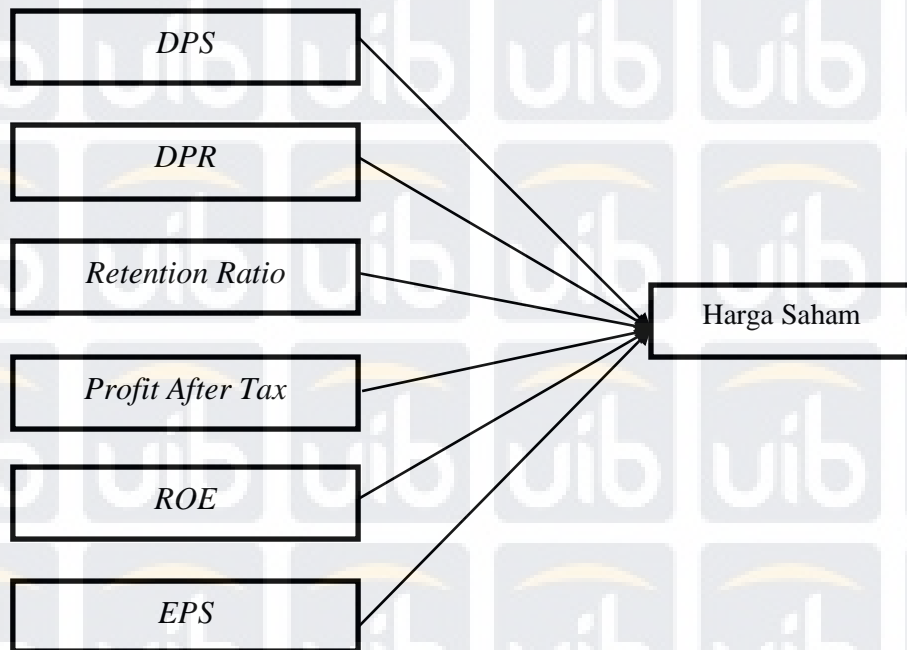


Gambar 2.8 Model penelitian tentang pengaruh *Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Company Size*, *ROA*, *ROE*, dan *NPM* terhadap harga saham,

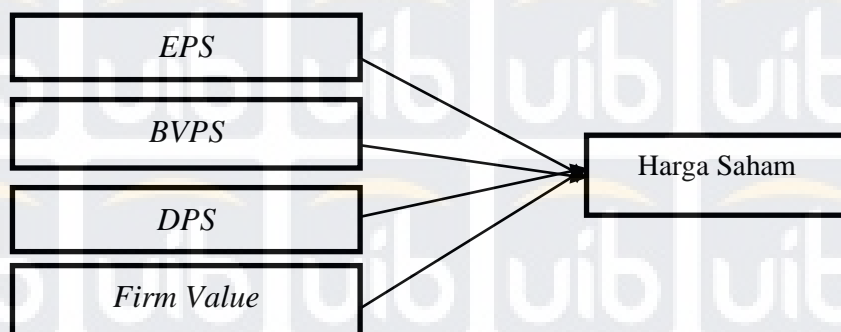
Sumber: Murniati (2016).

Sharif *et al.* (2015) melaksanakan investigasi tentang efek dari *dividend policy* terhadap harga saham. Observasi menggunakan 45 data perusahaan yang ada di KSE-100. Variable bebas yang ditentukan penelitian ini adalah *DPR*, *Retention Ratio*, *DPR*, *ROE*, *EPS* dan *PAT* sedangkan variabel terikat adalah harga saham.



