan DPR Emiten IDX High Dividend 20 Periode 2019-2021

oleh kenaikan atau penurunan harga sahamnya (Vijayakumar, 2010).

Sumber: idx.co.id, data diolah (2022)

Gambar 1.3 menyajikan data rata-rata ROE, DER, ROA, DPR dan harga saham dari perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX High Dividend 20 periode 2019-2021. Berdasarkan data di atas, rata-rata ROE, ROA, dan harga saham mengalami penurunan pada tahun 2020 dan kembali meningkat pada tahun 2021. Sebaliknya, rata-rata DPR mengalami penurunan pada tahun 2020 dan meningkat pada tahun 2021. Sedangkan rata-rata DER perusahaan cenderung mengalami peningkatan. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh ROE, DER, ROA, dan DPR terhadap penurunan dan peningkatan harga saham.

Selain itu, masih banyak ditemukan research gap pada penelitian terdahulu sehingga perlu diteliti lebih lanjut untuk mengetahui bagaimana *return on equity*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan *dividend payout ratio* dapat mempengaruhi harga saham pada perusahaan yang masuk dalam indeks IDX High Dividend 20. Dengan demikian, dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada emiten yang termasuk dalam IDX High Dividend 20 periode 2019-2021?
2. Apakah *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada emiten yang termasuk dalam IDX High Dividend 20 periode 2019-2021?

3. Apakah *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada emiten yang termasuk dalam IDX High Dividend 20 periode 2019-2021?
4. Apakah *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada emiten yang termasuk dalam IDX High Dividend 20 periode 2019-2021?
5. Apakah *return on equity*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan *dividend payout ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada emiten yang termasuk dalam IDX High Dividend 20 periode 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini dilakukan adalah untuk:

1. Mengetahui pengaruh *return on equity* terhadap harga saham pada emiten yang termasuk dalam IDX High Dividend 20 periode 2019-2021.
2. Mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham pada emiten yang termasuk dalam IDX High Dividend 20 periode 2019-2021.
3. Mengetahui pengaruh *return on asset* terhadap harga saham pada emiten yang termasuk dalam IDX High Dividend 20 periode 2019-2021.
4. Mengetahui pengaruh *dividend payout ratio* terhadap terhadap harga saham pada emiten yang termasuk dalam IDX High Dividend 20 periode 2019-2021.

5. Mengetahui pengaruh *return on equity*, *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan *dividend payout ratio* terhadap harga saham pada emiten yang termasuk dalam IDX High Dividend 20 periode 2019-2021.

1.4 Kegunaan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dijabarkan, kegunaan dari penelitian ini yaitu:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan menjadi sarana dalam memperdalam ilmu yang telah didapatkan selama proses perkuliahan dalam bidang keuangan, khususnya kinerja keuangan perusahaan, kebijakan dividen, dan harga saham.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi perusahaan dalam membuat keputusan yang tepat, khususnya dalam menentukan pendanaan dan kebijakan dividen agar mampu mempertahankan investor dan mengoptimalkan harga saham.

3. Bagi Pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, pemahaman, serta dapat menjadi referensi yang mendukung bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan pada profitabilitas, leverage, kebijakan dividen, dan harga saham.

1.5 Kerangka Teori

Teori adalah alur logika atau penalaran yang merupakan seperangkat konsep, definisi, dan proposisi yang disusun secara sistematis (Sugiyono, 2013). Hoy & Miskel (2013) juga mengemukakan bahwa komponen teori itu meliputi seperangkat konsep, asumsi, dan generalisasi yang saling terkait yang secara sistematis menggambarkan dan menjelaskan keteraturan dalam perilaku dalam organisasi pendidikan. Berikut adalah teori-teori yang digunakan dalam penelitian ini:

1.5.1 *Signaling Theory*

Signaling theory membahas masalah informasi asimetri di pasar. Informasi asimetri adalah keadaan dimana manajer memiliki informasi yang berbeda dan lebih baik terkait dengan prospek perusahaan daripada investor, sedangkan informasi simetri adalah keadaan ketika investor dan manajer memiliki informasi yang identik terkait prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2021). *Signaling theory* menunjukkan bagaimana asimetri informasi dapat dikurangi oleh satu pihak dengan lebih banyak informasi yang memberi sinyal kepada pihak lain.

Sinyal yang dimaksud adalah tindakan yang diambil manajemen perusahaan dengan tujuan untuk memberi petunjuk kepada investor terkait dengan bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Meskipun teori ini dikembangkan di pasar tenaga kerja, pensinyalan adalah fenomena umum yang berlaku di pasar mana pun dengan informasi asimetri (Morris, 1987). Dalam *signaling theory*, pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan profit (Wirjolukito,

2003). Pemaparan teori sinyal tersebut didukung bukti empiris Lintner (1956) yang menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan sinyal dari keuntungan.

