

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

Dalam kajian pustaka ini terdapat teori-teori, rancangan serta gagasan suatu hasil penelitian sehingga dapat digunakan sebagai dasar teori dalam melakukan penelitian sesuai dengan topik yang hendak dibahas mengenai Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE), Kebijakan Dividen (DPS) dan Nilai Perusahaan (PBV) terhadap Harga Saham.

2.1.1. Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE)

Menurut Kasmir (2019:115) Return On Equity merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan dalam memperkirakan kapabilitas dan tingkat efektivitas perusahaan dalam mencari laba. Hal ini dapat dilihat dari besaran keuntungan yang diperoleh dari penjualan serta pendapatan investasi. Selain itu, Return On Equity (ROE) sering kali digunakan untuk melihat hasil perolehan suatu investasi dari kegiatan penanaman modal yang dilakukan pada suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal yang dimilikinya dinilai baik. Begitu pun sebaliknya, apabila rasio ini rendah maka perusahaan dinilai buruk sebab mereka tidak dapat mengefisiensikan modal yang sudah diberikan oleh para investor.

Disampaikan pula oleh Ammy (2021) mendefinisikan bahwa Return On Equity (ROE) merupakan suatu gambaran mengenai perkembangan usaha yang tercermin dari perolehan tingkat laba perusahaan. Setiap unsur bagian yang ada

didalam perusahaan tentunya akan dikerahkan secara maksimal guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan atau justru dapat melebihi tujuan (laba) tersebut.

Menurut Saputra (2022) Return On Equity (ROE) merupakan rasio untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimilikinya dalam menciptakan pengembalian atas modal yang diberikan investor.

Sedangkan menurut Akbar (2021) ROE memberikan isyarat terkait dengan pencapaian manajemen perusahaan dalam mengelola modal sehingga dapat memberikan imbal hasil bagi para pemegang sahamnya.

ROE digunakan oleh para investor dalam penanaman modal tentunya agar dapat lebih mudah dalam melakukan penilaian dan memperkirakan keuntungan yang akan diperoleh dari hasil investasi tersebut (Rosikah et al, 2018). Rumus dari Return On Equity (ROE) yaitu:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Berdasarkan beberapa pendapat yang telah dikemukakan, maka rasio Return On Equity (ROE) yaitu suatu alat yang dapat digunakan investor dalam memberikan gambaran efektivitas perusahaan dalam mencapai tingkat keuntungan dari hasil penanaman modal yang telah dilakukannya.

2.1.1.1. Faktor yang mempengaruhi Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE)

Menurut Kharatyan et al (2017) mengemukakan bahwa Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang penting untuk memperlihatkan peningkatan kekayaan pemilik usaha. Dalam menilai keuangan yang berkaitan dengan ROE dapat menggunakan model analisis DuPont. Dalam analisis ini menyatakan bahwa pengembalian ekuitas perusahaan dapat dipengaruhi oleh:

1. Margin laba bersih.

Laba menjadi ukuran kemampuan perusahaan dalam mengubah pendapatan menjadi keuntungan bagi para pemegang saham. Maka dari itu, agar usaha memiliki pengembalian ekuitas yang tinggi, margin laba bersih yang didapatkannya pun harus tinggi pula. Upaya yang dapat dilakukan agar terciptanya laba bersih yang terus bertumbuh yaitu dengan mengurangi biaya produksi, mengurangi kuantitas produk, dan menaikkan harga jual.

2. Pemanfaatan aset.

Ukuran dalam menilai kinerja suatu usaha dapat pula dilihat dari penggunaan asetnya. Aset yang digunakan secara efektif dan efisien sehingga mampu menghasilkan peningkatan penjualan merupakan bentuk kinerja baik dari suatu usaha. Perputaran aset ini dapat dilakukan dengan memperhitungkan rasio Total Asset Turnover yang kemudian di bandingkan dengan perusahaan industri sejenis.

3. Penggunaan hutang.

Keseimbangan penggunaan hutang untuk pembiayaan operasi serta pertumbuhan usaha merupakan hal penting yang perlu dilakukan. Sebab, jika hutang yang dimiliki bernilai tinggi dan tidak sewajarnya tentunya akan mempengaruhi kinerja perusahaan, sehingga kesehatan dari perusahaan tersebut dapat bernilai buruk.

2.1.2. Kebijakan Dividen (DPS)

Menurut Yusdianto (2022) Dividend Per Share (DPS) merupakan pembagian keuntungan yang diperoleh perusahaan kepada investor yang jumlahnya sesuai dengan lembar saham yang dimiliki.

Disampaikan pula oleh Usman et al (2021) Dividend Per Share (DPS) merupakan imbal hasil usaha yang dibagikan setiap tahunnya kepada para pemegang saham.

Menurut Nur (2023) mendefinisikan bahwa Dividend Per Share (DPS) adalah laba per lembar saham yang didistribusikan perusahaan kepada investor dalam bentuk kas maupun saham.

Menurut Ismawati (2017) kebijakan dividen dimata investor merupakan hal yang penting, sebab dividen menjadi salah satu faktor penanaman modal kepada perusahaan dengan membeli atau tidaknya sebuah saham.

Menurut Sopiati dan Novianti (2019) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan yang mengatur sejauh mana laba saat ini akan disalurkan sebagai dividen, dibandingkan dengan jumlah yang akan ditaruh sebagai investasi kembali dalam perusahaan.

