

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Earning Per Share* (EPS)

2.1.1.1 Pengertian *Earning Per Share* (EPS)

Pengertian *Earning Per Share* Sumarsan (2017:53) *Earning Per Share* adalah sebagai berikut :

“Besarnya pemulangan modal untuk setiap satu lembar saham biasa diukur melalui pendapatan per saham (EPS). Pemegang saham, calon pemegang saham, serta manajemen umumnya berminat terhadap pendapatan persaham.”

Menurut Suad (2012:336) :

“*Earning Per Share* merupakan salah satu rasio pasar yang merupakan hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham untuk lembar saham yang dimilikinya atas keikutsertaan dalam perusahaan.”

Menurut Kasmir (2017:207) :

“*Earning Per Share* adalah laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dibagi jumlah lembar saham perusahaan, rasio laba per saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang

saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi kesejahteraan pemegang saham meningkat.”

Menurut Munawir (2012:96) :

“*Earning Per Share* adalah hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham yang dimilikinya atas keikutsertaan dalam perusahaan. Laba per lembar saham biasanya merupakan indikator laba yang diperhatikan oleh para investor yang umumnya terdapat korelasi yang kuat antara pertumbuhan laba dengan pertumbuhan harga saham.”

Tingkat pertumbuhan *Earning Per Share* tergantung pada perusahaan yang menghasilkan laba, perusahaan yang dikatakan memiliki tingkat pertumbuhan yang baik setiap tahunnya, hal ini menandakan perusahaan mengalami perkembangan dan bertumbuh ke arah yang positif apabila terdapat peningkatan *Earning Per Share* dari periode ke periode selanjutnya.

2.1.1.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi EPS

Menurut Brigham dan Houtson (2010:174) Faktor-faktor yang mempengaruhi *Earning Per Share* (EPS) adalah sebagai berikut :

1. Faktor penyebab kenaikan *Earning Per Share* (EPS)
 - a. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham yang beredar tetap.
 - b. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham yang beredar turun.
 - c. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham yang beredar naik, tetapi perusahaan tetap mampu mencetak kenaikan laba bersih yang naik secara signifikan.

- d. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar dari pada presentase kenaikan jumlah lembar saham yang beredar.
 - e. Persentase penurunan jumlah lembar saham yang beredar lebih besar dari pada persentase penurunan laba bersih.
2. Sedangkan penurunan *Earning Per Share* (EPS) dapat disebabkan karena:
- a. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
 - b. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
 - c. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
 - d. Persentase penurunan laba bersih lebih besar dari pada persentase penurunan jumlah saham biasa yang beredar.
 - e. Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dari pada persentase kenaikan laba bersih.

Dalam badan usaha nilai laba per saham akan meningkat apabila persentase keniakan laba bersihnya lebih besar dari pada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

2.1.1.3 Penilaian Laba Per Saham

Angka laba per saham (*Earning Per Share*) diperoleh dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan, karena itu langkah pertama yang dilakukan adalah memahami laporan keuangan yang disajikan perusahaan. Ada dua laporan keuangan yang utama yaitu neraca dan laporan laba rugi. Neraca menunjukkan posisi kekayaan, kewajiban finansial dan modal sendiri pada waktu tertentu. Laporan laba rugi menunjukkan berapa penjualan yang diperoleh, beberapa biaya yang

ditanggung, dan beberapa laba yang diperoleh perusahaan pada periode waktu tertentu (biasanya dalam waktu 1 tahun).

2.1.1.4 Manfaat *Earning Per Share* (EPS)

Eduardus Tandelilin (2010:365) :

“Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan dimasa depan.”

Menurut Suad (2012:317) :

“Mengemukakan bahwa jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan, maka return saham yang diperoleh investor akan mengalami kenaikan yang sangat meningkat. Jika EPS naik maka harga saham mengalami kenaikan, return sahamnya juga mengalami kenaikan. Pendapatan per lembar saham (*Earning Per Share*) perusahaan biasanya menjadi perhatian pemegang saham pada umumnya atau calon pemegang saham dan manajemen.”

Seorang Investor akan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh deviden atau *Capital gain*, sehingga laba menjadi dasar penentuan dalam pembayaran deviden dan kenaikan nilai saham dimasa depan. Karena dengan meningkatnya *Earning Per Share* harga saham perusahaan juga mengalami kenaikan, keuntungan yang akan didapat oleh investor juga akan semakin tinggi. Tujuan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai pemegang saham.