1.5.2 The Dividend Irrelevance Theory

The Dividend Irrelevance Theory merupakan teori yang dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton H. Miller (MM) pada tahun 1961 dalam artikelnya yang berjudul “Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares”. Teori Modigliani-Miller terkait *dividend irrelevance* ini mengungkapkan bahwa kebijakan dividen tidak akan berdampak pada harga saham ataupun struktur modal suatu perusahaan. MM menyatakan bahwa harga saham tidak dipengaruhi oleh strategi pendanaan pada perusahaan yang bersangkutan sehingga pendanaan melalui modal ataupun utang tidak akan mempengaruhinya (Modigliani & Miller, 1961).

Menurut MM, investor tidak peduli apakah pengembalian saham mereka akan berasal dari dividen atau keuntungan modal. Oleh karena itu, MM menyimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak relevan bagi perusahaan. MM kemudian mengembangkan teorinya berdasarkan beberapa asumsi dan mereka membuktikan bahwa nilai perusahaan hanya dapat dipengaruhi oleh risiko usaha dan profitabilitas dasarnya sehingga dapat disimpulkan bahwa menurut MM nilai perusahaan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan oleh asetnya.

1.5.3 The Bird in the Hand Theory

The Bird in the Hand Theory merupakan teori yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Teori *The Bird in the Hand* milik Gordon dan Lintner

ini mengungkapkan bahwa kebijakan dividen dapat berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Hal tersebut menandakan bahwa semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin tinggi harga sahamnya. *The Bird in the Hand theory* juga memaparkan tentang investor yang mengharapkan pembayaran dividen tinggi dari hasil keuntungan perusahaan. Menurut Hermuningsih & Wardani (2009), *Bird in the Hand theory* menegaskan bahwa pemegang saham lebih memilih dividen yang tinggi dibandingkan *capital gain* karena memiliki kepastian yang lebih tinggi.

1.5.4 Harga Saham

Menurut Halim (2005), harga saham merupakan harga jual dari investor satu dengan investor lainnya. Harga saham juga merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Apabila perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut juga akan semakin diminati oleh investor dan harga saham akan mengalami peningkatan (Mufreni & Amanah, 2015). Hal yang menentukan harga saham di bursa efek salah satunya adalah kekuatan permintaan dan penawaran (Dini & Indarti, 2012). Saham akan mengalami penurunan ketika banyak investor yang menjual kepemilikan sahamnya. Ang (1997) mendefinisikan harga saham menjadi tiga jenis, yaitu:

1. Harga Nominal

Harga nominal saham adalah harga atau nilai yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan tujuan pencatatan akuntansi. Dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2. Harga Perdana

Harga perdana atau harga dasar suatu saham merupakan harga awal suatu saham pada saat pertama kali saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi dan emiten sehingga dapat diketahui harga saham yang akan dijual kepada masyarakat.

3. Harga Pasar

Harga pasar merupakan harga jual yang diberikan investor satu dengan investor lainnya. Harga pasar terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa. Apabila pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasar menjadi harga penutupan (*closing price*). Transaksi yang terjadi di pasar sudah tidak melibatkan emiten dari penjamin emisi, tetapi harga ini sudah benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya. Harga ini disebut juga dengan harga di pasar sekunder. Kecil kemungkinan terjadinya negosiasi antara investor dengan perusahaan penerbit pada pasar sekunder.

1.5.5 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan ukuran keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari aktivitas penjualan dan kegiatan operasionalnya dari waktu ke waktu. Rasio profitabilitas dapat menilai kesehatan sebuah perusahaan melalui perkembangan labanya (Kasmir, 2017).

Rasio profitabilitas yang sering digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, yaitu:

1. Gross Profit Margin (GPM)

Gross profit margin adalah rasio yang digunakan untuk menetapkan harga pokok penjualan (HPP). Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan antara penjualan bersih dikurang harga pokok penjualan dengan *sales* (Kasmir, 2017).

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{HPP}}{\text{Penjualan}}$$

2. Net Profit Margin (NPM)

Net profit margin merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai persentase laba bersih yang didapat perusahaan. Rasio ini dapat mengukur laba bersih yang didapat setelah dikurangi dengan bunga dan pajak terhadap penjualan (Kasmir, 2017). *Net Profit Margin* yang tinggi menandakan operasi perusahaan yang baik. Rumus *net profit margin* yaitu:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

3. Return on Asset (ROA)

Return on asset merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai persentase laba yang didapatkan perusahaan dari hasil pengelolaan asetnya. Rasio *return on asset* dapat menilai seberapa efektifnya suatu perusahaan dalam mengelola asetnya (Alpi & Nasution, 2019). Rumus *return on asset* adalah:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

4. Return on Equity (ROE)

Return on equity merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang didapatkan dari modal. Rasio ini dapat menilai seberapa berhasilnya perusahaan dalam mengelola modalnya. Semakin tinggi nilai rasio ini maka semakin kuat pula posisi pemilik perusahaan (Kasmir, 2017).