Sedangkan menurut Abdul Halim (2018:30) pembayaran dividen yang ternilai tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan dalam memperoleh tingkat laba yang tinggi pula, begitupun sebaliknya. Adanya hal tersebut mempengaruhi fluktuasi dari harga saham itu sendiri. Penurunan pembagian dividen kepada investor memberikan pula pengaruh yang kurang baik bagi perusahaan. Sebab dividen itu sendiri menjadi salah satu indikator gambaran

dari tingkat pertumbuhan pendapatan dimasa ini dan yang akan datang. Rumus dari perhitungan Dividend Per Share (DPS) yaitu:

$$\text{Dividend Per Share (DPS)} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

Berdasarkan beberapa pendapat yang telah dikemukakan, maka Dividend Per Share (DPS) adalah suatu rasio yang dapat digunakan untuk menilai besaran jumlah pembagian dividen perlembar yang dimiliki investor, adanya pembagian dividen ini menggambarkan kemampuan serta kinerja perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada investor dari perolehan laba yang dapatnya.

2.1.2.1. Faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen (DPS)

Menurut Erri dan Dwi (2018) terdapat 7 (tujuh) hal yang menjadi pertimbangan perusahaan dalam membayar dividen:

1. Posisi Solvabilitas, jika kemampuan perusahaan rendah dalam membayar hutang yang dimilikinya biasanya akan memutuskan untuk tidak membagikan laba kepada para investor. Sebabkan laba yang diperoleh lebih diprioritaskan untuk memperbaiki struktur modal perusahaan.
2. Posisi Likuiditas, dividen tunai menjadi arus kas keluar bagi perusahaan, jika perusahaan hendak membagikan dividen maka perlu cukup banyak uang kas yang tersedia.
3. Kebutuhan pelunasan hutang, alternatif untuk membayar hutang yaitu dengan meningkatkan laba ditahan.
4. Rencana ekspansi, semakin pesat perkembangan usaha maka perlu adanya ekspansi guna menjangkau area yang lebih luas.

5. Kesempatan investasi, dengan semakin terbukanya peluang dalam berinvestasi maka dividen yang dibagikan kepada investor semakin kecil.
6. Stabilitas pendapatan, perusahaan dengan pendapatan yang stabil cenderung akan membagikan dividen yang tinggi kepada investor.
7. Pengawasan terhadap perusahaan, apabila hutang yang dimiliki dalam kategori tinggi, maka perusahaan akan memilih kebijakan untuk tidak membayarkan dividen kepada para investornya.

2.1.2.2. Jenis Pembayaran Dividen

Pembagian keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen ini terbagi menjadi 2 (dua) yaitu, (1) dividen tunai/cash (2) dividen saham/stock.

1. Dividen Tunai/Cash

Menurut Abdul Halim (2018:99) Terdapat tiga jenis pembayaran dividen tunai pada suatu perusahaan, yaitu:

- a. Pembayaran dengan jumlah rupiah yang stabil.

Dalam jangka waktu tertentu pembayaran dividen per lembar ini akan bernilai relatif sama pada setiap tahunnya. Bukan berarti perusahaan tak mampu melakukan penjualan yang lebih tinggi dari periode sebelumnya. Melainkan hal tersebut dilakukan untuk memberikan kesan baik dan optimisme kepada para investor dimasa yang akan datang. Adanya hal ini juga memberikan pandangan serta harapan kepada investor mengenai prospek usaha. Sebagian besar investor tidak menyukai dividen yang tidak stabil, sebab keuntungan

yang didapatnya dari hasil investasi bisa saja lebih kecil dari pembagian dividen sebelumnya.

b. Rasio pembayaran konstan.

Terdapat pula perusahaan yang menerapkan pembagian dividen berdasarkan presentase dari keuntungan yang diperolehnya. Maka dari itu, jika keuntungan cenderung mengalami kenaikan maupun penurunan tentunya akan berakibat pula terjadinya fluktuasi terhadap besaran dividen yang di bayarkan.

c. Pembayaran tetap rendah namun ditambah dengan dividen ekstra.

Adanya kebijakan ini memberikan keleluasaan kepada perusahaan agar dapat meminimalkan beban dividen yang hendak dibayarkan. Apalagi jika keuntungan dari usaha tersebut cenderung mengalami naik-turun (goncangan). Namun, tentu saja dengan pemberian dividen rendah mengakibatkan investor akan merasa bimbang terhadap penanaman modal di usaha tersebut. Sebab investor berfikir bahwa manajemen tidak mampu memaksimalkan modal yang diberikan guna mendapatkan keuntungan yang tinggi pula.

2. Dividen Saham

Menurut Abdul Halim (2018:100) Dividen saham merupakan pembagian saham perusahaan kepada investor sebagai bentuk dividen yang perhitungannya disesuaikan dengan presentase jumlah saham yang beredar. Pembagian dividen saham ini berakibat pada perubahan komposisi modal perusahaan sehingga terdapat sebagian saldo laba yang dikapitalisasikan.

Berdasarkan pendapat tersebut, dividen saham diberikan kepada para investor sebagai bentuk royalti dan penunai kewajiban perusahaan atas penanaman modal yang diberikan. Pembagian dividen saham ini menjadi salah satu opsi/pilihan perusahaan apabila kas untuk membagikan dividen tunai tidak mencukupi/rendah. Adanya hal tersebut perusahaan berharap terciptanya loyalitas investor.