2.1.1.5 Pengukuran *Earning Per Share* (EPS)

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:374) Untuk menghitung besarnya *earning per share* (EPS) setiap emiten. Rasio *Earning Per Share* (EPS) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Disamping rumus yang diatas, Eduardus Tandelilin (2010:374) menyebutkan juga kita bisa menghitung EPS perusahaan dengan menggunakan rumus berikut:

$$EPS = ROE \times \text{Nilai Buku Per Lembar Saham}$$

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih setelah Bunga dan Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

$$\text{Nilai Buku Per Saham} = \frac{\text{Jumlah Modal Sendiri}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Alasan menggunakan *Earning Per Share* menurut Eduardus Tandelilin (2010:366) menerangkan bahwa *Earning Per Share* diutamakan dalam analisis perusahaan karena ke 3 (tiga) alasan :

1. *Earning per share* biasa dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik saham,
2. Dividen yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari *earning* (laba),
3. Adanya hubungan antara perubahan *earning* (laba) dengan perubahan harga saham.

2.1.2 *Dividend Per Share (DPS)*

2.1.2.1 *Pengertian Dividend*

Pengertian *Dividend* Menurut Suad (2012:389) adalah sebagai berikut :

“Dividen ialah laba setelah pajak (EAT) atau bagian laba setelah pajak yang diperoleh oleh perusahaan dan tersedia bagi pemegang saham.”

Menurut Rudianto (2012:290) :

“Dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan.”

Menurut Baridwan Zaki (2010:430) :

“Dividen adalah pembagian kepada pemegang saham yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki”

Dari berbagai kesimpulan di atas pengertian dividen dapat disimpulkan bahwa dividen adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan bagi pemegang saham, sehingga semakin banyak dividen yang dibagikan semakin banyak investor yang menanamkan investasi modalnya di perusahaan tersebut.

2.1.2.2 *Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividend*

Kebijakan yang optimal seharusnya adalah membuat kompromi terbaik antara kepentingan faktor-faktor tersebut. Berikut digambarkan beberapa kebijakan dividen secara umum. Menurut Indriyo dan Basri (2012:133) :

1. Kebijakan *Dividend Residual*

Sesuai dengan kebijakan tersebut, suatu perusahaan membayar dividen hanya ketika laba melebihi ekuitas yang dibutuhkan untuk mendanai investasi proyek.

Dalam kebijakan ini skenario harus mengikuti langkah berikut :

- a. Estimasi kebutuhan rupiah dari proyek yang direncanakan.
- b. Menentukan jumlah ekuitas yang diperlukan untuk mendanai proyek dan mempertahankan *debt equity ratio* yang optimal.
- c. Membayar dividen tunai sama dengan laba yang tersisa.

2. Kebijakan Pembayaran Dividen Konstan

Perusahaan membayar persentase yang tetap dari labanya sebagai dividen. Dibawah kebijakan ini, direksi mengumumkan dividen didasarkan pada presentase tetap dari laba. Contoh, misalnya perusahaan menggunakan 70% payout ratio sebesar Rp. 700 kepada pemegang saham untuk setiap Rp. 1000 laba yang tersedia untuk pemegang saham. Perusahaan menetapkan kebijakan ini karena dividen akan berubah seiring dengan perubahan laba. Kebijakan ini memudahkan pemegang saham dalam memperkirakan dividen dimasa yang akan datang.

3. Kebijakan Dividen Stabil dengan Pertumbuhan

Banyak direksi perusahaan menekankan pada kebutuhan stabilitas dividen dan pertumbuhan, ketika menetapkan kebijakan dividen. Direksi mencoba untuk menghindari pengurangan dividen karena hal ini akan memberi kesan negatif pada pasar keuangan. Investor akan menangkap pengurangan dividen ini sebagai suatu ekspresi objektif dari harapan direksi tentang adanya keuntungan yang rendah dimasa yang akan datang.

Persepsi tersebut akan mendorong investor menjual sahamnya dan akan menekan harga. Sebaliknya dividen yang meningkat akan mengirim sinyal positif pada pasar, dan akan meningkatkan permintaan saham, serta akan mendorong harga menjadi naik. Untuk menghindari harga saham bergejolak karena dividen berubah-ubah, Direktur perusahaan dapat menggunakan kebijakan ini dalam mempertahankan kebijakan dividen stabil dengan pertumbuhan.

- a. Membayar rendah secara konservatif dan bertahan
- b. Meningkatkan dividen hanya dengan jaminan, bahwa perusahaan dapat mempertahankan level yang baru untuk beberapa tahun kedepan.

Membiarkan *payout ratio* turun.

- Jangan turunkan dividen karena penurunan temporal dari laba, biarkan *payout ratio* meningkat.
- Kurangi dividen hanya ketika diperkirakan bahwa laba dimasa yang akan datang tidak mendukung level dividen saat ini.