Rumus *Return on equity* adalah:

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

1.5.6 Rasio Leverage

Rasio leverage adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau melunasi utangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Menurut Fabozzi & Drake (2009), rasio leverage adalah rasio keuangan untuk menilai seberapa besar risiko keuangan yang telah diambil oleh perusahaan. Beberapa rasio leverage yang sering digunakan perusahaan, yaitu:

1. Debt to Assets Ratio (DAR)

Debt to Asset ratio adalah rasio yang mengukur nilai utang terhadap aset perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membeli aset menggunakan utang. Penilaian sehat atau tidaknya rasio ini dinilai dengan membandingkan antara perusahaan sejenis (Kasmir, 2017). Rumus *debt to asset ratio* adalah:

$$\text{Debt to Assets} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

2. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity ratio adalah rasio yang mengukur nilai utang terhadap ekuitas perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai rasio proporsi relatif antara modal dan utang yang ditujukan untuk pembiayaan kegiatan operasional atau aset perusahaan. Perusahaan dengan nilai DER yang tinggi biasanya memiliki arus kas yang lebih stabil (Kasmir, 2017).

Rumus *debt to equity ratio* adalah:

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

3. Times Interest Earned

Times interest earned merupakan rasio yang dapat menilai kemampuan perusahaan dalam membayar biaya bunganya. Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan dapat membayar bunga pinjamannya. Rendahnya rasio ini dalam jangka panjang dapat menghilangkan kepercayaan pada kreditur dan menyulitkan perusahaan perusahaan untuk mendapatkan pinjaman baru (Kasmir, 2017). Rumus *times interest earned* adalah:

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya Bunga (interest)}}$$

1.5.7 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah bagian dari keputusan anggaran perusahaan, terutama mengenai pengeluaran internal perusahaan. Dividen saham dapat meningkatkan jumlah saham beredar tetapi tidak mempengaruhi kepemilikan proporsional

saham bagi pemegang saham (McNichols & Dravid, 1990). Dividen akan mengungkapkan beberapa informasi tentang kelayakan perusahaan kepada pihak ketiga. Selain itu, orang dalam dapat dengan sengaja menggunakan dividen untuk mengubah persepsi bisnis tentang nilai perusahaan (Allen & Michaely, 1995).

Pengambilan keputusan untuk kebijakan dividen merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan sehingga para pemimpin mendapatkannya keputusan alokasi anggaran dan apakah sudah sesuai dengan prosedur hukum atau strategi yang jelas untuk membuat keputusan ini karena akan mempengaruhi hasil masa depan kinerja perusahaan (Suwanna, 2012). Salah satu kebijakan dividen yang digunakan untuk mengukur prospek laba bersih yang digunakan untuk didistribusikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen adalah *dividen payout ratio*.

1. Dividend Yield

Dividend yield adalah tingkat keuntungan yang diberikan perusahaan kepada pemegang sahamnya. Tujuan menghitung dividend yield adalah untuk mengetahui berapa banyak perusahaan membayar dividen terhadap harga sahamnya selama kurun waktu setahun. Jika perusahaan menyadari permintaan beberapa investor untuk pengembalian dividen yang lebih tinggi dan permintaan investor lain untuk dividen yang lebih rendah, mereka akan menyesuaikan kebijakan dividen mereka dengan tingkat penawaran sisi penawaran yang permintaan tinggi pada waktu tertentu (Black & Scholes, 1974). Rumus dividend yield adalah:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per Saham}}{\text{Harga Saham}}$$

2. Dividend Per Share (DPS)

Dividend per share (DPS) merupakan laba yang dibagikan kepada seluruh pemegang saham secara rata sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki investor (Lilianti, 2018). DPS adalah metrik penting bagi investor karena uang yang dibayarkan perusahaan dalam bentuk dividen langsung dikonversi menjadi keuntungan pemegang saham. Hal tersebut membuat DPS menjadi metrik paling sederhana yang dapat digunakan investor untuk menghitung pembayaran dividen mereka dengan menahan saham dari waktu ke waktu. *Dividend per share* dihitung dengan cara membandingkan antara jumlah dividen yang dibayarkan dengan jumlah lembar saham yang dipasarkan. Jumlah dividen yang dibayarkan dapat dihitung dengan cara mengalikan *net profit* dengan *dividend payout ratio*. Berikut rumus *dividend per share*, yaitu:

$$\text{Dividend per Share} = \frac{\text{Jumlah Dividen yang Dibayarkan}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