2.1.2.3. Prosedur Pembagian Dividen

Menurut Erika (2021) terdapat 5 (lima) tahap yang dilakukan perusahaan sebelum melakukan pembagian dividen, sebagai berikut:

- a. *Declaration date*, merupakan tanggal pemberitahuan resmi dari pihak perusahaan yang telah ditetapkan saat dilaksanakannya Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
- b. *Cum dividend date*, merupakan batas tanggal bagi para investor yang memiliki hak untuk memperoleh dividen dari perusahaan.
- c. *Date of record*, merupakan tanggal perekaman dan pendataan para investor yang memiliki hak untuk memperoleh dividen.
- d. *Ex dividend date*, merupakan tanggal dimana para investor sudah tidak memiliki hak untuk memperoleh pembagian dividen.
- e. *Date of payment*, merupakan tanggal pendistribusian dividen kepada para investor.

2.1.3. Nilai Perusahaan (PBV)

Menurut Kasmir (2019:116) Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu rasio penilaian (*valuation ratio*) dalam memperkirakan kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan nilai pasar yang lebih tinggi dari biaya investasinya.

Dalam melakukan perhitungan Price to Book Value (PBV) diperlukan nilai buku saham/nilai intrinsik saham atau sering disebut dengan Book Value Per Share (BVPS). Menurut Chasanah dan Kiswara (2017) BVPS ini merupakan cerminan dari nilai aset bersih yang dimiliki perusahaan, hal tersebut menjadi data yang penting diperhatikan investor sebab informasi tersebut dapat memberikan petunjuk jaminan keamanan (*safety capital*). Maka dari itu, biasanya investor akan memberikan kesediaannya untuk dapat membayar dengan harga yang lebih tinggi untuk saham yang memiliki nilai buku tinggi.

Menurut Putri dan Mulyandini (2023) Price to Book Value (PBV) digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dengan menghitung harga pasar saham yang tercipta dari adanya transaksi antar investor dibandingkan dengan nilai intrinsik guna melihat perkembangan suatu usaha.

Disampaikan pula oleh Akbar (2021) yang mengemukakan bahwa Price to Book Value (PBV) digunakan untuk melihat harga saham ada pada kategori undervalued atau overvalued.

Menurut Nadya dan Ismawati (2020) menyatakan bahwa kemakmuran para pemegang saham dapat dilihat dari nilai perusahaannya. Apabila nilai tersebut tinggi maka tinggi pula tingkat kemakmuran investor, begitupun sebaliknya.

Sedangkan disampaikan oleh Dewi dan Ekadjaja (2020) nilai perusahaan dapat digunakan melihat seberapa besar ukuran dari sebuah usaha. Usaha yang terbilang besar dan mampu menjadi market leader tentunya akan menciptakan pandangan optimis yang tinggi. Selain itu, perusahaan besar ini tentunya akan lebih mudah untuk dapat memperoleh tambahan dana melalui pembiayaan dari para investor. Rumus dari perhitungan Price to Book Value (PBV) yaitu:

$$Price\ to\ Book\ Value\ (PBV) = \frac{Harga\ Pasar\ Saham}{Nilai\ Buku\ Saham}$$

$$Nilai\ Buku\ Saham = \frac{Total\ Ekuitas}{Total\ Saham\ Beredar}$$

Berdasarkan beberapa pendapat yang telah dikemukakan, maka Price to Book Value (PBV) ini merupakan gambaran terhadap besaran pasar dalam menghargai suatu saham dilihat dari nilai bukunya. Semakin tinggi PBV maka tinggi pula kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan tersebut.

2.1.3.1. Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan (PBV)

Menurut Herninta (2019) mengemukakan bahwa terdapat 4 (empat) faktor fundamental yang dapat mempengaruhi Price to Book Value (nilai perusahaan) yaitu:

- a. Profitabilitas, merupakan kapabilitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan. Profitabilitas ini memiliki hubungan dengan fundamental perusahaan lainnya seperti tingkat pengembalian ekuitas dan kebijakan dividen.
- b. Leverage, kapabilitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban pendanaannya baik itu jangka pendek maupun jangka panjang.

- c. Kebijakan dividen, adanya pembayaran dividen kepada para investor memberikan pengaruh terhadap minat penanaman modal diperusahaan sehingga berpengaruh pada harga saham. Sebab investor menanamkan dana pada suatu perusahaan mengharapkan adanya imbal balik atas operasional usaha yang berjalan.
- d. Pertumbuhan penjualan, dengan tingkat penjualan yang tinggi investor berharap adanya pendapatan serta laba yang diperoleh pun tinggi. Peningkatan/pertumbuhan penjualan ini akan menjadi sentimen positif bagi para investor sehingga nilai perusahaan serta harga saham akan bergerak kearah yang positif pula.

2.1.4. Harga Saham

Harga saham merupakan harga dari perlembar saham yang diterapkan pada bursa saham (Egam et al, 2017).

Menurut Rita dan Fredella (2017) harga saham merupakan harga suatu saham yang terbentuk dari adanya permintaan dan penawaran di bursa karena terdapat transaksi antar investor. Minat pada suatu saham juga didukung dengan pandangan investor mengenai kinerja dari perusahaan tersebut.

Menurut Ratnaningtyas (2021) harga saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan.

Sedangkan menurut Elviani et al (2019) mengemukakan bahwa harga saham menjadi salah satu petunjuk bagi para investor untuk dapat melihat pencapaian suatu perusahaan.