4. Kebijakan Dividen Stabil dengan Ekstra Dividen

Beberapa direktur perusahaan memodifikasi kebijakan dividen stabil dengan pertumbuhan dengan memasukan dividen ekstra akhir tahun pada tahun-tahun yang lebih baik. Pengumuman dividen ekstra di akhir tahun memungkinkan direktur untuk menyesuaikan dividen dengan suatu estimasi laba yang lebih akurat. Dengan mengidentifikasi dividen sebagai tambahan, direktur berharap memberi sinyal pada investor bahwa kelanjutan dividen tidak perlu ditunggu.

5. Dividen Saham dan Pemecahan Saham

Kebanyakan kebijakan dividen termasuk aturan pendistribusian laba dalam bentuk tunai kepada pemegang saham. Kebijakan dividen bisa termasuk distribusi berupa aset kepada *shareholders*. Kebalikan dari distribusi aset, perusahaan dapat mendistribusikan lembar saham baru kepada pemegang saham. Distribusi seperti ini disebut dengan *Stock dividend* atau *stock spit*.

6. Akuntansi untuk *stock Dividend* *Stock split*

Cara yang sederhana untuk memahami kedua hal diatas adalah dengan melihat bagaimana perlakuan akuntansi kepada kedua hal tersebut. Untuk *stock dividend*, pembayaran perusahaan menggunakan transfer dari laba yang ditahan ke pos modal permanen sebesar jumlah nilai pasar dari *stock dividend*. Aset dan total modal sendiri (ekuitas) tidak terpengaruh. Hanya pos dalam ekuitas pemegang saham yang berubah.

2.1.2.3 Jenis-jenis *Dividend*

Menurut Warsono (2003:272), dividen yang diterima oleh pemegang saham dapat dibagi menjadi tiga macam, antara lain:

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai merupakan jenis dividen yang umum digunakan oleh banyak perusahaan. Dividen tunai diterima oleh pemegang saham biasa melalui cek atau terkadang para pemegang saham menginvestasikan kembali dividen yang diperoleh ke dalam saham biasa perusahaan. Penginvestasian kembali dividen saham diselesaikan melalui suatu rencana investasi dividen (*dividend reinvestment plan*).

2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham merupakan dividen yang dibagikan perusahaan dalam bentuk lembar saham tambahan dan tidak berbentuk uang tunai. Perusahaan yang akan membagikan dividen dalam bentuk saham biasanya mengumumkan besarnya dividen tersebut dalam presentase tertentu. Misalnya, jika seorang pemegang saham mempunyai 10 slot saham (5000 lembar), dan perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen saham sebanyak 10%, maka pemegang saham tersebut berhak menerima saham biasa sebanyak 500 lembar saham.

3. Dividen Kekayaan (*Property Dividend*)

Dividen kekayaan merupakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk aktiva fisik. Aktiva tersebut biasanya berupa produk yang dihasilkan oleh perusahaan. Dividen kekayaan diberikan apabila jumlah pemegang saham perusahaan masih sedikit dan perusahaan menghasilkan produk yang mudah untuk didistribusikan.

2.1.2.4 Pengertian *Dividend Per Share* (DPS)

Dividend Per Share atau dividen per saham merupakan keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan kepada *stockholder* sesuai atau sebanding dengan jumlah saham yang dimilikinya.

Pengertian *Dividend Per Share* Menurut Irham (2015:83) *Dividend Per Share* adalah sebagai berikut :

“*Dividen Per Share* merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan”.

Menurut Muhandi (2013 : 64) :

“*Dividend Per Share* rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah dividen per lembar sahamnya.”

Menurut I Made Sudana (2015:106) :

“*Dividend Per Share* yaitu total dividen yang dibagikan pada tahun buku sebelumnya, dividen saham merupakan pembayaran dividen dibagi jumlah saham beredar dalam bentuk saham kepada pemegang saham, dividen dari sudut pandang perusahaan tidak lebih dari rekapitulasi perusahaan, artinya pembagian dividen saham tidak mengubah jumlah modal perusahaan, tetapi hanya terjadi perubahan struktur modalnya saja.”

Menurut Warren (2010:122) :

“*Dividend Per Share* merupakan ukuran untuk menunjukan sejauh mana laba dibagikan kepada pemegang saham.”

Maka dapat disimpulkan *Dividend Per Share* merupakan kebijakan pembagian dividen dapat dibagi menjadi dua, sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas dan dividen yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.