3. Dividend Payout Ratio (DPR)

Rasio pembagian dividen atau *dividend payout ratio* adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada investor dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan. Semakin tinggi dividen yang dibayarkan, maka semakin baik bagi para pihak investor, tetapi tidak untuk perusahaan karena hal tersebut akan memperlemah kondisi keuangan perusahaan. Di sisi lain, semakin rendah nilai *dividend payout ratio* maka kondisi keuangan perusahaan akan semakin kuat dan investor

akan merasa dirugikan karena dividen yang dibayarkan tidak sesuai harapan (Samrotun, 2015). Rumus dividend payout ratio adalah:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen yang dibayarkan}}{\text{Laba Bersih}}$$

1.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan dengan referensi dari beberapa penelitian terdahulu yang dibagi berdasarkan alur hubungan antar variabel, yaitu:

Tabel 1.7 Penelitian Terdahulu

Peneliti dan Tahun	Judul	Objek Penelitian	Metode Analisis	Hasil
Siagian et al. (2021)	<i>The Effect of Debt to Asset Ratio, Return on Equity, and Current Ratio on Stock Prices of Pharmaceutical Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2019 Period</i>	Perusahaan Farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019	Analisis Regresi Linear Berganda	1. ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
Septiani et al. (2020)	<i>The Effect of Stock Prices, Return on Assets, and Firm Size on Dividend Payout Ratio: Evidence from Indonesian Financial Service Companies</i>	Perusahaan Sektor Jasa Keuangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018	Analisis Regresi Linear Berganda	1. Harga saham secara signifikan mempengaruhi DPR. 2. ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
Levina & Dermawan	Pengaruh Profitabilitas,	Perusahaan Sektor	Analisis Regresi	1. ROE berpengaruh

Peneliti dan Tahun	Judul	Objek Penelitian	Metode Analisis	Hasil
(2019)	Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas	Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017	Linear Berganda	positif signifikan terhadap harga saham. 2. DER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. 3. DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
Aldiena & Hakim (2019)	<i>The Impact of Companies' Internal Factors on the Performance of their Stock Returns</i>	Emiten Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2014-2016	Analisis Regresi Linear Berganda	1. DER berpengaruh positif signifikan terhadap <i>stock return</i> . 2. ROA berpengaruh secara negatif signifikan terhadap <i>stock return</i>
Rahmadewi & Abundanti (2018)	Pengaruh EPS, PER, CR, dan ROE terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia	Perusahaan Sektor Otomotif dan Komponen di (BEI) periode 2012-2016	Analisis Regresi Linear Berganda	1. ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang telah disebutkan di atas, yang menjadi pembeda dalam penelitian ini adalah penggunaan sampel karena adanya perbedaan objek penelitian, kriteria sampel, dan periode waktu penelitian. Selain

itu, harga saham yang digunakan dalam penelitian ini merupakan *closing price* pada akhir tahun.

1.7 Pengaruh antar Variabel

1.7.1 Pengaruh Return on Equity terhadap Harga Saham

Dalam teori sinyal, peningkatan laba yang tinggi merupakan sinyal yang bagus sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya dan harga saham dapat mengalami peningkatan. Semakin besar laba yang diterima perusahaan maka semakin besar pula rasio ROE perusahaan. Oleh karena itu, menurut teori sinyal, ROE yang tinggi dapat meningkatkan harga saham.

Return on equity merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang didapatkan dari modal (Kasmir, 2017). *Return on equity* dianggap dapat merepresentasikan nilai perusahaan atau kekayaan pemegang saham (Siagian et al., 2021). Berdasarkan penelitian Juwita & Diana (2020), ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat menggunakan modal yang lebih kecil untuk mendapatkan keuntungan yang besar. Keuntungan yang diperoleh perusahaan merupakan indikasi kesuksesan perusahaan sehingga hal tersebut menjadi perhatian bagi investor dan berpotensi untuk meningkatkan harga saham (Hunjra, Ijaz, Chani, Hassan, & Mustafa, 2014).

1.7.2 Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Harga Saham

Dalam teori sinyal, peningkatan utang yang terlalu tinggi dapat menjadi sinyal negatif karena tingginya utang dapat berisiko tinggi bagi keadaan keuangan perusahaan. Walaupun begitu, utang yang digunakan dengan efektif dan efisien

juga dapat menjadi sinyal yang positif bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya dan harga saham dapat mengalami peningkatan.

Debt to equity ratio dapat menilai kemampuan perusahaan dalam membayar angsuran kreditnya dan menjadi bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi. *Debt to equity ratio* dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan apresiasi harga saham (Kurniasih & Surachim, 2018). DER yang tinggi menandakan tingkat utang yang tinggi sehingga dapat memperbesar beban bunga dan mengurangi keuntungan perusahaan. Hal tersebut menjadi pengaruh yang buruk bagi kinerja perusahaan dan dapat mengurangi minat investor dalam berinvestasi sehingga harga saham mengalami penurunan.