Disampaikan pula oleh Saputra (2022) indikator keberhasilan suatu perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya. Jika permintaan saham perusahaan meningkat, maka harga saham perusahaan tersebut akan meningkat.

Harga saham akan bergerak naik ketika suatu saham mengalami kelebihan permintaan dan bergerak turun ketika terjadi kelebihan pasokan. Selain itu, harga saham pun dapat berubah berdasarkan informasi yang tersedia (Tri et al, 2022).

Menurut Mangindaan dan Manossoh (2020) seluruh berita dan informasi yang tersedia baik itu mengenai perusahaan itu sendiri, ekonomi maupun politik akan mempengaruhi harga saham. Sebab dari data tersebut investor dapat membuat keputusan sehingga mengakibatkan adanya fluktuasi harga di bursa saham.

Fluktuasi harga saham di pengaruhi oleh strategi para investor dalam melakukan transaksi jual maupun beli. Apabila sebagian besar investor membeli suatu saham maka harga saham tersebut akan naik, begitupun sebaliknya. Naik turunnya harga saham ini pun berpengaruh pada kekayaan pemegang saham (Rahmadewi dan Abundanti, 2018).

Berdasarkan beberapa pendapat yang telah dikemukakan, maka harga saham yaitu harga suatu saham perusahaan yang terbentuk dari adanya permintaan dan penawaran serta kinerja dari perusahaan itu sendiri. Indikator harga saham yang digunakan dalam penelitian ini yaitu berdasarkan harga penutupan (*close price*).

2.1.4.1. Jenis-jenis Harga Saham

Menurut Anessa (2016) harga saham dapat dibedakan menjadi 2 (dua) sebagai berikut:

1. Harga saham perdana.

Harga saham perdana memiliki harga yang tidak berubah, sebab sebelum saham tersebut ditawarkan kepada investor harganya sudah ditetapkan terlebih dahulu.

2. Harga saham sekunder.

Harga saham sekunder tidak memiliki harga yang tetap seperti harga saham perdana, sebab adanya transaksi antar investor sehingga harga saham bergerak mengikuti kondisi pasar.

2.1.4.2. Komponen Harga Saham

Menurut Jere dan Naning (2018 : 59) harga saham terbagi kedalam 5 (lima) komponen yakni:

1. *Previous price*.

Harga penutupan suatu saham pada hari sebelumnya.

2. Harga pembukaan (*open price*).

Harga saham yang paling awal di transaksikan. Harga pembuka ini dapat dijadikan indikator para investor untuk melihat kinerja saham pada hari sebelumnya berdasarkan informasi atau berita yang beredar.

3. Harga tertinggi (*high price*).

Harga tertinggi dari pergerakan transaksi harian saham tersebut.

4. Harga terendah (*low price*).

Harga terendah dari suatu saham berdasarkan pergerakan transaksi harian saham tersebut.

5. Harga penutupan (*close price*).

Harga penutupan dari pergerakan transaksi saham, biasanya mencerminkan informasi dan berita yang tersedia hingga pada saat perdagangan berakhir.

2.1.4.3. Faktor Fluktuasi Harga Saham

Menurut Jere dan Naning (2018 : 154) terdapat 4 faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham, yakni:

1. Jumlah transaksi.

Banyaknya jumlah transaksi suatu saham menunjukkan bahwa harga saham mengalami fluktuasi, sebab adanya faktor permintaan dan penawaran yang mempengaruhi harga saham tersebut.

2. Faktor makro ekonomi.

- a. Situasi politik dalam dan luar negeri, seperti adanya kebijakan baru dari pemerintah.
- b. Situasi ekonomi dalam dan luar negeri, seperti adanya peningkatan PDB negara, pertumbuhan ekonomi dan lain sebagainya.

3. Faktor regulasi pasar modal.

Para emiten dituntut untuk patuh terhadap kebijakan yang dibuat oleh lembaga regulator pasar modal. Hal ini dilakukan untuk dapat melindungi investor selama melakukan investasi di pasar modal.

4. Faktor kinerja perusahaan.

- a. Keuntungan (*profitability*).
- b. Dividen (*imbal hasil*).
- c. Ekspansi (*perluasan usaha*).

- d. Manajemen (Sumber Daya Manusia).
- e. Hutang.
- f. Corporate action (aksi korporasi).
- g. Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR).

2.1.5. Penelitian Terdahulu

- 1. Harpono dan Chandra (2019)** penelitian ini menggunakan ROE dan DPS sebagai variabel bebas dan harga saham sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda yang menimbulkan hasil bahwa DPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROE berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.
- 2. Dewi dan Suwarno (2022)** penelitian ini menggunakan ROE sebagai variabel bebas dan harga saham sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda yang menimbulkan hasil bahwa ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham.
- 3. Lahagu (2019)** penelitian ini menggunakan ROE dan DPS sebagai variabel bebas dan harga saham sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda yang menimbulkan hasil bahwa ROE dan DPS keduanya secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Secara simultan ROE dan DPS keduanya memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

4. **Prima dan Ismawati (2019)** penelitian ini menggunakan ROE sebagai variabel bebas dan harga saham sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda yang menimbulkan hasil bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
5. **Nugroho et al (2022)** penelitian ini menggunakan ROE, DPS dan PBV sebagai variabel bebas dan harga saham sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda yang menimbulkan hasil bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham dan DPS berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Secara simultan ROE, DPS dan PBV berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
6. **Caronge (2022)** penelitian ini menggunakan ROE dan PBV sebagai variabel bebas dan harga saham sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda yang menimbulkan hasil bahwa ROE dan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
7. **Najiyah dan Lahaya (2021)** penelitian ini menggunakan ROE dan DPS sebagai variabel bebas dan harga saham sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda yang menimbulkan hasil bahwa ROE secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham, sedangkan DPS berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