2.1.2.5 Variabel-variabel Pembentuk DPS

Menurut Weston (2002:326) *Dividend Per Share* dapat diukur dengan menggunakan variabel-variabel pembentuk sebagai berikut:

1. Dividen Tunai

Dividen tunai adalah pembagian uang tunai secara pro rata kepada pemegang saham dalam bentuk uang tunai.

2. Jumlah Saham yang beredar

Jumlah saham yang beredar adalah jumlah saham yang telah dikeluarkan oleh perusahaan yang dimiliki oleh orang dalam dan investasi publik umum (*Investor*).

2.1.2.6 Pengukuran *Dividend Per Share* (DPS)

Dividend Per Share atau Dividen per lembar saham merupakan total semua dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Lukman Syamsuddin (2009:67). DPS dapat dicari dengan menggunakan rumus:

$$DPS = \frac{\text{Dividen yang dibayarkan}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$$

Dividen per saham dapat dijadikan perusahaan sebagai indikator di dalam menilai kinerja perusahaan, dividen yang baik terdapat pada kinerja perusahaan yang baik pula, posisi ini akan meningkatkan nilai perusahaan yang nantinya dapat terlihat melalui harga saham yang tinggi.

2.1.3 *Debt To Equity Ratio* (DER)

2.1.3.1 Pengertian *Debt To Equity Ratio* (DER)

Pengertian *Debt To Equity Ratio* Menurut Kasmir (2017:157) *Debt To Equity Ratio* adalah sebagai berikut :

“*Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara

membandingkan antara seluruh hutang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap jumlah rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang dan menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar.”

Menurut Sumarsan (2017:47) :

“Tingkatan dana yang mampu mengindikasikan dana yang disiapkan pihak pemegang saham kepada pemberi pinjaman dapat diukur dengan rasio DER. Semakin meningkat DER akan berdampak pada semakin rendahnya dana yang disiapkan oleh pemegang saham dan sebaliknya .”

Menurut Hery (2015 : 198) :

“*Debt To Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Ketentuan umumnya adalah bahwa debitur seharusnya memiliki *debt to equity ratio* kurang dari 0,5 namun perlu diingat bahwa ketentuan ini tentu saja dapat bervariasi tergantung masing-masing jenis industri).”

Menurut Agus Sartono (2014: 121) :

“*Debt To Equity Ratio* adalah rasio jumlah utang dengan beban tetap terhadap aktiva atau rasio jumlah utang terhadap modal sendiri. Semakin tinggi DER maka semakin besar risiko yang dihadapi, dan investor akan

meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva.”

Para investor sangat memperhatikan DER suatu perusahaan, karena perusahaan yang memiliki DER yang sangat tinggi kemungkinan besarnya mempunyai hutang yang sangat besar bila dibandingkan dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan atau untuk menilai banyaknya hutang yang dipergunakan oleh perusahaan. Kreditor jangka panjang pada umumnya menyukai DER yang kecil karena semakin kecil rasio DER, maka semakin kecil jumlah modal sendiri yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk membiayai hutang.

2.1.3.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi DER

Tinggi rendahnya rasio utang atau *debt to equity ratio* merupakan kebijakan perusahaan terkait dengan pemenuhan modalnya dan terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam menentukan pemenuhan modal, dimana menurut Riyanto (2001: 297) :

1. Tingkat Bunga

Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal adalah sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku pada waktu itu. Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi. Penarikan obligasi hanya dibenarkan apabila tingkat bunganya lebih rendah daripada “*earning power*” dari tambahan modal sendiri.

2. Stabilitas dari “*Earning*”

Stabilitas dan besarnya “*earning*” yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban atau tidak. Suatu perusahaan yang mempunyai “*earning*” yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaiknya perusahaan yang mempunyai “*earning*” tidak stabil dan “*unpredictable*” akan menanggung risiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran-angsuran utangnya pada tahun-tahun atau keadaan yang buruk. Perusahaan “*public utilities*” misalnya dimana mempunyai “*earning*” yang *relative* stabil dapat mempunyai kesempatan yang lebih baik untuk mengadakan pinjaman atau penarikan modal asing.

3. Susunan dari Aktiva

Kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya ialah sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konservasi yang *horizontal* yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar dari aktivanya sendiri dari aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek.

4. Kadar Risiko dari Aktiva

Tingkat atau kadar risiko dari setiap aktiva di dalam perusahaan adalah tidak sama. Semakin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva di dalam perusahaan, makin besar derajat risikonya.