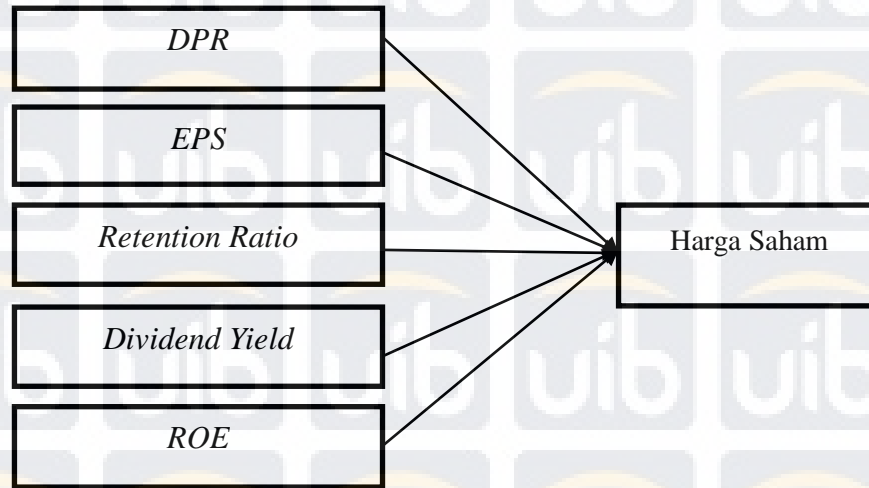
Gambar 2.9 Model penelitian pengaruh *DPS*, *Retention Ratio*, *DPR*, *ROE*, *EPS*, dan *Profit After Tax* terhadap harga saham, Sumber: Sharif *et al.* (2015).

Nduta dan Muturi (2015) meneliti pengaruh *EPS*, *DPS*, *BVPS*, dan *Firm Value* dengan harga saham di perusahaan di NSE (*Nairobi Securities Exchange*) dari 2009 hingga 2013. Variabel bebas dan terikat yang ditetapkan pada observasi adalah *EPS*, *DPS*, *BVPS*, *Firm Value*, dan harga saham. metode regresi linier yang digunakan oleh Nduta dan Muturi (2015) dalam menguji data.



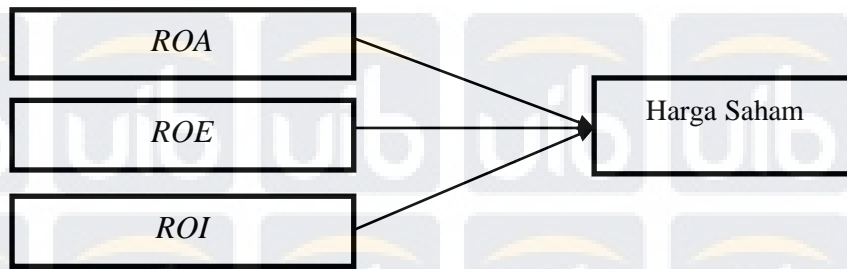
Gambar 2.10 Model hubungan antara *EPS*, *BVPS*, *DPS*, dan *Firm Value* terhadap harga saham. Sumber: Nduta dan Muturi (2015).

Masum (2014) meneliti hubungan antara *Dividend Policy* dan *Stock Price* perusahaan perbankan dengan *DSE*. Dalam penelitian ini, 30 data perusahaan dikumpulkan dari 2007 hingga 2011. Dalam penelitian ini, *Retention Ratio*, *DY*, *PAT*, *ROE*, dan *EPS* digunakan sebagai variabel bebas. Untuk menguji penelitian ini, Masum (2014) menggunakan metode korelasi dan regresi data panel.



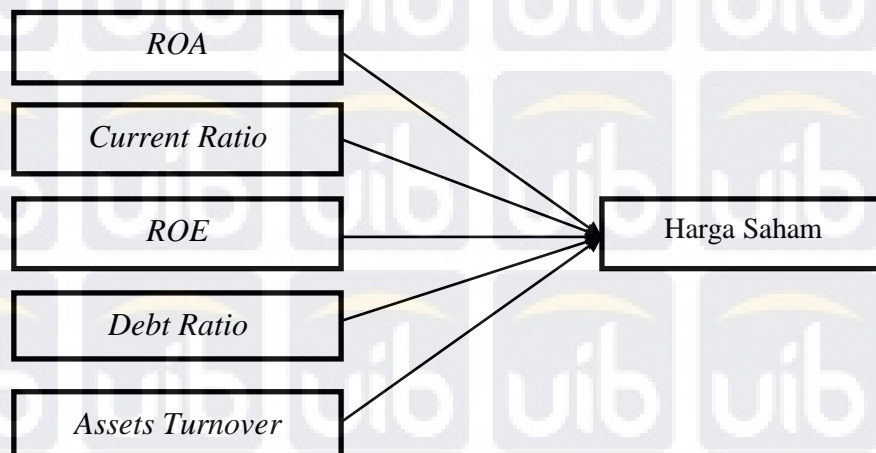
Gambar 2.11 Model pengaruh *Dividend Yield*, *Retention Ratio*, *Profit After Tax*, *Earning per Share*, dan *Return on Equity* terhadap harga saham, Sumber: Masum (2014).

