

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Return On Equity*

2.1.1.1 Pengertian *Return On Equity*

Dalam mengukur kinerja perusahaan, investor biasanya melihat kinerja keuangan yang tercermin dari berbagai macam rasio. *Return On Equity* (ROE) Merupakan salah satu indikator penting yang sering digunakan oleh investor untuk menilai tingkat profitabilitas perusahaan sebelum melakukan investasi (Alipudin, 2016).

(Pratama et al., 2019), *Return On Equity* Adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba kepada para pemegang saham atas modal yang diinvestasikan didalam perusahaan. semakin tinggi rasio ini mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen yang Efektif.

Return On Equity, Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham, untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan (Sudana, 2015:25).

Menurut Ruhadi (2014:114):

“*Return On Equity* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar ekuitas atau modal sendiri untuk menghasilkan laba setelah pajak”

Menurut Fahmi (2015:114):

“*Return on Equity* merupakan rasio yang mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas”

Berdasarkan beberapa pengertian mengenai *Return on Equity* diatas dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity* adalah Rasio yang digunakan perusahaan untuk menggambarkan kemampuan manajemen dalam menggunakan modal sendiri dalam menghasilkan laba perusahaan setelah pajak.

ROE yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang bersangkutan karena mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik akibatnya harga sahampun akan ikut naik. itu karena ROE merupakan rasio untuk menilai kemampuan modal sendiri dalam menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham.

2.1.1.2 Manfaat dan Kegunaan *Return On Equity*

Menurut (Nurfadillah, 2011), *Return On Equity* berguna untuk mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya, semakin tinggi ROE berarti semakin efisien dan efektif perusahaan menggunakan ekuitasnya, dan akhirnya

kepercayaan investor atas modal yang diinvestasikannya terhadap perusahaan lebih baik serta dapat memberi pengaruh positif bagi harga sahamnya dipasar.

Menurut (Batubara & Purnama, 2018):

1. Untuk menggambarkan banyaknya keuntungan yang dihasilkan perusahaan.
2. Untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.
3. Untuk menilai tingkat pengembalian investasi perusahaan.

2.1.1.3 Rumus untuk Menghitung *Return On Equity*

Menurut (Kasmir, 2016:204), *Return On Equity* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Interest Tax (EAIT)}}{\text{Equity}} \times 100\% \quad \text{-----} \quad (1)$$

2.1.2 *Earning Per Share*

2.1.2.1 Pengertian *Earning Per Share*

Earning Per Share atau pendapatan per lembar saham adalah suatu rasio yang menggambarkan jumlah keuntungan yang akan diperoleh dari setiap lembar saham yang dimiliki, *Earning Per Share* mengacu pada laba bersih yang diperoleh dari setiap saham biasa yang beredar pada periode tertentu. (Pratama et al., 2019).

Menurut Fahmi (2015:143):

“*Earning per share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki”

Bagi para Investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan serta sebagai ukuran keefisienan suatu perusahaan.

Laba per lembar saham (EPS) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dan mendistribusikan laba yang diraih perusahaan kepada pemegang saham. Laba per saham (EPS) dapat dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan. Laba per lembar saham (EPS) juga merupakan salah satu cara untuk mencerminkan keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham dalam perusahaan (Alipudin, 2016).

Earning per share yang mengalami kenaikan dan penurunan digunakan oleh perusahaan untuk mengetahui baik tidaknya pekerjaan yang dilakukan perusahaan. EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan dapat memberikan tingkat keuntungan kepada para pemegang saham, sebaliknya EPS yang rendah memberikan tingkat keuntungan yang rendah kepada pemegang saham. Oleh karena itu, semakin tinggi EPS harga saham cenderung naik.

2.1.2.2 Manfaat dan Kegunaan *Earning Per Share*

Laporan keuangan yang terdiri dari laporan laba rugi, laporan perubahan modal, neraca, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan, menyediakan informasi keuangan perusahaan, yang bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan pada perusahaan tersebut. Salah satu penggunaannya adalah investor, yang menggunakan laporan keuangan untuk membantu kegiatannya di pasar modal (Hery dan Lekok, 2015:234).

Adapun manfaat EPS diantaranya:

1. Untuk mengkaji seberapa baik kinerja suatu perusahaan dan menentukan pilihan investasi.
2. Digunakan sebagai alat analisis keuangan.
3. Digunakan untuk menghitung rasio Pembayaran deviden (*dividend payout ratio*).
4. Untuk menyajikan kinerja perusahaan dikaitkan dengan saham beredar yaitu *price Earning ratio* yang bisa memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dibanding dengan uang ditanam perusahaan.
5. Untuk menggambarkan keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham dalam perusahaan.