1.7.3 Pengaruh Return on Asset terhadap Harga Saham

Dalam teori sinyal, peningkatan laba yang tinggi merupakan sinyal yang bagus sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya dan harga saham dapat mengalami peningkatan. Semakin besar laba yang diterima perusahaan maka semakin besar pula rasio ROA perusahaan. Oleh karena itu, menurut teori sinyal, ROA yang tinggi dapat meningkatkan harga saham.

Return on assets (ROA) merupakan rasio yang menggambarkan perputaran aset yang diukur dari pendapatan (Harahap, 2010). Besarnya rasio ini merupakan hal baik karena menandakan cepatnya perusahaan dalam meraih laba melalui asetnya. Efendi & Ngatno (2018) juga mengatakan bahwa semakin tinggi nilai *return on assets* maka akan semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam memberikan *return* kepada penanam modal.

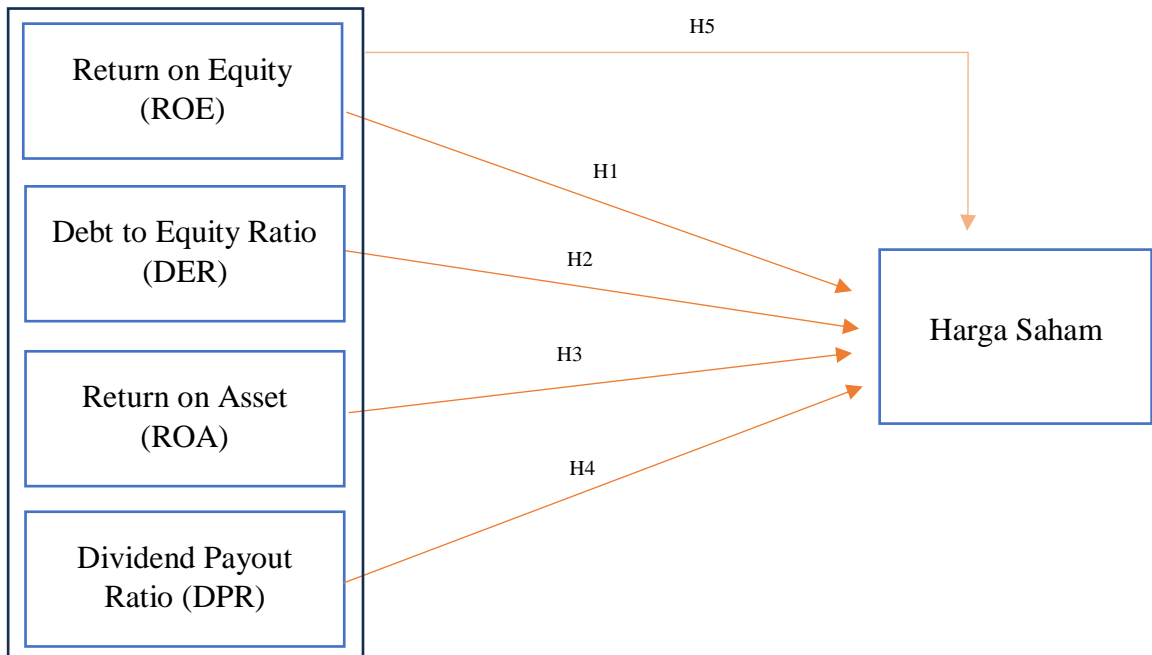
1.7.4 Pengaruh Dividend Payout Ratio terhadap Harga Saham

Berdasarkan *The Dividend Irrelevance Theory* mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut MM, investor tidak peduli apakah pengembalian saham mereka akan berasal dari dividen atau keuntungan modal. Sedangkan menurut Gordon dan Lintner, dalam teori *the bird in the hand*, semakin besar dividen yang dibagikan maka semakin besar pula harga sahamnya.

Pembagian dividen yang stabil dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan (Septian, 2016). Menurut Brigham & Houston (2018), kebijakan dividen dapat dikatakan optimal apabila kebijakan tersebut dapat menciptakan kestabilan antara dividen yang dibagikan saat ini dengan tingkat pertumbuhan yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Semakin tinggi *dividend payout ratio*, maka semakin baik bagi para pihak investor karena mereka dapat mendapatkan *return* lebih cepat. Tamrin et al. (2018) menyatakan bahwa besarnya dividen yang dibagikan perusahaan kepada investor dapat mempengaruhi harga saham karena investor cenderung lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen sebagai apresiasi modal.

1.8 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara dari masalah penelitian yang telah dirumuskan (Sugiyono, 2013). Hipotesis penelitian ini adalah:



Gambar 1.4 Model Hipotesis

H1 = ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H2 = DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H3 = ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H4 = DPR berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H5 = ROE, DER, ROA, dan DPR berpengaruh signifikan terhadap harga saham

1.9 Definisi Konsep

Definisi konsep bertujuan untuk memberikan batasan pengertian dari masing-masing variabel penelitian. Berikut konsep yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

1.9.1 Return on Equity (X1)

Return on equity atau hasil pengembalian ekuitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan dengan modal yang digunakan (Kasmir, 2017).