Issah (2015) melakukan investigasi tentang pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham di institusi bank *GSE* periode 2009 hingga 2013. Variabel bebas yang ditentukan pada observasi ini adalah *ROA*, *ROE*, dan *ROI*. Harga saham ditentukan sebagai variabel terikat. Observasi ini memakai adalah metode regresi linear.



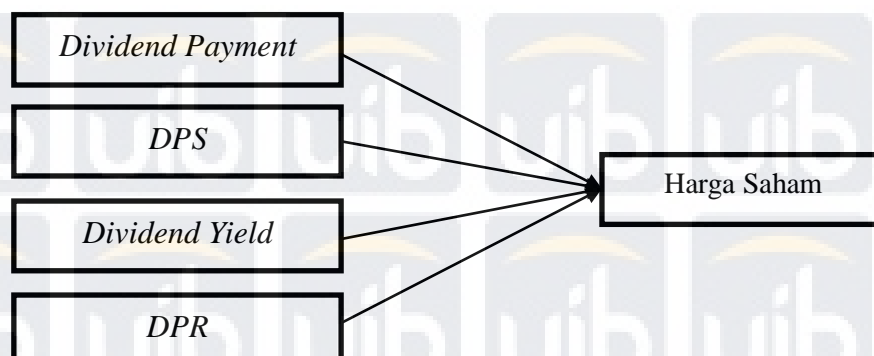
Gambar 2.12 Model penelitian pengaruh *Return on Assets*, *Return on Equity*, dan *Return on Investment* terhadap harga saham, Sumber: Issah (2015).

Kohansal *et al.* (2013) mempublikasikan observasi tentang koneksi *Financial Ratio* dengan harga saham perusahaan *ISE*. Data yang diambil pada observasi ini dimulai dari tahun 1992 hingga 2010. Variabel bebas yang ditentukan pada uji ini adalah *CR*, *Asset Turnover*, *ROA*, *Debt Ratio*, dan *ROE*.



Gambar 2.13 Model penelitian hubungan *Current Ratio*, *Asset Turnover*, *ROA*, *ROE*, dan *Debt Ratio* dengan harga saham, Sumber: Kohansal *et al.* (2013).

Observasi yang dilaporkan Matthew *et al.* (2014) tentang dampak *Dividend Payment* terhadap *Stock Price* perusahaan di Nigeria. Variabel bebas yang ditentukan pada observasi adalah *Dividend Payment*, *DPS*, *Dividend Yield*, dan *DPR*. Observasi memerlukan data dari tahun 2000 hingga 2011. Metode regresi linear merupakan metode penelitian ini.



Gambar 2.14 Model penelitian hubungan *Dividend Payment*, *DPS*, *Dividend Yield*, dan *DPR* dengan harga saham, Sumber: Matthew *et al.* (2014).

Dadrasmoghadam dan Akbari (2015) mensurvei hubungan antar *Financial ratios* dan *Stock Price* perusahaan ISE. Observasi ini menggunakan variabel bebas yaitu *Debt Ratio*, *Current Ratio*, *ROA*, dan *ROE* sedangkan variabel terikat merupakan harga saham. metode regresi data panel digunakan dalam menguji data.