Walaupun EPS memiliki keterbatasan karena kebijakan akuntansi yang tidak seragam dalam menentukan laba, namun dengan adanya penyebut (denominator) angka laba yang dihitung secara konsisten, maka kualitas pelaporan keuangan dapat lebih diandalkan.

2.1.2.3 Rumus Menghitung *Earning Per Share*

Menurut (Fahmi, 2015:143), *Earning Per Share* dapat dihitung dengan cara:

$$\mathbf{Earning\ Per\ Share = \frac{Earning\ After\ Tax\ (EAT)}{Jumlah\ Saham\ beredar} \dots\dots\dots (2)}$$

2.1.3 *Debt to Equity Ratio*

2.1.3.1 Pengertian *Debt to Equity Ratio*

Istilah *Leverage* mengacu pada penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus

mengeluarkan biaya tetap atau beban tetap. penggunaan aset (aktiva) atau dana tersebut pada akhirnya dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham. salah satu alat ukur untuk menghitung *Leverage ratio* dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) atau rasio utang terhadap ekuitas. (Alipudin, 2016).

Debt to Equity Ratio adalah rasio yang membandingkan hutang jangka panjang dengan modal pemegang saham perusahaan yang bertujuan untuk menggambarkan modal pemilik sejauh mana dapat menutupi hutang kepada pihak luar perusahaan (Pratama et al., 2019).

Menurut Ruhadi (2014:116):

“DER adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (ekuitas)”

Debt Ratio ini mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. semakin besar rasio ini menunjukkan porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aktiva semakin besar, yang berarti pula risiko keuangan perusahaan meningkat dan sebaliknya (Sudana, 2015:23).

Menurut (Suprpta et al., 2021), DER adalah Rasio yang digunakan untuk memperbandingkan seluruh hutang, hutang lancar dengan seluruh modal atau ekuitas. Rasio ini digunakan untuk melihat total dana yang tersedia oleh kreditor dengan pemilik perusahaan. Untuk mengetahui setiap rupiah modal yang dijadikan jaminan hutang.

Rasio ini menunjukkan risiko perusahaan, dimana semakin rendah DER mencerminkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam menjamin utangnya dengan ekuitas yang dimiliki. besarnya rasio ini menunjukkan proporsi modal perusahaan yang diperoleh dari utang dibandingkan dengan sumber-sumber modal yang lain seperti saham *preferen*, saham biasa atau laba yang ditahan. Semakin tinggi proporsi DER menyebabkan laba perusahaan semakin tidak menentu dan menambah kemungkinan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utangnya (Nurfadillah, 2011).

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan semakin meningkatnya nilai DER maka minat investor terhadap saham menurun hal ini akan mempengaruhi harga saham yang juga ikut menurun atau harga saham yang semakin rendah. ini karena DER yang semakin tinggi menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan juga semakin berat, hal ini akan mempengaruhi hak pemegang saham, karena perusahaan akan lebih mengutamakan untuk melunasi semua kewajibannya terlebih dahulu.

2.1.3.2 Manfaat dan Kegunaan *Debt to Equity Ratio*

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat disimpulkan manfaat dan kegunaan rasio *Debt to Equity Ratio* diantaranya:

1. Untuk menggambarkan modal pemilik sejauh mana dapat menutupi hutang kepada pihak luar perusahaan.
2. Untuk mengkaji seberapa besar perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (ekuitas).

3. Untuk melihat total dana yang tersedia oleh kreditor dengan pemilik perusahaan.
4. Untuk mengetahui setiap rupiah modal yang dijadikan jaminan hutang.
5. Untuk menunjukkan proporsi modal perusahaan yang diperoleh dari utang dibandingkan dengan sumber-sumber modal yang lain seperti saham *preferen*, saham biasa atau laba yang ditahan.

2.1.3.3 Rumus Menghitung *Debt to Equity Ratio*

Menurut (Kasmir, 2016), rumus untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \text{ ----- (3)}$$

2.1.4 Struktur Modal

Struktur Modal merupakan pendanaan ekuitas dan hutang pada perusahaan yang sering diukur dalam hal besaran relatif berbagai sumber pendanaan. stabilitas keuangan perusahaan dan risiko kebangkrutan tergantung pada sumber pendanaan dan jenis maupun jumlah *asset* yang dimilikinya (Subramanyam, 2017:162).