1.9.2 Debt to Equity Ratio (X2)

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara utang dengan ekuitas. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui proporsi modal yang digunakan sebagai jaminan utang (Kasmir, 2017). *Debt to equity ratio* dapat menunjukkan hubungan total pinjaman yang diambil perusahaan dengan jumlah modal yang diberikan oleh investor.

1.9.3 Return on Asset (X3)

Menurut Siegel & Shim (2000), *return on assets* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah laba yang didapatkan dari setiap aset yang diinvestasikan. Rasio ini merupakan ukuran dari keseluruhan daya produktif yang dapat menggambarkan kemampuan bisnis dalam menghasilkan keuntungan jangka panjang, dengan asumsi semua kondisi operasional tetap sama.

1.9.4 Dividend Payout Ratio (X4)

Siegel & Shim (2000) mendefinisikan *dividend payout ratio* sebagai rasio yang mengukur persentase laba bersih yang dibagikan dalam bentuk dividen. Menurut Siegel & Shim (2000), pemegang saham lebih menyukai perusahaan yang dapat membagikan persentase tinggi dari pendapatan mereka dalam bentuk dividen.

1.9.5 Harga Saham (Y)

Menurut Jogiyanto (2008), harga saham adalah harga yang muncul di pasar bursa yang ditetapkan oleh investor karena adanya permintaan dan penawaran saham dari perusahaan di pasar modal.

1.10 Definisi Operasional

Definisi operasional merupakan penjabaran indikator yang digunakan dalam penelitian secara lebih rinci. Indikator yang digunakan pada masing-masing variabel, yaitu:

1.10.1 Return on Equity (X1)

Return on equity merupakan rasio profitabilitas yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari investasi pemegang saham.

Return on equity ditentukan dengan membandingkan laba bersih dengan total ekuitas. *Return on equity ratio* dapat dihitung dengan rumus:

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

1.10.2 Debt to Equity Ratio (X2)

Debt to equity ratio adalah rasio yang digunakan untuk menilai nilai total utang terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan. *Debt to equity ratio* dihitung dengan cara membandingkan total utang dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

1.10.3 Return on Asset (X3)

Return on asset merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk menilai persentase laba yang didapatkan perusahaan dari hasil pengelolaan asetnya.

Return on asset dapat dihitung dengan cara membandingkan total laba bersih yang didapatkan perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

1.10.4 Dividend Payout Ratio (X4)

Dividend payout ratio merupakan rasio pembayaran kembali yang diukur dari persentase laba bersih yang dibagikan dalam bentuk dividen. *Dividend payout ratio* dapat dihitung dengan membandingkan jumlah dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan perusahaan pada tahun tersebut.

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen yang dibayarkan}}{\text{Laba Bersih}}$$

1.10.5 Harga Saham (Y)

Menurut Aziz et al. (2015), harga saham pada pasar aktual lebih mudah ditentukan karena merupakan harga saham di pasar saat ini atau saat pasar tutup. Harga saham juga menjadi salah satu faktor utama investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Harga saham yang digunakan dalam variabel terikat pada penelitian ini adalah *closing price* atau harga penutup setiap akhir tahun dari tahun 2019 hingga tahun 2021 saat pasar sedang beroperasi.

1.11 Metode Penelitian

1.11.1 Tipe Penelitian

Tipe penelitian ini menggunakan tipe penelitian eksplanatori yaitu penelitian yang menjelaskan kedudukan variabel-variabel penelitian serta hubungan antar variabel (Sugiyono, 2013).

1.11.2 Populasi

Sugiyono (2008) mendefinisikan populasi sebagai generalisasi dari objek dengan karakteristik tertentu untuk dipelajari. Populasi penelitian mencakup seluruh emiten yang termasuk dalam IDX High Dividend 20 periode 2019-2021 yang berjumlah 20 perusahaan dengan teknik pengambilan data sensus.

Tabel 1.8 Emiten IDX High Dividend 20

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	ADRO	PT Adaro Energy Indonesia Tbk.
2	ASII	PT Astra International Tbk.
3	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk.
4	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
5	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
6	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.
7	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
8	HEXA	PT Hexindo Adiperkasa Tbk.
9	HMSP	PT H.M. Sampoerna Tbk.
10	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.
11	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk.
12	ITMG	PT Indo Tambangraya Megah Tbk.
13	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk.
14	MPMX	PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk.
15	PTBA	PT Bukit Asam Tbk.
16	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk.
17	TOWR	PT Sarana Menara Nusantara Tbk.
18	UNTR	PT United Tractors Tbk.
19	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk.
20	ADMF	PT Adira Dinamika Multi Finance Tbk.