Observasi Al-Shawawreh (2014) meneliti dampak dari *Dividend Policy* terhadap harga saham periode 2001 hingga 2103. Penelitian ini mengumpulkan 53 perusahaan yang terdaftar di *Jordanian Stock Market*. *Market Value*, *DY*, *DPR*, dan *Cash Dividend* adalah variabel independen dalam observasi ini.

Observasi Subramaniam (2013) mengenai dampak dari *EPS* pada harga saham perusahaan manufaktur di Srilanka. Observasi mengumpulkan 10 data keuangan dari perusahaan manufaktur di Srilanka. Variabel bebas dan terikat yang diobservasi adalah *EPS* dan harga saham.

Warrad (2017) melakukan investigasi dampak dari *market valuation measures* pada harga saham perusahaan perbankan di Jordania tahun 2008 hingga 2014. Variabel bebas yang ditentukan pada observasi adalah *EPS*, *DPS*, *BVPS*,

PER, DY, Book Ratio, dan Stock Turnover Ratio. Variabel terikat yang ditetapkan pada observasi adalah harga saham.

Observasi Arkan (2016) tentang pentingnya *Financial Ratios* dalam memperkirakan harga saham di negara yang sedang berkembang. Penelitian ini mengumpulkan 15 data perusahaan terdiri tiga sektor perusahaan yang berbeda di *Kuwait Financial Market*. *Stock Price* merupakan variabel dependen dan variabel bebas yang di observasi adalah *Net Profit Ratio, ROE, ROA, PER, EPS, ROA, dan ROE*.

Inyama dan Helen (2015) melakukan penelitian tentang dampak *DPS, EPS, NAVPS, dan Dividend Cover* pada *Stock Price Volatility* perusahaan *oil and gas* di Nigeria pada tahun 2002 hingga 2014. Total ada 4 data perusahaan yang dikumpulkan di *NSE*. *Dividend Cover, DPS, EPS, dan NAVPS* adalah variabel bebas dan juga *Stock Price* merupakan variabel terikat.

Penelitian yang dilakukan Majanga (2015) mengenai pengaruh dalam pembagian *dividend* perusahaan dengan harga saham perusahaan terbuka yang terdapat di *MSE* periode 2008 hingga 2014. Penelitian ini mengumpulkan 13 perusahaan lokal sebagai sampel. *Retention Ratio, DPS, PAT, ROE, dan EPS* sebagai variabel bebas sedangkan variabel terikat pada uji ini merupakan *Stock Price*.

Shah dan Noreen (2016) mengobservasi di Pakistan mengenai hubungan antara *Dividend Policy* dengan harga saham perusahaan di *KSE*. Observasi membutuhkan 50 data sampel perusahaan dari periode 2005 hingga 2012.

Variabel bebas yang ditetapkan pada penelitian ini adalah *Earning Volatility, DY, DPR, Assets Growth, Firm Size, Long Term Debt, dan EPS*. Uji observasi ini

menggunakan metode regresi berganda dan *Random Effect Model* dalam panel data.

Velankar (2017) meneliti dampak *EPS* dan *DPS* pada harga saham perusahaan perbankan yang ada di India. Dalam observasi ini, sebanyak 12 sampel dikumpulkan dari perusahaan bank dan Eviews versi 7 digunakan sebagai model regresi. variabel bebasnya adalah *DPS* dan *EPS* dan variabel terikat merupakan harga saham.

Purnamasari (2015) melakukan penelitian tentang dampak *Economic Value*, *ROE*, dan *ROA* pada harga saham. *Economic Value*, *ROA*, dan *ROE* merupakan variabel bebas yang di observasi sedangkan harga saham merupakan variabel terikat yang diobservasi. Kamar (2017) mengobservasi dampak antara *ROE* dan *DER* pada harga saham perusahaan terbuka yang bergerak disektor semen yang terdapat di *IDX*. Observasi membutuhkan 3 perusahaan sebagai sampel dan menggunakan model regresi linear dengan SPSS 23.