Menurut Musthafa (2017:85), Struktur modal merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham *preferen* dan saham biasa. Struktur modal adalah perbandingan modal asing atau jumlah utang dengan modal sendiri. Kebijakan struktur modal merupakan pemeliharaan antara risiko dan pengambilan yang diharapkan.

Menurut Fahmi (2015:184), Struktur Modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari Hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*).

Sudana (2015:164) menyatakan Struktur Modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*.

Ketika perusahaan ingin tumbuh, maka perusahaan tersebut akan membutuhkan modal. Secara umum sumber modal ada dua sumber alternatif, yaitu modal yang bersumber dari modal sendiri (internal) atau dari eksternal seperti pinjaman atau hutang dan pemilik perusahaan. Pendanaan dengan modal sendiri atau internal dapat dilakukan dengan menerbitkan saham (*stock*), sedangkan pendanaan dengan utang (*debt*) dapat dilakukan dengan menerbitkan obligasi atau berutang ke bank bahkan ke mitra bisnis. Apabila menggunakan pendanaan dengan hutang, ketika hutang bertambah akan meningkatkan risiko, yaitu membayar bunga pinjaman yang lebih besar. Sedangkan jika perusahaan menggunakan modal sendiri ketergantungan terhadap pihak luar akan berkurang, tetapi modalnya tidaklah mengurangi pajak bisnis (Dessa, 2017).

Maka dari itu manajemen keuangan memadukan sumber dana permanen sehingga membentuk struktur modal optimal agar mampu menaikkan harga saham yang merupakan cerminan dari nilai perusahaan.

2.1.5 Harga Saham

2.1.5.1 Pengertian Saham

Saham adalah sebuah tanda atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa sipemilik kertas ialah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan diperusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2012:5).

Menurut Samsul (2015:59), Saham adalah tanda bukti kepemilikan perusahaan. Pemilik saham disebut juga pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Bukti bahwa seseorang atau pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham apabila seseorang atau suatu pihak sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut daftar pemegang saham.

Menurut Fahmi (2015:80), Saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan. Saham berwujud selembar kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Serta merupakan persediaan yang siap untuk dijual.

Menurut Kasmir (2016:185), Saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Artinya pemilik saham merupakan pemilik perusahaan, semakin besar saham yang dimilikinya maka semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut. keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan nama Dividen dan pembagiannya ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham atau RUPS.

Berdasarkan beberapa pengertian di atas, saham adalah surat berharga milik perusahaan dalam bentuk selembar kertas yang didalamnya berisi nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti hak juga kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

2.1.5.2 Jenis-Jenis Nilai Saham

Menurut Widiatmojo (2006) dalam Aulia (2015), Jenis Nilai saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi empat yaitu:

1. *Par Value* (Harga Nominal)

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan dan berfungsi untuk tujuan akuntansi. Dalam modal suatu perseroan, dikenal adanya modal disetor. Perubahan modal disetor ini sama dengan suatu nilai yang berguna bagi pencatatan akuntansi, dimana nilai nominal dicatat sebagai modal ekuitas perseroan didalam neraca. Setiap saham yang diterbitkan di Indonesia harus mempunyai nilai nominal yang tercantum pada surat sahamnya. Namun untuk jenis saham yang lama harus mempunyai satu jenis nominal.

2. *Base Price* (Harga Dasar)

Harga dasar suatu saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga ini merupakan harga perdana pada waktu harga saham tercatat di Bursa Efek dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana.

3. *IPO (Initial Public Offering)*

Harga dasar pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Harga dasar ini berubah sesuai aksi emiten yang dilakukan

seperti *right issue*, *stock split*, *warrant* dan lain-lain, sehingga harga saham dasar yang baru dihitung sesuai dengan perubahan harga teoritis hasil perhitungan antara harga dasar dengan jumlah saham yang diterbitkan.

4. *Market Price* (Harga Pasar)

Harga pasar merupakan harga saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek tutup, maka harga pasar adalah harga penutupan (*closing price*). Jadi harga pasar ini yang menyatakan baik turunnya suatu saham. Jika harga pasar dikalikan jumlah saham yang diterbitkan, maka didapat *market value*.

2.1.5.3 Manfaat dan Risiko Kepemilikan Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas *Asset* perusahaan dan berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). (www.idx.com)

1. Manfaat Saham

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

a. *Dividend*

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam

kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai-artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham-atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

b. *Capital Gain*

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham dipasar sekunder.

2. Risiko Saham

Sebagai *instrument* investasi, saham memiliki risiko, antara lain:

a. *Capital Loss*

Merupakan kebalikan dari *Capital gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli.

b. Risiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada

seluruh pemegang saham. Namun, jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus-menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Dipasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *Demand* atas saham tersebut. *supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik dan faktor lainnya.

