

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori (signaling theory) merupakan langkah manajemen dari perusahaan yang sebenarnya memberikan petunjuk secara implisit kepada investor tentang bagaimana investor memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara lain-lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal. Apabila perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun karena menerbitkan saham baru berarti memberikan sinyal negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

Secara umum, teori sinyal berkaitan dengan pemahaman tentang bagaimana suatu sinyal sangat bernilai atau bermanfaat sementara sinyal yang lain tidak berguna. Teori sinyal mencermati bagaimana sinyal berkaitan dengan kualitas yang dicerminkan di dalamnya dan elemen-elemen apa saja dari sinyal atau komunitas sekitarnya yang membuat sinyal tersebut tetap meyakinkan dan menarik. Selain itu, teori ini juga mencermati apa yang akan terjadi manakala sinyal yang diisyaratkan tidak sepenuhnya meyakinkan atau seberapa besar yang ketidakyakinkan yang dapat ditoleransi sebelum sinyal tersebut menjadi tidak bermakna sama sekali (Putri, 2019). Jika manajer memiliki keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karena ingin agar harga saham meningkat, manajer tersebut tentunya ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada para investor. Manajer bisa menggunakan utang yang lebih banyak, yang nantinya berperan sebagai sinyal yang lebih terpercaya. Ini karena perusahaan yang meningkatkan utang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Investor diharapkan akan menangkap sinyal tersebut, sinyal yang mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai prospek yang prospektif di masa depan. Jadi, kita dapat menyimpulkan dari penjelasan di atas bahwasannya hutang merupakan tanda atau signal positif dari perusahaan (Putri, 2019).

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Emma (2018) teori agensi merupakan kumpulan kontrak antara pemilik sumber daya ekonomis (principal) dan manajer (agent) yang mengurus penggunaan serta pengendalian sumber daya ekonomi tersebut. Adanya hubungan kontraktual antara dua belah pihak atau lebih, dimana salah satu pihak menyewa pihak lain untuk melakukan beberapa jasa atas nama pemilik yang meliputi pendelegasian wewenang.

Agency relationship didefinisikan sebagai kontrak dimana satu atau lebih orang (owner atau pemegang saham atau pemilik) menunjuk seorang lainnya (agen atau pengurus/manajemen) untuk melakukan beberapa pekerjaan atas nama pemilik. Pekerjaan tersebut termasuk pendelegasian wewenang untuk mengambil keputusan. Dalam hal ini manajemen diharapkan oleh pemilik untuk mampu mengoptimalkan sumber daya yang ada di bank tersebut secara maksimal. Bila kedua pihak memaksimalkan perannya (utility maximizers), cukup beralasan apabila manajemen tidak akan selalu bertindak untuk kepentingan pemilik. Untuk membatasi atau mengurangi kemungkinan tersebut, pemilik dapat menetapkan insentif yang sesuai bagi manajemen, yaitu dengan mengeluarkan biaya monitoring dalam bentuk gaji. Dengan adanya monitoring cost tersebut manajemen akan senantiasa memaksimalkan kesejahteraan pemilik, walaupun keputusan manajemen dalam praktek akan berbeda dengan keinginan pemilik.

Manajer memiliki tujuan pribadi yang bersaing dengan tujuan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dan hal ini menciptakan konflik potensial atas kepentingan yang disebut teori keagenan (*agency theory*). Perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemilik modal akan memunculkan adanya permasalahan antar kepentingan (*conflict of interest*). Sebagai agent dari pemilik, manajemen seharusnya bertindak untuk kemakmuran pemilik, namun karena risiko yang kemungkinan akan diterima mempertimbangkan kepentingannya. Perbedaan kepentingan ini akan memunculkan masalah - masalah keagenan (*agency problem*).

Masalah keagenan (*agency problem*) potensial untuk terjadi dalam perusahaan dimana manajer memiliki kurang dari seratus persen saham perusahaan. Sering terjadi pada perusahaan besar yang memiliki proporsi kepemilikan saham oleh manajer yang relatif kecil. Salah satu cara untuk meminimalisir terjadinya konflik keagenan adalah melalui kepemilikan saham.

Kepemilikan saham oleh pemegang saham internal dan pemegang saham eksternal, pemegang saham internal adalah orang yang memiliki saham didalam struktur organisasi perusahaan sebagai pelaksana (manajer). Pemegang saham eksternal adalah orang yang memiliki saham yang tidak termasuk dalam struktur organisasi perusahaan hanya berperan sebagai pemilik seperti institusi atau perusahaan lain (Putri, 2019).

2.1.3 Harga Saham

Menurut Yuki (2020) harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Menurut Darmadi dan Fakhruddin (2012:102) harga saham adalah harga selembar kertas yang diperjualbelikan di pasar modal yang mana harga tersebut dapat berubah kapan saja dan berubah sesuai dengan permintaan dan penawaran serta kinerja ekonomi mikro dan makro. Harga saham menurut Brigham dan Houston (2014: 88) yang dialih bahasakan oleh Ali Akbar Yulianto mengatakan harga saham menentukan kekayaan pemegang saham, maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi harga saham perusahaan. Harga saham pada waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan. Banyak faktor yang mempengaruhi harga saham, mulai dari faktor internal perusahaan dan faktor eksternal perusahaan. Beberapa faktor internal yang mempengaruhi harga saham antara lain jumlah kas dividen yang diberikan, laba per lembar saham dan jumlah laba yang didapatkan perusahaan.