Surya dan Hasbi (2015) meneliti pengaruh dari *Capital Structure* dan *Market Ratio* pada harga saham perusahaan properti periode 2007 hingga 2010. Sampel dikumpulkan sebanyak 32 perusahaan. Surya dan Hasbi (2015) mengambil *ROA*, *DER*, dan *BVPS* sebagai variabel independen.

Islam *et al.* (2014) mengobservasi tentang dampak *EPS* pada pergerakan harga saham. Dalam uji ini sebanyak 22 data sampel perusahaan. Variabel bebas pada observasi ini merupakan *EPS* dan variabel terikat adalah harga saham.

Soedarsa dan Arika (2015) menginvestigasi efek dari inflasi, *Gross Domestic Product Growth*, *Firm Size*, *Leverage*, dan *Profitability* terhadap kenaikan harga saham perusahaan yang bergerak dibidang properti dan *real estate*

dari tahun 2005 hingga 2013. Dalam studi ini, total 10 data yang dikumpulkan pada penelitian. metode regresi linear berganda disebutkan metode penelitian yang digunakan.

Penelitian yang dilakukan Vora (2018) tentang dampak *Financial Performance Indicator* terhadap *Stock Price*. *ROI*, *ROA*, *EPS*, dan *ROE* menjadi variabel bebas. Geetha dan Swaaminathan (2015) menyelidiki unsur-unsur yang dapat berdampak *Stock Price* perusahaan *automobile* dan *IT* di India. Observasi ini memakai *EPS*, *DPS*, *PER*, dan *Book Value* sebagai variabel independen dalam penelitian.

2.2 Definisi Variabel Dependen

Menurut Horngren *et al.* (2012), saham diartikan suatu dokumen yang menandakan kepemilikan terhadap entitas di perusahaan yang sudah *go public*. Dapat dikonklusikan bahwa saham tersebut merupakan surat berharga sebagai bukti kepemilikan posisi modal perorangan di perusahaan atau entitas.

Menurut Talamati and Pangemanan (2015), menjelaskan bahwa harga saham merupakan harga jual dan beli yang terjadi di pasar modal yang dipengaruhi oleh pergerakan dari *supply* dan *demand*. Brigham dan Houston (2010) menyebutkan, harga saham dapat menyatakan kekayaan pemegang saham.

Harga saham bisa tergantung pada arus kas perusahaan yang dilihat oleh investor dalam membeli saham. Pada awalnya penawaran dalam pasar modal berdampak pada fluktuasi harga dari saham perusahaan.

2.3 Pengaruh Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh *Earning per Share* terhadap Harga saham

Menurut Manoppo (2015) *EPS* berdampak signifikan positif pada harga saham. Observasi ini menerangkan bahwa kapabilitas perusahaan yang baik dalam pendistribusian *income* kepada investor akan memperlihatkan sebuah perusahaan memiliki kekuatan finansial yang baik hal ini membuat lebih menarik investor melakukan investasi karena *earning* yang didapat akan tinggi jadi membuat harga saham akan naik karena permintaan yang banyak.

Nduta dan Muturi (2015) berpendapat *EPS* berdampak signifikan positif pada harga saham karena jumlah pendapatan yang didapat oleh investor dapat member sinyal baik atau buruk terhadap perusahaan. Adapun penelitian yang mendukung *EPS* berdampak positif signifikan pada harga saham adalah Suparningsih (2017), Talamati dan Pangemanan (2015), Poudel (2016), Subramaniam (2013), Sharif *et al.* (2015), Mogonta dan Pandowo (2016), Geetha dan Swaaminathan (2015), Masum (2014), Valenkar (2017), Vora (2018), dan Majanga (2015), Shah dan Noreen (2016). Adapun penelitian lain yang menyatakan *EPS* berpengaruh signifikan negatif adalah Inyiyama dan Helen (2015). Hasil uji dari Mogonta dan Pandowo (2016), Islam *et al.* (2014), Ahmed (2018), dan Warrad (2017) menyatakan *EPS* tidak signifikan berdampak pada harga saham.