2.1.5.4 Ciri-Ciri Saham Biasa Dan Saham Istimewa

Sudana (2015:104), Saham biasa dapat berbeda makna bagi orang yang berbeda, tetapi biasanya digunakan untuk saham yang tidak memiliki keistimewaan dalam permainan dividen atau dalam kebangkrutan perusahaan.

Berikut merupakan ciri-ciri saham biasa menurut Sudana (2015:104):

1. Hak pemegang saham

Pemegang saham mengendalikan perusahaan melalui hak untuk memilihh direksi. pada umumnya hanya pemegang saham yang memiliki hak untuk memilih direksi.

Direksi biasanya dipilih pada rapat umum pemegang saham, yang dilaksanakan secara tahunan. secara ideal biasanya satu saham, satu suara (*one share one vote*); bukan satu pemegang saham satu suara (*one shareholder one vote*). mekanisme pemilihan dapat berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya. perbedaan yang penting adalah apakah hak suara diberikan secara kumulatif (*cumulative voting*) atau secara langsung (*straight voting*).

Nilai saham biasa suatu perusahaan secara langsung berhubungan dengan hak-hak umum pemegang saham. selain hak suara dalam pemilihan direksi, pemegang saham biasanya juga mempunyai hak-hak berikut:

- a. Hak untuk memperoleh secara proporsional dividen yang dibayarkan.
- b. Hak untuk memperoleh secara proporsional sisa aktiva setelah dikurangi dengan utang jika perusahaan dilikuidasi.
- c. Hak untuk memberikan suara pada rapat pemegang saham yang membahas masalah-masalah yang sangat penting, seperti merger.

Disamping itu, kadang-kadang pemegang saham mempunyai hak untuk memperoleh secara proporsional saham baru yang dijual oleh perusahaan. Hak ini disebut dengan *preemptive rights*.

1. *preemptive rights*

preemptive rights merupakan hak istimewa pemegang saham untuk mempertahankan proporsi kepemilikan perusahaan dengan membeli secara proporsional saham biasa baru atau sekuritas yang dapat dikonversikan menjadi saham biasa dengan porsi kepemilikan saham yang telah ada.

Subscription Right, merupakan hak jangka pendek untuk membeli sejumlah tertentu atau bagian dari sekuritas yang diterbitkan perusahaan. dalam penawaran saham biasa, *Subscription Right* memberikan opsi kepada pemegang saham untuk membeli tambahan saham sesuai dengan syarat penawaran (*terms of offering*). Syarat penawaran merinci tentang jumlah hak yang diperlukan untuk membeli tambahan saham, harga beli per saham, dan jangka waktu jatuh tempo penawaran. pemegang hak mempunyai tiga pilihan, yaitu:

- a. mengeksekusi hak dan membeli tambahan saham.
- b. menjual hak, karena dapat dipindahkan kepada pihak lain.
- c. tidak berbuat apa pun serta membiarkan haknya hilang.

Hak didistribusikan dengan cara yang sama dengan pembagian dividen tunai. dewan direksi mengumumkan tanggal pencatatan empat hari kerja sebelumnya sampai dengan *ex-right date*. Investor yang membeli saham perusahaan sebelum tanggal *ex-right* memperoleh hak untuk membeli tambahan saham. saham dikatakan diperdagangkan dengan hak (*right-on*) sebelum tanggal *ex-right*. setelah tanggal *ex-right* saham diperdagangkan tanpa hak (*ex-right*).

2. *Value of Right*

Suatu hak dikatakan bernilai karena dengan hak tersebut memungkinkan pemegang saham untuk membeli saham baru dengan harga lebih rendah dari harga pasar atau dengan potongan harga. potongan harga diberikan dengan maksud untuk menjamin keberhasilan penjualan saham baru. secara teknis, harga pasar dari hak

merupakan fungsi dari harga pasar saham saat ini, harga saham dengan hak, dan jumlah hak yang disyaratkan untuk membeli tambahan saham baru.

3. *Dividend*

Dividen merupakan pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan kepada pemegang saham, baik berupa kas maupun saham. Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham menunjukkan pendapatan atas modal yang secara langsung atau tidak langsung diinvestasikan pemegang saham di perusahaan. pembayaran dividen merupakan kewenangan dewan direksi.