Sumber: IDX Channel (2022)

1.11.3 Jenis dan Sumber Data

1.11.3.1 Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari informasi dan dokumen yang telah dipublikasikan oleh perusahaan yang bersangkutan. Data

yang digunakan bersifat *time series*, yaitu data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu dalam kurun waktu tertentu.

1.11.3.2 Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data keuangan perusahaan selama 3 periode dimulai dari tahun 2019 hingga 2021. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan melalui web resmi perusahaan.

1.11.4 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan cara melakukan studi dokumen. Studi dokumen dilakukan dengan mengandalkan data dan informasi yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam IDX High Dividend 20 yang terdapat dalam web resmi masing-masing perusahaan selama periode 2019-2021.

1.11.5 Teknik Analisis

1.11.5.1 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dilakukan dengan mendeskripsikan data tanpa membuat kesimpulan generalisasi untuk populasi (Sugiyono, 2013). Analisis deskriptif bertujuan guna mendeskripsikan data sampel melalui tabel, grafik, diagram, rata-rata dan standar deviasi, serta persentase.

1.11.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan uji awal sebagai syarat yang harus dilakukan sebelum melakukan analisis lebih lanjut dengan data yang telah dikumpulkan. Uji asumsi klasik dilakukan guna menghasilkan model regresi yang sesuai dengan kriteria BLUE (Best Linier Unbiased Estimator). Model regresi yang sudah sesuai dengan kriteria BLUE dapat digunakan sebagai estimator yang terpercaya karena

efisien, konsisten, memiliki distribusi normal, dan tidak bias. Berikut uji yang perlu dilakukan guna mengetahui apakah model regresi sudah memenuhi kriteria BLUE, yaitu:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2006). Uji statistik dalam sampel berjumlah kecil dapat dikatakan valid jika nilai residual memiliki distribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas adalah pengujian model regresi yang digunakan untuk menemukan korelasi antar variabel *independent* (Ghozali, 2006). Idealnya model regresi memiliki kriteria tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Nilai toleransi dari korelasi antar variabel independent adalah $\leq 0,10$.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mendeteksi terjadinya ketidaksamaan variasi antar residual pengamatan. Model regresi yang baik adalah model yang terbebas dari heteroskedastisitas atau residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya bersifat tetap (Ghozali, 2006).

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menunjukkan ada tidaknya korelasi antara residual periode t dengan residual periode $t-1$ (Ghozali, 2006). Jika terdapat korelasi kesalahan pengganggu yang sama pada periode yang berurutan maka

berindikasi terjadi problem autokorelasi. Model regresi idealnya tidak adanya autokorelasi pada data *time series*.

1.11.5.3 Koefisien Korelasi

Uji korelasi digunakan untuk mengukur kuat lemahnya hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Batasan dalam nilai koefisien korelasi adalah $-1 \leq r \leq 1$. Koefisien positif menunjukkan korelasi positif, begitu pula dengan koefisien bertanda negatif menunjukkan korelasi negatif. Sedangkan pada koefisien nihil (0,00) menunjukkan tidak ada korelasi X dan Y.

Tabel 1.9 Pedoman Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,19	Sangat rendah
0,20 – 0,39	Rendah
0,40 – 0,59	Sedang
0,60 – 0,79	Kuat
0,80 – 1,00	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2013)

1.11.5.4 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menguji kemampuan model dalam menjelaskan variabel terikat dengan batasan nilai $0 < R^2 < 1$. Nilai koefisien determinan yang mendekati angka satu menandakan kemampuan variabel independen mampu memberikan hampir seluruh informasi sebagai upaya memprediksi variabel terikat. Persamaan umum koefisien determinasi adalah:

$$KD = R^2 \times 100$$

Keterangan:

KD = Koefisien Determinasi

R = Koefisien Korelasi

1.11.5.5 Uji Regresi Linier

1. Uji Regresi Linier Sederhana

Menurut Sugiyono (2013), analisis regresi linier sederhana didasarkan pada hubungan fungsional atau kausal variabel independent dengan variabel dependen. Analisis regresi linier digunakan untuk memprediksikan perubahan variabel dependen, jika variabel independent berubah. Persamaan regresi linier adalah:

$$Y = a + bx$$

Keterangan:

Y = Harga Saham

X = ROE/DER/ROA/DPR

b = Koefisien regresi

a = Nilai Konstanta

2. Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur pengaruh variabel terikat dengan dua atau lebih variabel bebas. Persamaan regresi adalah:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + b_3x_3 + e$$

Keterangan:

Y = Harga Saham

α = Nilai Konstanta

b_1 = Koefisien regresi berganda x_1

b_2 = Koefisien regresi berganda x_2

b_3 = Koefisien regresi berganda x_3

b_4 = Koefisien regresi berganda x_4

x_1 = ROE

$x_2 = \text{DER}$

$x_3 = \text{ROA}$

$x_4 = \text{DPR}$

1.11.5.6 Uji Signifikansi

1. Uji Parsial (t-test)

Menurut Sugiyono (2013), uji t (t-test) adalah pengujian yang digunakan untuk melihat pengaruh variabel dependen terhadap variabel independen secara parsial dengan asumsi variabel independent lain adalah konstan. Adapun langkah-langkah yang digunakan adalah sebagai berikut:

1) Menyusun hipotesis terlebih dahulu, yang mana di dalamnya terdapat langkah-langkah, antara lain:

- H_0 tidak terdapat pengaruh antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y)
- H_a terdapat pengaruh antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y)

2) Menentukan t tabel

3) Menentukan t hitung

Adapun perumusan dasar dalam uji t ini adalah:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{1-r^2}$$

Dimana:

t = uji korelasi atau nilai t hitung

r = koefisien korelasi sebagai nilai perbandingan

n = banyaknya sampel

r^2 = koefisien determinasi

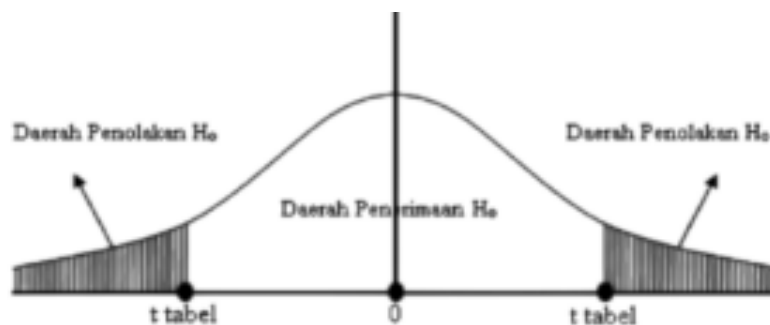
4) Membandingkan antara t hitung dengan t tabel apakah signifikan atau tidak.

Hasil dari perhitungan akan dibandingkan dengan t tabel menggunakan tingkat kesalahan yaitu 0,05.

Kriteria yang digunakan dalam perhitungan ini yaitu:

- H_0 diterima apabila nilai t hitung \leq t tabel atau nilai sig $>$ α
- H_0 ditolak apabila nilai t hitung \geq t tabel atau nilai sig $<$ α

Apabila H_0 diterima maka tidak ada pengaruh yang signifikan, namun apabila H_0 ditolak maka ada pengaruh yang signifikan.



Gambar 1.5 Kurva Uji t

Sumber: Sugiyono (2013)

2. Uji Simultan (F-test)

Uji simultan adalah pengujian yang digunakan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan yang dilakukan dengan uji F (Ghozali, 2006). Adapun langkah-langkah yang digunakan adalah sebagai berikut:

1) Menyusun hipotesis terlebih dahulu, yang mana di dalamnya terdapat langkah-langkah, antara lain:

- Ho tidak terdapat pengaruh antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y)
- Ha terdapat pengaruh antara variabel bebas (X) dengan variabel terikat (Y)

2) Menentukan F tabel

3) Menentukan F hitung

Adapun perumusan dasar dalam uji F ini adalah:

$$F = \frac{R^2/k}{(1 - R^2)/(n - k - 1)}$$

Dimana:

F = Nilai F hitung

R = Koefisien korelasi berganda

k = Jumlah variabel independent

n = Banyaknya sampel

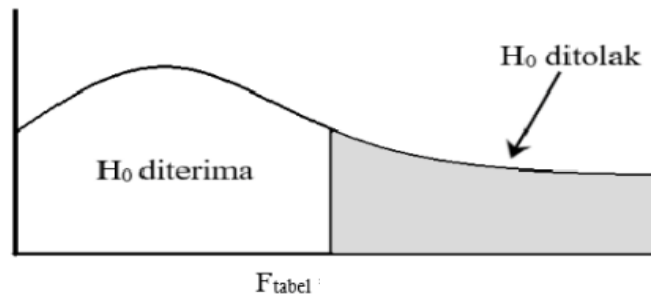
4) Membandingkan antara F hitung dengan F tabel apakah signifikan atau tidak.

Hasil dari perhitungan akan dibandingkan dengan F tabel menggunakan tingkat kesalahan yaitu 0,05.

Kriteria yang digunakan dalam perhitungan ini yaitu:

- Ho diterima apabila nilai F hitung \leq F tabel atau nilai sig $>$ α
- Ho ditolak apabila nilai F hitung \geq F tabel atau nilai sig $<$ α

Apabila Ho diterima maka tidak ada pengaruh yang signifikan, namun apabila Ho ditolak maka ada pengaruh yang signifikan.



Gambar 1.6 Kurva Uji F

Sumber: Sugiyono (2013)