5. Besarnya Jumlah Modal yang Dibutuhkan

Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan juga mempunyai pengaruh terhadap jenis modal yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sekiranya dapat dipenuhi hanya dari satu sumber saja, maka tidaklah perlu mencari sumber lain. Sebaliknya, apabila jumlah modal yang dibutuhkan adalah sangat besar, sehingga tidak dapat dipenuhi dari satu sumber saja (misalnya dengan saham *preferen* dan obligasi). Dengan ringkas dapatlah dikatakan bahwa, apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka dirasakan perlu bagi perusahaan tersebut untuk mengeluarkan beberapa golongan sekuritas secara bersama-sama, sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal yang tidak begitu besar cukup hanya mengeluarkan golongan sekuritas saja.

6. Keadaan Pasar Modal

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtur. Pada umumnya apabila gelombang meninggi (*up-swing*) para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam saham. Berhubung dengan itu maka perusahaan dalam rangka usaha untuk mengeluarkan atau menjual sekuritas haruslah menyesuaikan dengan keadaan pasar modal tersebut.

7. Sifat Manajemen

Sifat manajemen akan mempunyai pengaruh yang langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana. Seorang manajer yang bersifat yang memandang masa depannya dengan cerah, yang mempunyai keberanian untuk menanggung risiko yang besar, akan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari utang (*debt financing*) meskipun metode pembelanjaan dengan utang ini memberikan beban *financial* yang tetap. Sebaliknya seorang manajer yang bersifat pesimis, yang serba takut untuk menanggung risiko akan lebih suka membelanjai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari sumber internal atau dengan modal saham (*equity financing*) yang tidak mempunyai beban *financial* yang tetap.

8. Besarnya suatu Perusahaan

Suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh kepada pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar dilingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya kontrol pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian maka pada perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk

membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

2.1.3.3 Manfaat *Debt To Equity Ratio* (DER)

Manfaat DER menurut Kasmir (2000:154) adalah sebagai berikut :

- a. untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
- b. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga)
- c. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva dengan khususnya aktiva tetap dengan modal.
- d. Untuk menganalisis seberapa besar hutang perusahaan dibiayai oleh modal sendiri.
- e. Untuk menganalisis seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

2.1.3.4 Pengukuran *Debt To Equity Ratio* (DER)

Indikator untuk menghitung *Debt To Equity Ratio* (DER) menurut Kasmir (2017:158) adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

DER dengan angka kecil, mendefinisikan bahwa perusahaan memiliki hutang yang lebih kecil dari ekuitas yang dimilikinya. Tetapi bagi investor juga harus jeli dalam melihat DER ini, jika total hutangnya lebih besar dari pada ekuitas,

maka harus di lihat lebih lanjut apakah hutang lancar atau hutang jangka panjang yang lebih besar :

- a. Jika jumlah hutang lancar lebih besar dari pada hutang jangka panjang. Hal ini masih bisa diterima, karena besarnya hutang lancar sering disebabkan oleh hutang operasi yang bersifat jangka pendek.
- b. Jika hutang jangka panjang yang lebih besar, maka risiko perusahaan akan mengalami gangguan likuiditas dimasa yang akan datang. Selain itu laba perusahaan juga semakin tertekan akibat harus membiyai bunga pinjaman tersebut.
- c. Beberapa perusahaan yang memiliki DER lebih dari satu, hal ini sangat mengganggu pertumbuhan kinerja perusahaanya juga mengganggu pertumbuhan harga sahamnya. Sehingga sebagian investor yang menghindari perusahaan yang memiliki angka DER lebih dari 2.

2.1.4 Harga Saham

2.1.4.1 Pengertian Harga Saham

Pengertian Harga Saham Darmadji dan Fakhruddin (2012:102) Harga saham adalah sebagai berikut :

“Harga yang terjadi dipantau bursa pada waktu tertentu, harga saham dapat berubah naik atau turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat, baik dalam hitungan menit maupun hitungan detik. Hal tersebut terjadi karena adanya permintaan dan penawaran saham di pasar modal.”

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:341) :

“Harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi, aliran kas dan tingkat bunga ini akan dipengaruhi oleh perubahan ekonomi makro yang ditentukan oleh pemerintah.”

Menurut Brigham dan Houston (2010:7) :

“Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima dimasa depan oleh investor rata-rata jika investor membeli saham.”

Menurut Agus Sartono (2016:70) :

“Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran dari investor di pasar modal.”

Menurut Susanto (2016:12) :

“Harga saham yang ditentukan secara kontinu.”

Harga saham merupakan harga pasar yang terjadi karena adanya interaksi antara permintaan dan penawaran pasar, yang biasanya ditentukan oleh aktiva. Dalam pasar yang efisien, harga saham berubah berdasarkan informasi yang ada. Sehingga persaingan pasar di Bursa Efek Indonesia memiliki interaksi yang terjadi antara pembeli dan penjual menghasilkan harga pada tingkat keseimbangan (*equilibrium price*). Harga penutupan menunjukkan harga pasar saham pada akhir hari diperdagangkan.