Beberapa karakteristik yang penting dari Dividen, meliputi:

- a. Dividen yang diumumkan oleh dewan direksi perusahaan, bukan merupakan kewajiban perusahaan. perusahaan tidak bisa dinyatakan bangkrut karena tidak mengumumkan pembayaran dividen. besar kecilnya dividen tergantung pada pertimbangan bisnis dari dewan direksi.
- b. Dividen yang dibayarkan perusahaan, bukan merupakan biaya bagi perusahaan. Dividen tidak bisa dikurangkan untuk maksud pajak perusahaan, karena Dividen dibayarkan dari laba setelah pajak.
- c. Dividen yang diterima masing-masing pemegang saham, merupakan pendapatan yang bagi pemegang saham dan sepenuhnya dikenakan pajak pendapatan pribadi. Dividen yang diterima oleh perusahaan atas kepemilikan saham pada perusahaan lain, sebesar 70% dibebaskan pajak, sedangkan sisanya 30% dikenakan pajak.

Setelah beberapa ciri-ciri saham biasa diatas, selanjutnya adalah ciri dari saham

Istimewa:

Saham istimewa berbeda dengan saham biasa karena saham istimewa memiliki hak istimewa diatas saham biasa dalam pembagian dividen dan pembagian sisa hasil penjualan aktiva jika perusahaan dilikuidasi. dividen saham istimewa dibayarkan lebih dahulu sebelum dividen saham biasa. dividen saham istimewa jumlahnya tetap dan bersifat kumulatif. Hal ini berarti dividen ditetapkan berdasarkan nilai nominal saham istimewa, dan jika pada satu tahun perusahaan mengalami kerugian, maka hak pemegang saham atas dividen tersebut tidak hilang, tapi jika pada tahun berikutnya perusahaan memperoleh laba, maka perusahaan harus membayar dividen tahun yang lalu, kemudian baru membayar dividen tahun berikutnya. saham istimewa merupakan ekuitas ditinjau dari sudut hukum dan pajak. pemegang saham istimewa biasanya tidak mempunyai hak suara.

saham istimewa memiliki ciri seperti utang karena saham istimewa memiliki dividen yang tetap, sedangkan memiliki ciri seperti ekuitas karena dividen saham istimewa tidak bisa digunakan untuk mengurangi pendapatan kena pajak. kadang kala saham istimewa dapat dikonversikan menjadi saham biasa dan sering dapat ditarik kembali.

2.1.5.5 Pengertian Harga saham

Harga saham merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga saham merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (Aziz, 2015:80).

Menurut Samsul (2016) dalam Priastuti (2019), Harga saham merupakan harga yang terbentuk di pasar saham yang besarnya dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran. Investor akan tertarik menjual sahamnya ketika melihat ada kecenderungan harga saham akan menurun.

Harga saham merupakan salah satu Indikator pengelolaan perusahaan. keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *Capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan (Novasari, 2013).

Berdasarkan Pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terbentuk pada saat pasar berlangsung dan ditutup yang besarnya ditentukan oleh penawaran dan permintaan.

Jogiyanto (2016:161), Mengungkapkan Harga saham sebagai Nilai saham, Menjelaskan bahwa nilai harga saham terdiri dari tiga Nilai harga saham yang mana diantaranya:

1. Nilai Buku (*Book Value*)

Nilai Buku merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. yang mana nilai buku sendiri dipengaruhi oleh nilai-nilai lain seperti nilai nominal (*Par Value*), agio saham (*additional paid capital atau in excess of par value*), Nilai modal yang disetor (*paid in capital*) dan laba yang ditahan (*retained earnings*).

2. Nilai Pasar (*Market Value*)

Nilai Pasar (*Market Value*) berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang tercatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa.

3. Nilai Intrinsik (*intrinsic value*)

Nilai intrinsik (*intrinsic value*) atau nilai fundamental (*fundamental value*) merupakan nilai seharusnya dari suatu saham perusahaan atau nilai sebenarnya suatu saham perusahaan. Harga saham pada umumnya menunjukkan harga yang tercipta dari pergerakan pasar atau bursa, yang dimaksud dengan pergerakan pasar disini adalah pergerakan yang dilakukan oleh penjual dan pembeli. Sehingga yang dimaksud dengan harga saham adalah harga pasar saham. Kerena harga itu merupakan perwujudan dari harga atau nilai sekarang (*present value*) yang berlaku pada pasar saham.

2.1.5.6 Analisis Saham

Setiap Investor pasti tidak ingin salah langkah dalam mengambil keputusan untuk membeli, mempertahankan atau menjual saham. maka dari itu dibutuhkan suatu

alat analisis yang tepat dalam memberikan informasi yang akurat dan relevan ketika para investor akan menanamkan modal yang dimilikinya. terdapat 2 tipe analisis dasar yang dapat dijadikan pedoman bagi para pelaku di pasar modal yaitu Analisis Fundamental dan Analisis Teknikal, kedua tipe analisis tersebut mempunyai kelebihan nya masing-masing. dalam praktiknya para investor menggunakan kedua tipe analisis tersebut dalam menentukan saham.