8. **Ardiyanto et al (2020)** penelitian ini menggunakan ROE dan PBV sebagai variabel bebas dan harga saham sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda yang menimbulkan hasil bahwa ROE berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
9. **Putri (2018)** penelitian ini menggunakan PBV sebagai variabel bebas dan harga saham sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda yang menimbulkan hasil bahwa Price to Book Value (PBV) berpengaruh negatif terhadap harga saham.
10. **Satryo et al (2016)** penelitian ini menggunakan ROE dan PBV sebagai variabel bebas dan harga saham sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda yang menimbulkan hasil bahwa ROE tidak berpengaruh pada harga saham dan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
11. **Sunaryo (2020)** penelitian ini menggunakan DPS sebagai variabel bebas dan harga saham sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda yang menimbulkan hasil bahwa DPS berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.
12. **Jaya et al (2022)** penelitian ini menggunakan ROE sebagai variabel bebas dan harga saham sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda yang menimbulkan hasil bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham.

13. **Abdillah dan Zakaria (2021)** penelitian ini menggunakan DPS sebagai variabel bebas dan harga saham sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda yang menimbulkan hasil bahwa secara parsial DPS tidak berpengaruh positif terhadap harga saham.

14. **Martha dan Yanti (2019)** penelitian ini menggunakan PBV sebagai variabel bebas dan harga saham sebagai variabel terikat. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda yang menimbulkan hasil bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
1	Harpono dan Chandra (2019) ISSN 2549-5704	Analisis Pengaruh DER,ROE, PER, EPS, dan DPS Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Kesehatan dan Farmasi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2017	Variabel bebas: - ROE - DPS Variabel terikat: - Harga Saham	Variabel bebas: - DER - PER - EPS
2	Dewi dan Suwarno (2022) E-ISSN : 2829-2006	Pengaruh ROA, ROE, EPS dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)	Variabel bebas: - ROE Variabel terikat: - Harga Saham	Variabel bebas: - ROA - EPS - DER
3	Lahagu (2019) E-ISSN : 2716-3083	Pengaruh Dividend Per Share (DPS) dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel bebas: - ROE - DPS Variabel terikat: - Harga Saham	Variabel bebas: -
4	Prima dan Ismawati (2019) E-ISSN: 2655-9234	Pengaruh Perputaran Total Aset (TATO) dan Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel bebas: - ROE Variabel terikat: - Harga Saham	Variabel bebas: - TATO
5	Nugroho et al (2022)	The Analysis of Fundamental Factors Affecting Company	Variabel bebas: - ROE	Variabel bebas: - PER

No	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
	ISSN-E: 2828-1519	Stock Prices (Case Studies of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange and Incorporated in the LQ45 Index)	- DPS - PBV Variabel terikat: - Harga Saham	- EPS - DER - ROA -NPM
6	Caronge (2022) e-ISSN : 2615-5850	Pengaruh Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Price to Book Value (PBV) terhadap Harga Saham	Variabel bebas: - ROE - PBV Variabel terikat: - Harga Saham	Variabel bebas: - EPS
7	Najiyah dan Lahaya (2021) E ISSN 2528-1135	Pengaruh Dividend Per Share dan Return On Equity serta Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate Dan Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel bebas: - ROE - DPS Variabel terikat: - Harga Saham	Variabel bebas: - NPM
8	Ardiyanto et al (2020)	Pengaruh Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham	Variabel bebas: - ROE - PBV Variabel terikat: - Harga Saham	Variabel bebas: - ROA - EPS
9	Putri (2018) E-ISSN: 2541-6243	Pengaruh Earning Per Share (EPS) Dan Price Book Value (PBV) Terhadap Harga Saham Pada Industri Retail Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2016	Variabel bebas: - PBV Variabel terikat: - Harga Saham	Variabel bebas: - EPS
10	Satryo et ak (2016) E-ISSN: 2302-822X	The Influence Of Profitability Ratio, Market Ratio, And Solvency Ratio On The Share Prices Of Companies Listed On LQ 45 Index	Variabel bebas: - ROE - PBV Variabel terikat: - Harga Saham	Variabel bebas: - ROA - EPS - DER - DAR
11	Sunaryo (2020) E-ISSN 2686-6056	The Effect of Earning Per Share (EPS) and Dividend Per Share (DPS) On Share Prices	Variabel bebas: - DPS Variabel terikat: - Harga Saham	Variabel bebas: - EPS
12	Jaya et al (2022) E-ISSN 2716-2710	Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity Ratio, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020	Variabel bebas: - ROE Variabel terikat: - Harga Saham	Variabel bebas: - CR - DER -Ukuran Perusahaan -Kebijakan Dividen
13	Abdillah dan Zakaria (2021)	Pengaruh Earning Per Share dan Dividen Per Share Terhadap Harga Saham	Variabel bebas: - DPS	Variabel bebas: - EPS