2.1.4.2 Jenis-jenis Harga Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:102) Harga Saham dapat dibedakan menjadi tiga yaitu:

1. Harga Nominal

Harga nominal merupakan nilai yang tertera pada lembaran surat saham yang besarnya ditentukan dalam anggaran dasar perusahaan. Harga nominal sebagian besar merupakan harga dugaan yang rendah, yang secara *arbitrer* dikenakan atas saham perusahaan. Harga ini berguna untuk menentukan harga saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2. Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga yang dicatat di Bursa Efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat.

3. Harga Pasar

Harga pasar ini merupakan harga yang ditetapkan di Bursa Efek bagi saham perusahaan publik atau estimasi harga untuk perusahaan yang tidak memiliki saham. Dalam bursa saham, angka ini berubah setiap hari sebagai respon terhadap hasil aktual sebagaimana tercermin dalam indeks bursa saham. Hal ini juga menunjukkan bahwa tujuan utama manajemen adalah menjamin harga sebaik mungkin dalam kondisi apapun.

Sedangkan Jenis-jenis saham menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:6) adalah sebagai berikut :

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas :
 - a. Saham biasa, merupakan saham yang mendapatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
 - b. Saham *peferen*, merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini dikehendaki oleh investor.
2. Dilihat dari cara pemeliharaanya, saham dibedakan menjadi :
 - a. Saham atas unjuk artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lain.
 - b. Saham atas nama, merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
3. Ditinjau dari kinerja perdaganganya maka saham dapat dikategorikan menjadi:
 - a. Saham unggulan, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

- b. Saham pendapatan, yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
- c. Saham pertumbuhan, yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock lesser known*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*.
- d. Saham spekulatif, yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi dimasa mendatang, meskipun belum pasti.

2.1.4.3 Faktor-faktor yang mempengaruhi Harga Saham

Harga saham biasanya dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran, namun untuk melakukan penilaian harga saham yang baik selalu diperlukan data operasional perusahaan seperti laporan keuangan yang telah diaudit, *performance* perusahaan dimasa yang akan datang dan kondisi ekonomi.

Harga saham masing-masing perusahaan yang menerbitkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia selalu mengalami fluktuasi yang dipengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor tersebut dapat berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan menurut Brigham dan Houston (2010:33). Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut:

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 pengambilan 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 negosiasi baru, kontrak baru, pemogooan dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun *viscal* dan setelah akhir tahun *viscal* EPS, DPS, PER, NPM, ROA dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perusahaan suku bunga tabungan dan deposito kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

- b. Pengumuman hukum seperti tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan insider trading, volume atau harga saham perdagangan pembatasan atau penundaan trading.

2.1.4.4 Penilaian Harga Saham

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:301) menyatakan bahwa, dalam penilaian saham dikenal adanya 3 (tiga) jenis nilai, yaitu :

1. Nilai buku, yaitu nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten)
2. Nilai pasar, yaitu nilai saham dipasar
3. Nilai intrinsik (teoritis) saham, yaitu nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.

Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai pasar adalah nilai saham dipasar yang dapat dinilai pada harga saham di bursa efek. Nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Meskipun semuanya dinyatakan dalam per lembar saham namun ketiga jenis nilai tersebut ditambah nilai nominal umumnya adalah tidak sama besarnya.

2.1.4.5 Analisis Harga Saham

Untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar yaitu analisis Fundamental dan analisis Teknikal menurut Darmadji & Fakhrudin (2012:149) adalah sebagai berikut:

1. Analisis Fundamental

Merupakan salah satu cara untuk melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator yang terkait dengan kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan hingga berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan. Dengan demikian, analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada berbagai data *riil* untuk mengevaluasi atau memproyeksi nilai suatu saham. Beberapa data atau indikator yang umum digunakan, antara lain: pendapatan laba, pertumbuhan penjualan, imbal hasil atau pengembalian atas ekuitas (*return on equity*), margin laba (*profit margin*), dan data-data keuangan lainnya sebagai sarana untuk menilai kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

2. Analisis Teknikal

Merupakan salah satu metode yang digunakan untuk penilaian saham, dimana dengan metode ini para analisis melakukan evaluasi saham berbasis pada data-data statistik yang dihasilkan dari aktivitas perdagangan saham, seperti harga saham dan volume transaksi. Dengan berbagai grafik yang ada serta pola-pola grafik yang berbentuk, analisis teknikal mencoba memprediksi arah harga saham ke depan.