1. Analisis Fundamental

Analisis Fundamental (*Fundamental Analysis*) merupakan pendekatan analisis harga saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi masa depan perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari perkembangan perusahaan, neraca perusahaan dan laporan laba ruginya, proyeksi usaha dan rencana perluasan dan kerjasama. Pada umumnya apabila kinerja perusahaan mengalami perkembangan yang baik, maka harga saham akan meningkat (Sutrisno, 2017:309).

Menurut Suad (2015:275), menerangkan Analisis Fundamental adalah perkiraan harga saham di masa yang akan datang dengan cara mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan deviden yang mempengaruhi harga saham yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Menurut Tandelilin (2010:338), Menjelaskan bahwa Analisis Fundamental merupakan analisis terhadap faktor-faktor makro ekonomi yang mempengaruhi kinerja seluruh perusahaan-perusahaan, kemudian dilanjutkan dengan analisis industri, dan

pada akhirnya dilakukan analisis terhadap perusahaan yang mengeluarkan sekuritas bersangkutan untuk menilai apakah sekuritas yang dikeluarkannya menguntungkan atau merugikan bagi investor.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa analisis fundamental adalah analisis yang memperkirakan harga saham dimasa depan dari kinerja perusahaan dan estimasi faktor-faktor nilai fundamental dengan menghubungkannya dengan variabel-variabel yang berhubungan dengan harga saham sehingga diperoleh taksiran harga saham.

2. Analisis Teknikal

Analisis Teknikal adalah teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga saham dan volume (Tandelilin, 2010:392).

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:149), Analisis teknikal atau sering disebut *chartist* percaya bahwa perkembangan atau kinerja saham dan pasar di masa lalu merupakan cerminan kinerja ke depan.

Menurut Sukardi dan Kurniawan (2010:3), analisis teknikal adalah Suatu jenis analisis yang selalu berorientasi kepada harga (pembukaan, penutupan, tertinggi dan terendah) dari suatu *instrument* investasi pada *timeframe* tertentu (*price oriented*).

Dari pengertian diatas disimpulkan bahwa Analisis teknikal adalah metode yang digunakan oleh manajemen untuk mengetahui kinerja saham dimasa depan dari harga saham di masa lalu juga digunakan untuk menentukan pergerakan harga saham dari suatu *instrument* investasi.

2.1.5.7 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham menunjukkan nilai suatu perusahaan tersebut karena harga saham sangat penting bagi Investor yang ingin berinvestasi. Menurut Maulana (2020), Berikut faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham:

1. Aksi Korporasi Perusahaan

Aksi ini merupakan kebijakan yang diambil sebuah perusahaan. kebijakan yang diambil oleh perusahaan misal terjadinya *merger*, *akuisisi* dan *Right Issue*. Kebijakan-kebijakan tersebut otomatis akan mempengaruhi harga saham di bursa.

2. Fluktuasi Kurs Rupiah

Kurs Rupiah yang tinggi atau rendah terhadap mata uang asing menjadi salah satu faktor yang sangat berpengaruh dengan harga saham perusahaan. akibat fluktuasi kurs rupiah tersebut dapat berdampak positif maupun negatif. khususnya untuk perusahaan yang mempunyai utang dengan mata uang asing. Perusahaan yang memiliki utang mata uang asing akan dirugikan akibat melemahnya kurs. hal ini dapat terjadi karena meningkatnya biaya operasional dan secara otomatis juga akan mengakibatkan turunnya harga saham yang perusahaan tawarkan.

3. Proyeksi Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan salah satu faktor penting yang menentukan harga saham. Kinerja perusahaan yang buruk akan membuat harga saham menurun dan sebaliknya jika kualitas perusahaan yang baik akan memicu harga saham naik.

Tingkat rasio utang dan PBV juga dapat memberikan efek signifikan terhadap harga saham. Perusahaan yang memiliki tingkat rasio utang yang tinggi biasanya

adalah perusahaan yang sedang bertumbuh. Perusahaan tersebut biasanya akan gencar dalam mencari pendanaan dari para investor.

Perusahaan seperti ini biasanya diminati banyak investor. Sebab jika hasil analisisnya bagus, saham tersebut akan memberikan timbal balik tinggi (*high return*) karena ke depannya kapitalisasi pasarnya bisa meningkat.