No	Peneliti	Judul	Persamaan	Perbedaan
	E-ISSN: 2548-5644		Variabel terikat: - Harga Saham	
14	Martha dan Yanti (2019) ISSN 2549-5704	Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs, ROA, DER, dan PBV Terhadap Harga Saham Perusahaan Retail Di BEI Tahun 2010-2017	Variabel bebas: - PBV Variabel terikat: - Harga Saham	Variabel bebas: - Inflasi - Nilai Kurs - ROA - DER

Sumber : Diolah peneliti 2023

2.2. Kerangka Pemikiran

Berinvestasi di pasar modal merupakan kegiatan yang menguntungkan banyak pihak, baik itu investor, perusahaan hingga pemerintah. Perusahaan akan lebih mudah dalam mendapat tambahan pendanaan bagi usahanya agar dapat mencapai pertumbuhan usaha dengan cara melakukan ekspansi. Dengan berinvestasi di pasar modal tentunya dapat juga membantu pemerintah dalam mewujudkan pembangunan nasional karena adanya penyaluran dana yang berasal dari pajak ke berbagai sektor produktif seperti salah satunya untuk pemerataan infrastruktur guna memperlancar arus distribusi usaha.

Investor yang menanamkan dananya di pasar modal pun akan mendapat berbagai keuntungan, seperti adanya *capital gain* dari selisih harga beli dan jual saham/efek serta pembagian dividen sebagai bentuk imbal hasil dari kegiatan operasional usaha. Namun investasi di pasar modal bukanlah hal yang mudah, sebab investor perlu memahami hal apa saja yang dapat mempengaruhi keuntungan serta kerugian (risiko) dalam berinvestasi.

Sektor farmasi merupakan sektor *consumer* yang dapat menjadi pilihan investor saat berinvestasi, sebab sektor ini memiliki pertumbuhan yang stabil karena produk yang dhasilkannya pun dibutuhkan masyarakat disepanjang tahun.

kinerja perusahaan menjadi salah satu hal yang perlu diperhatikan dalam berinvestasi. Maka dari itu, hendaknya investor dapat memahami fundamental perusahaan sebelum melakukan investasi guna memastikan perusahaan yang dipilih memiliki kinerja yang baik. Hal ini dapat dilihat dari adanya pendapatan yang terus bertumbuh ditandai dengan meningkatnya tingkat pengembalian ekuitas (Return On Equity/ROE), terdapatnya bagi hasil usaha dengan pembagian dividen (Dividend Per Share/DPS) serta nilai perusahaan yang baik dan mencerminkan kinerja usaha (Price to Book Value/PBV).

Pertumbuhan laba usaha merupakan indikator yang dapat membantu investor dalam menilai kinerja usaha. Perusahaan yang baik tentu saja memiliki laba/keuntungan yang tinggi dan terus bertumbuh, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek baik dimasa depan. Return On Equity dapat digunakan investor dalam menilai seberapa efektif perusahaan dalam menciptakan laba dari modal yang dimilikinya. Apabila ROE ini tinggi memberikan sinyal bahwa akan adanya kenaikan harga saham, begitupun sebaliknya.

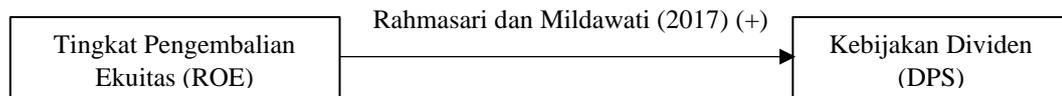
Laba dari hasil operasional usaha dapat dibagikan dalam bentuk dividen. Perusahaan yang membayar dividen mesti akan memiliki pandangan positif dari para investor. Namun, laba yang tidak dibagikan tidak selalu mencerminkan hal buruk, sebab laba yang ditahan tersebut biasanya digunakan perusahaan untuk pembiayaan dimasa mendatang. Besaran laba yang didapat investor dari perlembar saham yang dimilikinya dapat dilihat dengan rasio Dividend Per Share. Semakin besar rasio DPS ini mencerminkan tingkat loyalitas perusahaan terhadap investor serta mempengaruhi harga gerak saham itu sendiri.

Faktor lain yang juga digunakan dalam mengukur kinerja perusahaan yaitu penilaian investor. Penilaian ini dapat dilihat dari rasio Price to Book Value (PBV) yang dimana jika rasio ini tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja baik sehingga pasar bersedia membayar lebih dari nilai intrinsik saham tersebut.

Baik buruknya kinerja suatu usaha akan tercermin ke dalam harga saham perusahaan. Harga saham di pasar sekunder dinilai sangat fluktuatif, hal ini disebabkan adanya transaksi jual dan beli saham antar investor sehingga terciptanya permintaan dan penawaran pasar. Tingginya tingkat permintaan dan penawaran di pasar sekunder ini tentunya akan dipengaruhi oleh kinerja dari perusahaan itu sendiri serta informasi yang tersedia untuk publik.

2.2.1. Pengaruh Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE) Terhadap Kebijakan Dividen (DPS)

Penelitian yang dilakukan Rahmasari dan Mildawati (2017) pada perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa Return On Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Dividend Per Share (DPS). Dapat diartikan adanya kenaikan nilai ROE memberikan indikasi bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Hal ini menjadi sinyal positif kepada investor berkaitan dengan prospek usaha di masa mendatang. Dengan adanya peningkatan laba (ROE) ini investor juga memiliki kesempatan untuk mendapat keuntungan dari pembagian dividen yang dilakukan perusahaan.