2.2 Kerangka Pemikiran

Perkembangan pasar modal di Indonesia mengalami perkembangan yang sangat pesat, sehingga memicu persaingan yang semakin kuat ditandai dengan adanya perusahaan-perusahaan yang menerbitkan saham dan banyaknya investor di pasar modal yang sudah mengalami perkembangan yang baik. Di dalam pasar modal instrumen pasar modal yang paling banyak dikenal oleh masyarakat dan salah satu yang dapat menarik investor yaitu investasi saham, merupakan surat berharga atau surat tanda kepemilikan yang diterbitkan oleh perusahaan dalam memperoleh modal. Sebagai investor mempunyai motivasi dalam membeli saham karena keinginan untuk mendapatkan dividen dan *capital gain*. Salah satu tujuan dari investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return*.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2011:102) harga saham adalah harga yang terjadi di lantai bursa pada waktu tertentu, harga saham dapat berubah naik atau turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat, baik dalam hitungan menit maupun hitungan detik. Hal tersebut terjadi karena adanya permintaan dan penawaran saham di pasar modal. Pergerakan harga saham tidak terlepas dari kekuatan oleh *demand* and *supply* terhadap saham. Harga saham dijadikan indikator oleh investor untuk pengambilan keputusan juga dalam membeli saham atau tidak. Apabila *demand* lebih besar bila dibandingkan dengan *supply*, maka mengakibatkan harga saham naik, jika harga saham mengalami peningkatan yang tinggi harus dipertahankan agar kepercayaan investor atau calon investor terhadap perusahaan juga semakin tinggi dan hal ini dapat menaikkan nilai perusahaan. Demikian pula sebaliknya apabila *supply* lebih besar dari *demand* saham akan

mengakibatkan harga saham turun, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan dimata investor atau calon investor. sehingga dalam perkembangan harga saham tidak akan terlepas dalam perkembangan kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini menganalisis saham menggunakan analisis rasio. Analisis rasio membantu investor menganalisis kekuatan dan kelemahan perusahaan. Indikator dalam analisis rasio yang dapat mengukur kinerja tingkat profitabilitas, likuiditas, aktivitas, *leverage*, rasio pasar.

Perusahaan dapat melakukan evaluasi kinerja dengan cara menganalisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan adalah laporan keuangan melaporkan posisi perusahaan pada satu titik waktu dan kegiatan operasinya selama beberapa periode lalu. Namun, nilai riilnya ada pada kenyataan bahwa laporan tersebut dapat digunakan untuk membantu meramalkan laba dan dividen masa depan.

Earning Per Share (EPS), Dividend Per Share (DPS), Debt To Equity Ratio (DER) yang akan digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Dengan diketahuinya variabel *Earning Per Share, Dividend Per Share dan Debt To Equity Ratio* membantu mengetahui kenaikan atau penurunan sehingga dapat dibuat suatu kebijakan yang membantu perkembangan perusahaan yang ada kaitannya dengan kenaikan harga saham.

Earning Per Share yaitu besarnya pemulangan modal untuk setiap satu lembar saham biasa diukur melalui pendapatan per saham (EPS). Pemegang saham, calon pemegang saham, serta manajemen umumnya berminat terhadap pendapatan persaham Sumarsan (2017:53). *Earning Per Share* Rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham, Darmadji dan Fakhruddin (2012:154)

Nilai pada rasio ini menunjukkan laba yang diperoleh investor perlembarannya. Nilai pada rasio ini akan dibandingkan dengan tahun sebelumnya untuk menggambarkan tingkat keuntungan perusahaan. Selain itu, nilai rasio ini juga digunakan untuk memperkirakan kenaikan ataupun penurunan harga saham suatu perusahaan, Hermuningsih (2012) dalam (Ella dan Hadi, 2020). Tujuan perhitungan EPS adalah untuk melihat kemajuan (*progress*) dari operasi perusahaan, menentukan harga saham, dan menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan menurut Machfoedz (2010:356) dalam (Mortigor, 2019). Jika EPS tinggi maka banyak investor yang akan membeli saham tersebut dan mengakibatkan harga saham menjadi tinggi.

Hal ini didukung penelitian tentang *Earning Per Share* terdapat hasil penelitian yaitu menurut Ella dan Hadi (2019), Hangga Pradika (2017), Mortigor Afrizal (2019), Jeni Wardi (2015), Budi Maya (2020), Doronthea *et. al.* (2013), Christian dan Djeini (2017), Ayu dan Desrini (2019), Irton (2020), Muhammad Fala dan Hiras (2020), Olevia *et. al.* (2020) Silvia *et. al.* (2020), Natalia *et. al.* (2020) menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini membuktikan bahwa EPS memiliki pengaruh kuat terhadap harga saham.