4. Tingkat Bunga

Tingkat bunga memiliki pengaruh pada persaingan dalam pasar modal. Jika suku bunga naik, maka investor akan menjual sahamnya dan ditukarkan obligasi. Hal ini membuat suku bunga turun dan sebaliknya. Tingkat bunga juga mempengaruhi laba suatu perusahaan karena bunga adalah suatu biaya. Jika semakin tinggi suatu suku bunga maka akan semakin rendah laba perusahaan tersebut. Selain itu, suku bunga juga dapat mempengaruhi kegiatan perekonomian yang dapat mempengaruhi laba perusahaan atau badan usaha.

Sementara itu menurut Brigham dan Houston (2010), Harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu:

1. Faktor Internal

- a. Pengumuman tentang pemasaran produksi penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan, dan laporan penjualan.
- b. Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.

- c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
 - d. Pengumuman pengambilalihan diverifikasi seperti laporan *merger* investasi, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan investasi dan lainnya.
 - e. Pengumuman investasi seperti melakukan ekspansi pabrik pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
 - f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
 - g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalaba sebelum akhir tahun viscal dan setelah akhir taun viscal *earning per share* (EPS), *Dividend per share* (DPR), *Price earning ratio* (PER), *Net profit margin* (NPM), *return on assests* (ROA) dan lain-lain.
2. Faktor Eksternal
- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
 - b. pengumuman hukum seperti tuntutan perusahaan terhadap kinerjanya.
 - c. Pengumuman Industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan trading, volume atau harga saham perdagangan pembatasan atau penundaan trading. Penentuan harga saham dipasar sekuritas pada dasarnya ditentukan oleh

kekuatan permintaan dan penawaran terhadap saham di bursa efek, sehingga harga saham bergerak naik turun setiap saat tergantung kekuatan mana yang lebih besar antara permintaan dan penawaran.

2.2 Kerangka Pemikiran

Investasi yang dilakukan investor biasanya dalam bentuk surat berharga yang sering disebut dengan saham, para investor dapat melakukan jual-beli saham di Pasar Modal.

Menurut Jogiyanto (2016:29), Pasar Modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi. Pasar Modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.

Saham merupakan secerik kertas yang menunjukkan hak pemodal (pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau keyakinan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya. menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. pada sisi yang lain, saham merupakan *instrument* investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik (Suad, 2013:29).

Harga saham merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga saham merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (Aziz, 2015:80).

Indikator yang digunakan dalam menilai Harga saham yaitu berdasarkan rata-rata harga penutupan sebelum dan sesudah penerbitan laporan keuangan. Menurut (Agus, 2011), Pergerakan Harga saham tergantung pada tingkat permintaan dan penawaran melalui mekanisme pasar yang ada. terdapat dua teknik analisis yang digunakan untuk menilai harga saham yaitu Analisis Fundamental dan Analisis Teknikal.

Menurut Suad (2015:275), menerangkan Analisis Fundamental adalah perkiraan harga saham di masa yang akan datang dengan cara mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan dividen yang mempengaruhi harga saham yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Sementara itu, analisis teknikal adalah Suatu jenis analisis yang selalu berorientasi kepada harga (pembukaan, penutupan, tertinggi dan terendah) dari suatu *instrument* investasi pada *timeframe* tertentu (*price oriented*) (Sukardi dan Kurniawan, 2010:3).

Dalam melakukan investasi, investor tidak bisa sembarang dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan tanpa menganalisisnya terlebih dahulu. Investor harus mengetahui terlebih dahulu kinerja keuangan suatu perusahaan tersebut apakah baik atau buruk. penilaian kinerja suatu perusahaan dapat dilakukan dengan cara menganalisis laporan keuangan dengan cara analisis rasio-rasio keuangan. dalam penelitian ini, penulis menggunakan rasio *Return On Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Menurut Hanafi dan Abdul Halim (2012:84), *Return On Equity* yaitu Rasio untuk menggambarkan kemampuan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran Profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

Return On Equity adalah perbandingan antara laba bersih setelah bunga dan pajak dengan ekuitas, Semakin tinggi angka *Return On Equity* (ROE) suatu perusahaan, semakin baik kinerja perusahaan yang ditunjukkan dengan meningkatnya laba yang dihasilkan perusahaan (Kasmir, 2016:204). *Return On Equity* (ROE) yang tinggi mencerminkan laba perusahaan tersebut juga tinggi, pada akhirnya dapat memberikan pengaruh positif terhadap harga saham, (Murhadi, 2015:64).