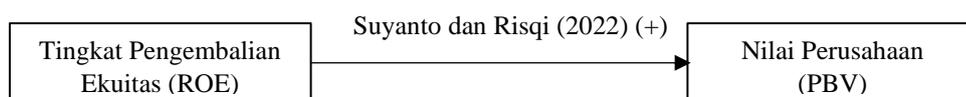


Gambar 2.1
Pengaruh Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE) Terhadap Kebijakan Dividen (DPS)

2.2.2. Pengaruh Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Penelitian yang dilakukan Suyanto dan Risqi (2022) pada perusahaan sektor pertambangan menyatakan bahwa Return On Equity berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Price to Book Value.

Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian ekuitas (ROE) yang tinggi memiliki kecenderungan dihargai tinggi pula oleh para investor, sebab tingginya keuntungan yang dihasilkan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek dimasa mendatang yang lebih baik dan potensi untuk tumbuh pun lebih besar.



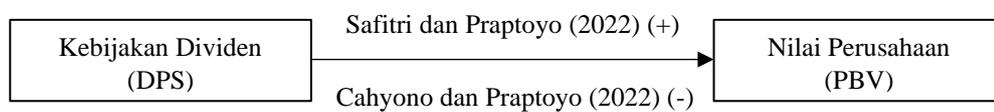
Gambar 2.2
Pengaruh Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

2.2.3. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPS) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Penelitian yang dilakukan Safitri dan Praptoyo (2022) pada perusahaan makanan dan minuman (*food and beverages*) menyatakan bahwa Dividend Per Share (DPS) berpengaruh positif terhadap Price to Book Value (PBV).

Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan kas dividen yang tinggi maka meningkatkan pula nilai perusahaan. Ini menjadi sentimen positif bagi investor sebab dapat mempengaruhi harga saham dan kesejahteraan dimasa mendatang.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Cahyono dan Praptoyo (2022) pada perusahaan sektor energi menyatakan bahwa Dividend Per Share (DPS) berpengaruh negatif terhadap Price to Book Value (PBV).



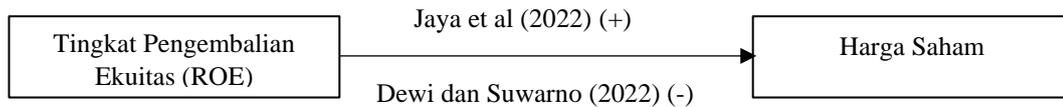
Gambar 2.3
Pengaruh Kebijakan Dividen (DPS) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

2.2.4. Pengaruh Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE) Terhadap Harga Saham

Menurut penelitian yang dilakukan Jaya et al (2022) pada perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa hasil penelitian Return On Equity terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Tingginya tingkat pengembalian ekuitas (ROE) ini dapat mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki efisiensi yang baik dalam menghasilkan sebuah laba. Para investor tentunya akan tertarik terhadap perusahaan yang memiliki ROE yang tinggi sehingga mereka akan dapat memperoleh keuntungan investasinya baik dari hasil dividen maupun kenaikan harga saham.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Dewi dan Suwarno (2022) pada perusahaan LQ45 menyatakan bahwa Return On Equity berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.



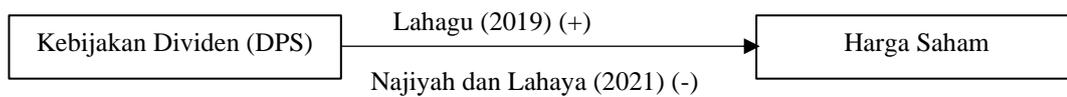
Gambar 2.4
Pengaruh Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE) Terhadap Harga Saham

2.2.5. Pengaruh Kebijakan Dividen (DPS) Terhadap Harga Saham

Penelitian yang dilakukan Lahagu (2019) pada perusahaan perbankan menunjukkan bahwa hasil penelitian Dividend Per Share berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Nilai Dividend Per Share (DPS) yang tinggi mengindikasikan bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik sehingga hal tersebut memberikan sinyal positif kepada para investor dalam mendapatkan imbal hasil investasinya. Imbal hasil ini tentunya dinanti oleh para investor sehingga mereka memiliki ketertarikan untuk mengoleksi saham tersebut dan mengakibatkan harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Begitupun sebaliknya, jika imbal hasil yang dibagikan kecil tentunya akan menurunkan minat investor sehingga harga saham mengalami penurunan.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Najiyah dan Lahaya (2021) pada perusahaan properti, real estate dan konstruksi bangunan yang menyatakan bahwa Dividend Per Share (DPS) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.



Gambar 2.5
Pengaruh Kebijakan Dividen (DPS) Terhadap Harga Saham

2.2.6. Pengaruh Nilai Perusahaan (PBV) Terhadap Harga Saham

Penelitian yang dilakukan Nugroho et al (2022) pada perusahaan LQ45 menunjukkan bahwa hasil penelitian Price to Book Value terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Caronge (2022) pada perusahaan properti dan real estate bahwa hasil penelitian menunjukkan Price to Book Value berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Rasio Price to Book Value (PBV) yang tinggi memberikan pandangan kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang, sehingga investor bersedia membayar saham tersebut meski harga yang ditawarannya tinggi begitupun sebaliknya.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Putri (2018) pada perusahaan sub sektor perdagangan retail yang menyatakan bahwa Price to Book Value (PBV) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.