2.3.2 Pengaruh *Dividend per Share* terhadap Harga saham

Hasil penelitian Ahmed (2018) menunjukkan *DPS* mempunyai dampak positif signifikan pada harga saham. Karena tingginya *DPS* dapat menarik

investor yang banyak agar melakukan investasi sehingga dengan bertambahnya jumlah permintaan dapat menimbulkan naiknya harga saham.

Poudel (2016) mendapatkan hasil bahwa *DPS* berdampak positif signifikan pada harga saham. Harga saham sangat berpengaruh terhadap performa sebuah perusahaan dalam hal pendapatan, *interest rate*, pembagian dividen, dan pertumbuhan perusahaan. Adapun hasil penelitian yang mendukung penelitian ini adalah Velankar (2017), Nduta dan Muturi (2015), Mathew *et al.* (2014), Warrad (2017), Inyama dan Helen (2015), dan Majanga (2015). Hasil lainnya yang menunjukkan tidak berdampak signifikan pada harga saham adalah Kibet (2016), Sharif *et al* (2015), dan Geetha dan Swaminathan (2015).

2.3.3 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* terhadap Harga saham

Hasil penelitian Sharif *et al.* (2015) menyimpulkan bahwa *DPR* berdampak signifikan positif pada harga saham. Ini menunjukkan dengan meningkatnya *DPR* dapat menaikkan jumlah permintaan saham perusahaan, sehingga harga saham sebuah perusahaan ikut tinggi. Investor cenderung melihat nilai dari *Dividend Payout Ratio* dalam melakukan investasi karena prospeknya lebih menjanjikan dalam pertumbuhan profit.

Adapun hasil dari peneliti sebelumnya menyatakan *DPR* berdampak negatif signifikan pada harga saham adalah Shawawreh (2014), Shah dan Noreen (2016). Sedangkan hasil penelitian dari Aleyami dan Adebayo (2013) menyatakan *DPR* signifikan tidak berdampak pada harga saham.

2.3.4 Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap Harga saham

Arslan (2014) menyatakan *PER* berdampak positif signifikan pada harga saham. Dalam observasi ini, investor dapat memakai *PER* untuk memetakan

kinerja dari harga saham perusahaan. *PER* juga dapat digunakan untuk menilai sebuah saham tergolong baik atau tidak.

Adapun Penelitian Arkan (2016) menyatakan *PER* memberi dampak positif pada harga saham serupa dengan Geetha dan Swaminathan (2015). Namun penelitian dari Suparningsih (2017) dan Warrad (2017) menyatakan *PER* tidak memiliki pengaruh signifikan pada harga saham.

2.3.5 Pengaruh *Return on Equity* terhadap Harga saham

Penelitian Manoppo (2015) menyebutkan *ROE* berdampak signifikan positif pada harga saham. Observasi ini menyebutkan *ROE* salah satu rasio paling utama dan jika nilai *ROE* tinggi dapat membuat harga saham tinggi karena *ROE* menunjukkan kinerja perusahaan dalam mengembalikan apa yang sudah di investasi oleh investor.

Issah (2015) menyatakan, bahwa *ROE* berdampak signifikan positif pada harga saham. Hasil observasi yang sama dengan Dadrasmoghadam dan Akbari (2015), Kohansal (2013), Arkan (2016), Majanga (2015), Purnamasari (2015), Masum (2014) dan Kamar (2017). Namun hasil penelitian dari Murniati (2016) dan Sharif *et al.* (2015) adalah *ROE* berdampak signifikan negatif pada harga saham. Adapun hasil penelitian dari Mogonta dan Pandowo (2016), Talamati dan Pangemanan (2015), dan Vora (2018) menyatakan bahwa *ROE* tidak berdampak signifikan pada harga saham.