Terdapat hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hade Chandra Batubara dan Nadia Ika purnama (2018), dan I Gede Oka Wijaya dan Anak Agung Gede Suarjaya (2017), yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun, dari kedua hasil tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Pande Widya Rahmadewi dan Nyoman Abundanti (2018), yang menyatakan bahwa ROE secara parsial berpengaruh Negatif dan Signifikan terhadap harga saham.

Menurut Kasmir (2016:205), Rasio laba per lembar saham atau *Earning Per Share* merupakan rasio untuk mengkaji keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

Earning Per Share adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar (Fahmi, 2015:143). Informasi *Earning Per Share*

(EPS) suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih yang siap dibagikan kepada seluruh pemegang saham. Keuntungan yang besar menarik minat investor untuk memiliki saham tersebut. Permintaan yang besar terhadap saham tersebut nantinya akan meningkatkan harga saham. (Arif, 2020).

Menurut Murhadi (2015:64), *Earning Per Share* mencerminkan pendapatan tiap lembar saham yang akan diperoleh pemegang saham, semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik, sehingga memberikan pengaruh positif terhadap harga saham.

Terdapat hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Jajang Badruzaman (2017), Henry Togar Manurung dan A. Mulyo Haryanto (2015), dan Elok Dwi Vidiyastutik dan Agustin Rahayu (2021), yang menyatakan bahwa secara parsial, *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dari tiga penelitian yang tadi disebutkan tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Pande Widya Rahmadewi dan Nyoman Abundanti (2018), yang menyatakan bahwa *Earning per share* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham.

Menurut Hery (2015:196), *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengkaji besarnya proporsi utang terhadap modal. *Debt to Equity Ratio* (DER) atau rasio hutang terhadap ekuitas. Pemilihan alternatif penambahan modal yang berasal dari hutang karena pada umumnya hutang memiliki beberapa keunggulan, diantaranya adalah bunga mengurangi pajak sehingga biaya hutang rendah, kreditur memperoleh *return* terbatas sehingga pemegang saham tidak perlu berbagi keuntungan ketika kondisi bisnis sedang maju, kreditur tidak memiliki hak

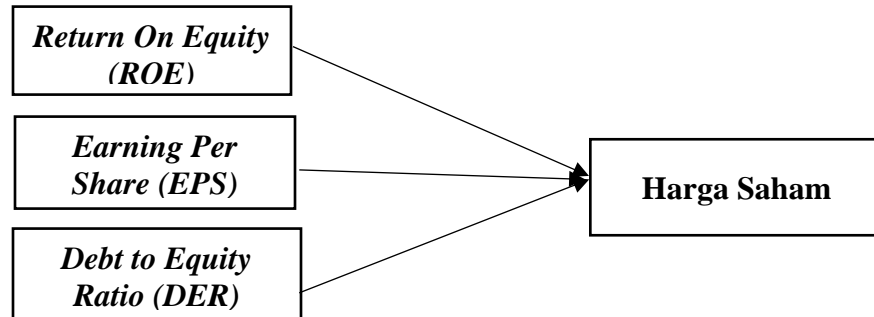
suara sehingga pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan penyertaan dana yang kecil. (Brigham dan Houston, 2010:130).

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan utang-utang relatif terhadap ekuitas dan mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi. Semakin besar rasio ini semakin baik bagi pemegang saham. Jika perusahaan menggunakan dana yang berasal dari sumber hutang dengan optimal dan tidak menumpuk pada aktiva, ini akan membuat Harga Saham ikut naik.

Indikator untuk menghitung rasio DER adalah perbandingan total hutang dengan total ekuitas, (Kasmir, 2016:157).

Terdapat hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh S. Kurniasih dan A.Surachim (2018), Murdhaningsih, JMV. Mulyadi dan Adi Wiratno (2018), Nyayu Khairani Putri dan Dian Septiani (2020), yang menyatakan bahwa secara parsial, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Harga Saham. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Vera Ch. O. Manopo, Bernhard Tewal dan Arrazi Bin Hasan Jan (2017), Irawati Junaedi (2017) dan Elok Dwi Vidiyastutik dan Agustin Rahayu (2021), yang menyatakan bahwa secara Parsial DER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan diatas maka model kerangka pemikiran dari penelitian ini dapat dijelaskan pada gambar sebagai berikut:



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan (Sugiyono, 2018:63).

Berdasarkan Kerangka Pemikiran diatas, penulis mengajukan Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Return On Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* pada perusahaan sub-sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham.
2. *Return On Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* pada perusahaan sub-sektor perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara Simultan berpengaruh terhadap harga saham