Dividend Per Share adalah rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah dividen per lembar sahamnya Muhandi (2013:63).

Rasio yang mengukur seberapa besar dividen yang dibagikan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar pada tahun tertentu. Rasio ini memberikan gambaran mengenai seberapa besar laba yang dibagikan dalam bentuk dividen

kepada pemegang saham untuk tiap lembar saham. Rasio ini dihitung dengan membagi jumlah dividen yang dibayarkan dengan jumlah saham yang beredar menurut Mortigor (2019).

Hal ini didukung penelitian tentang *Dividend Per Share* terdapat hasil penelitian yaitu menurut Christian dan Djeini (2017) dan Irton (2020), menunjukkan bahwa DPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini didasarkan pada asumsi bahwa dividen adalah bagian laba usaha yang di peroleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan menurut Rudianto (2012:290).

Debt to Equity Ratio adalah Tingkatan dana yang mampu mengindikasikan dana yang disiapkan pihak pemegang saham kepada pemberi pinjaman dapat diukur dengan rasio DER. Rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Ketentuan umumnya adalah bahwa debitur seharusnya memiliki DER kurang dari 0,5 namun perlu diingat bahwa ketentuan ini tentu saja dapat bervariasi tergantung masing-masing jenis industri Hery (2015:198).

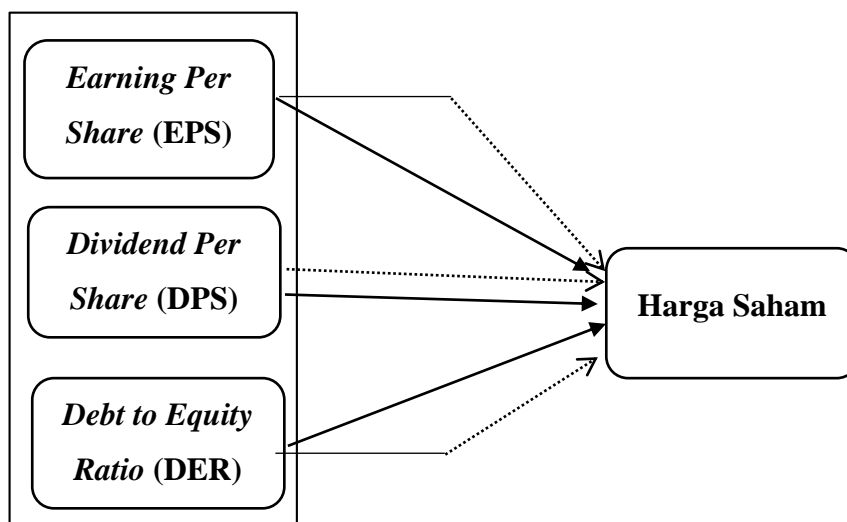
Semakin meningkat DER akan berdampak pada semakin rendahnya dana yang disiapkan oleh pemegang saham dan sebaliknya (Sumarsan, 2017:47). DER sering disebut *leverage ratio* karena dapat diasumsikan untuk mengukur keberhasilan investasi suatu perusahaan. Semakin besar DER beban perusahaan semakin berat, sehingga dapat menghambat laju perusahaan, Ella dan Hadi (2019). Ketika terdapat penambahan jumlah utang yang cukup tinggi maka hal ini akan

menurunkan tingkat *leverage* perusahaan, yang selanjutnya akan berdampak terhadap harga saham perusahaan.

Hal ini didukung penelitian tentang *Debt To Equity Ratio* terdapat hasil penelitian yaitu menurut Olevia (2020), Silvia *et. al.* (2020), dan Natalia *et. al.* (2020) Menunjukkan bahwa DER berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini membuktikan DER memiliki pengaruh kuat terhadap harga saham.

Berikut penulis sajikan kerangka pemikiran mengenai pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Per Share* (DPS), dan *Debt To Equity Ratio* (DER)

Terhadap Harga Saham:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran.

..... = Secara Bersama - Sama

———— = Secara Parsial

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2018:63) Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah

dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka penulis merumuskan beberapa hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1 : Secara Parsial terdapat pengaruh *Earning Per Share, Dividend Per Share, Debt To Equity Ratio* terhadap Harga Saham pada perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang terdapat di BEI pada periode 2015-2020.

Hipotesis 2 : Secara Bersama-sama terdapat pengaruh *Earning Per Share, Dividend Per Share, Debt To Equity Ratio* terhadap Harga Saham pada perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang terdapat di BEI pada periode 2015-2020.