2.3.6 Pengaruh *Return on Assets* terhadap Harga saham

Observasi Mogonta dan Pandowo (2016), *ROA* berpengaruh positif pada harga saham. Hasil ini juga menyebutkan *ROA* digunakan untuk menilai keefektifitas perseroan dalam mengelolah profit dengan *asset* yang tersedia. Oleh

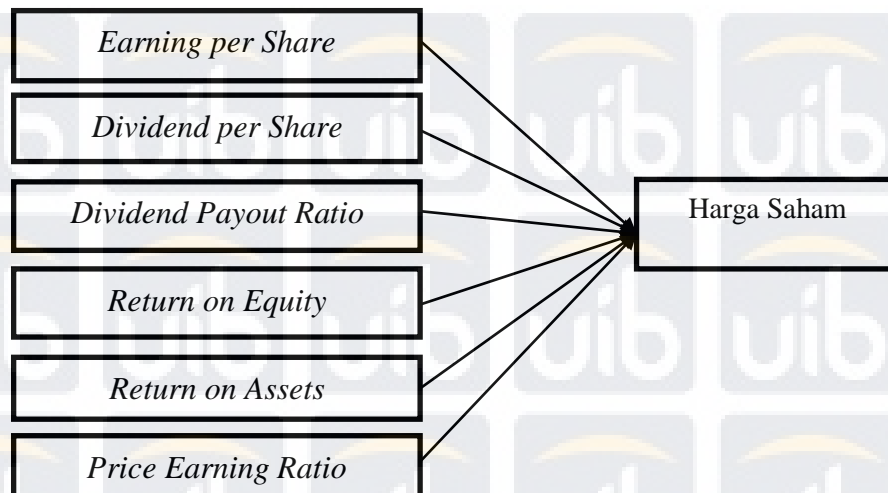
karena itu meningkatkan harga saham disebabkan banyak permintaan dari investor.

Adapun hasil penelitian sebelumnya juga menyatakan *ROA* berdampak positif pada harga saham adalah Manoppo (2015), Murniati (2016), Issah (2015), Kohansal *et al.* (2013), Arkan (2016), Surya dan Hasbi (2015), dan Purnamasari (2015). Hasil penelitian lainnya seperti Dadrasmoghadam dan Akbari (2015) dan Vora (2018) menyatakan *ROA* tidak signifikan berpengaruh pada harga saham.

2.4 Model Penelitian dan Perumusan Hipotesis

Penelitian ini menggunakan model penelitian replikasi gabungan dari model penelitian terdahulu yaitu penelitian dari Arslan (2014) yang menguji dampak dari *PER*, *Firm Size*, dan *DY* pada harga saham perusahaan. Data yang dikumpulkan pada observasi ini dimulai dari periode 1998 hingga 2009 dan total 111 perusahaan. Manoppo (2015) mengobservasi dampak dari *ROS*, *ROA*, *ROE*, dan *EPS* terhadap harga saham. Matthew *et al.* (2014) menginvestigasi efek dari *Dividend Payment* pada harga saham perusahaan di Nigeria. *Dividend Payment*, *DPS*, *DY*, dan *DPR* sebagai variabel bebas yang diobservasi.

Uji ini menggunakan gabungan variabel dari ketiga jurnal utama penelitian terdahulu. Variabel yang dipakai dalam observasi pada penelitian ini adalah *EPS*, *DPR*, *ROE*, *DPR*, *ROA*, dan *PER*. Model untuk penelitian ini ditunjukkan pada Gambar 2.15:



Gambar 2.15 Model analisa pengaruh *Earning per Share*, *Dividend per Share*, *Dividend Payout Ratio*, *Return on Equity*, *Return on Assets*, dan *Price Earning Ratio* terhadap harga saham, Sumber: Arslan (2014), Manoppo (2015), dan Matthew *et al.* (2014).

Berdasarkan model penelitian ini, tesis yang diambil pada penelitian ini yaitu:

H₁: *EPS* berdampak signifikan positif pada harga saham.

H₂: *DPS* berdampak signifikan positif pada harga saham.

H₃: *DPR* berdampak signifikan positif pada harga saham.

H₄: *ROE* berdampak signifikan positif pada harga saham.

H₅: *ROA* berdampak signifikan positif pada harga saham.

H₆: *PER* berdampak signifikan positif pada harga saham.