Gambar 2.6
Pengaruh Nilai Perusahaan (PBV) Terhadap Harga Saham

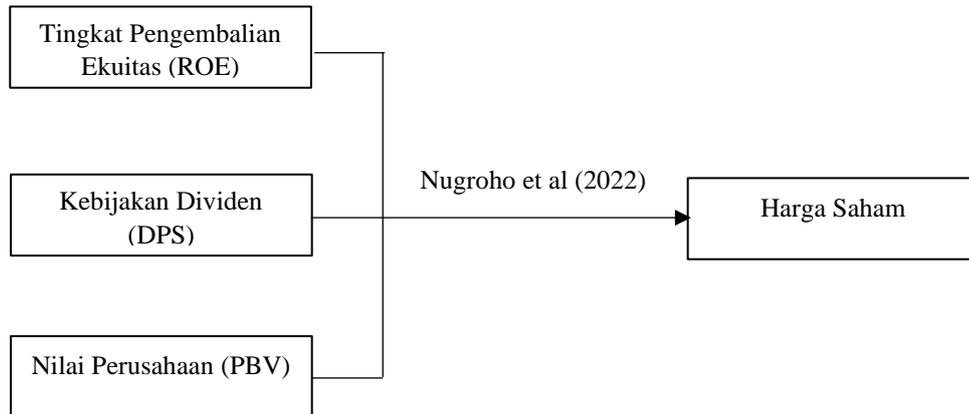
2.2.7. Pengaruh Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE), Kebijakan Dividen (DPS) dan Nilai Perusahaan (PBV) Terhadap Harga Saham

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nugroho et al (2022) pada perusahaan LQ45 menyatakan bahwa Return On Equity, Dividend Per Share dan Price to Book Value secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas (ROE) yang tinggi memiliki kecenderungan dalam menciptakan kinerja yang baik, adanya hal tersebut tentunya akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga saham perusahaan lebih menarik untuk dibeli. Tingginya keuntungan yang dihasilkan ini menyebabkan peningkatan harga saham.

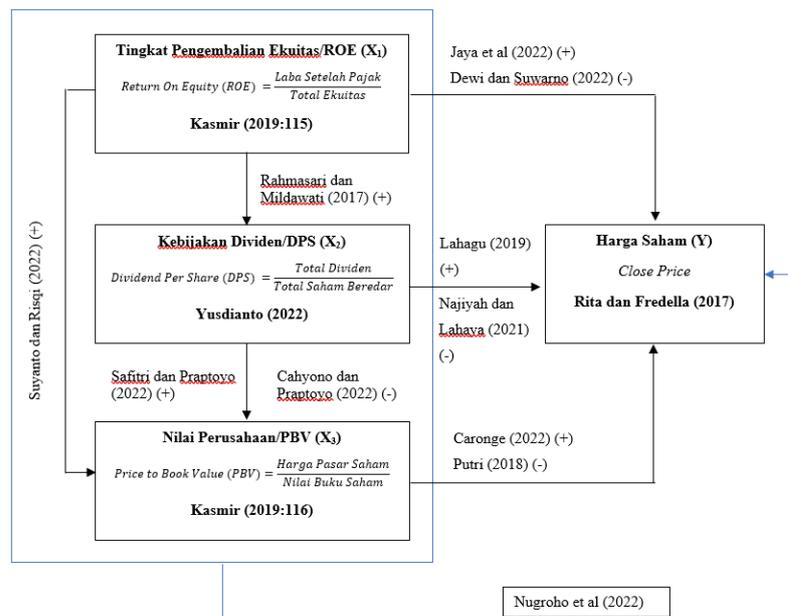
Investor dalam menilai suatu saham memiliki preferensi yang berbeda-beda. Namun, sebagian besar tentunya akan mendahulukan perusahaan yang memiliki kebijakan dividen (DPS) yang tinggi sebab kinerja perusahaan dapat pula terlihat dari bagi hasil kepada pemegang sahamnya. Maka dari itu, umumnya perusahaan melakukan pembayaran dividen guna menjaga kepercayaan investor. Adanya hal tersebut tentunya akan mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham perusahaan.

Perusahaan dengan nilai PBV yang tinggi mengindikasikan bahwa investor memandang nilai perusahaan lebih tinggi daripada nilai bukunya, hal tersebut menunjukkan adanya prospek pertumbuhan yang baik sehingga menyebabkan kenaikan harga saham.



Gambar 2.7
Pengaruh Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE), Kebijakan Dividen (DPS)
dan Nilai Perusahaan (PBV) Terhadap Harga Saham

Berikut merupakan gambaran paradigma dalam penelitian ini :



Gambar 2.8
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Syafrida Hafni Sahir (2021:26) hipotesis adalah prakiraan awal sebuah penelitian yang berkaitan dengan variabel bebas dan variabel terikat.

Berdasarkan penjelasan pada kerangka pemikiran, maka hipotesis dari penelitian ini yaitu:

- H1 : Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE) berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen (DPS) pada Perusahaan Sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI 2017-2021.
- H2 : Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI 2017-2021.
- H3 : Kebijakan Dividen (DPS) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI 2017-2021.
- H4 : Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE) berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI 2017-2021.
- H5 : Kebijakan Dividen (DPS) berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI 2017-2021.
- H6 : Nilai Perusahaan (PBV) berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI 2017-2021.
- H7 : Tingkat Pengembalian Ekuitas (ROE), Kebijakan Dividen (DPS) dan Nilai Perusahaan (PBV) berpengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI 2017-2021.