Menurut Lilie, *et al* (2019) harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut, dengan kata lain harga saham terbentuk karena supply dan demand atas saham tersebut. Untuk menentukan suatu harga saham dapat dilihat pada harga penutupan (*closing price*). Harga saham pada penelitian ini menggunakan *closing price*. Harga penutupan (*closing price*) ditentukan melalui *closing price* per bulan yang dirata-ratakan menjadi *closing price* per tahun. Harga saham dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran. Makin banyak orang yang ingin membeli, maka harga saham tersebut cenderung bergerak naik. Sebaliknya, makin banyak orang yang ingin menjual saham, maka saham tersebut akan bergerak turun. Harga saham menjadi salah satu hal yang menjadi fokus pertimbangan seorang investor. Harga saham yang diharapkan oleh investor adalah harga saham yang stabil dan mempunyai pola pergerakan yang cenderung naik dari waktu ke waktu, akan tetapi kenyataannya harga saham cenderung berfluktuasi. Berfluktuasinya harga saham menjadi risiko

tersendiri bagi investor. Oleh karena itu investor harus memahami hal apa saja yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham.

Pergerakan harga saham di pasar bursa dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor menurut Brigham dan Houston (2010) dalam Yuki (2020) harga saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu:

1. Faktor internal, diantaranya ialah:

- a. Pemberitahuan iklan dan promosi barang yang akan dijual;
- b. Pemberitahuan yang berkaitan dengan modal dan utang;
- c. Pemberitahuan direksi mengenai struktur organisasi;
- d. Pemberitahuan mengenai penggabungan investasi yang dilakukan;
- e. Pemberitahuan mengenai pemberhentian usaha;
- f. Pemberitahuan informasi yang berkaitan dengan sumber daya manusia;
- g. Publikasi mengenai laporan keuangan perusahaan.

2. Faktor eksternal, diantaranya ialah :

- a. Adanya kebijakan baru dari pemerintah mengenai tingkat inflasi, tingkat suku bunga, dan berbagai regulasi lainnya;
- b. Pemberitahuan mengenai kasus-kasus hukum yang sedang terjadi di perusahaan;
- c. Pemberitahuan industri sekuritas.

Investor di pasar modal perlu memiliki sejumlah informasi yang berkaitan tentang harga saham agar bisa mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih.

Menurut Yuki (2020) investor dapat membuat analisis pada suatu kelompok surat-surat berharga. Dengan strategi ini investor dapat mengambil keputusan dan melakukan tindakan

yang lebih baik. Adapun pelaksanaan strategi yang dapat dilakukan dengan pendekatan sebagai berikut:

1. Analisis pasar (analisis teknikal)

Melalui pendekatan ini para investor lebih mengutamakan pengamatannya pada suasana pasar yang banyak dipengaruhi oleh berbagai faktor dalam dan luar negeri, baik faktor ekonomi maupun faktor non ekonomi.

2. Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah analisis yang dilakukan terhadap perusahaan itu sendiri yang menyangkut prospek pertumbuhan dan kemampuan memperoleh keuntungan yang meliputi tiga tahap analisis yaitu:

- a. Ekonomi makro, bertujuan untuk melihat faktor yang menguntungkan atau tidak menguntungkan dalam ekonomi makro kaitannya dengan perusahaan itu sendiri.
- b. Industri, bertujuan untuk melihat kaitan industri dengan perusahaan itu sendiri.
- c. Perusahaan, analisis yang bertujuan untuk melihat situasi perusahaan yang meliputi berbagai aspek perusahaan.

Kecenderungan dari perlakuan investor maupun calon investor akan berpengaruh pada perubahan harga saham di pasar modal, yang dapat menyebabkan terjadinya kelebihan permintaan (*over demand*) dan kelebihan penawaran (*over supply*) suatu saham. Permintaan yang tinggi terhadap suatu saham akan meningkatkan harga saham perusahaan di bursa. Harga saham yang tinggi mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang baik sehingga diharapkan dapat meningkatkan kesejahteraan manajemen perusahaan, maupun para pemegang sahamnya (Wardi, 2015) dalam Yuki, (2020).

Harga saham dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Apabila dividen yang dibayar tinggi, maka harga saham cenderung akan tinggi. Sebaliknya, apabila dividen yang dibayarkan kecil, maka harga saham perusahaan tersebut cenderung rendah.

Menurut Jeany (2016) dalam Yuki (2020) harga saham dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu:

1. Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan.

2. Harga Perdana

Harga ini merupakan harga saat saham itu dicatat di bursa efek.

3. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain.

Di dalam bursa saham dikenal beberapa istilah terkait dengan harga saham, yaitu :

1. *Open* (pembukaan): harga yang terjadi pada transaksi pertama satu saham.
2. *High* (tertinggi): harga tertinggi transaksi yang tercapai pada satu saham.
3. *Low* (terendah): harga terendah transaksi yang tercapai pada satu saham.
4. *Close* (penutupan): harga yang terjadi pada transaksi terakhir satu saham.
5. *Bid* (minat beli): harga yang diminati pembeli untuk melakukan transaksi.
6. *Ask* (minat jual): harga yang diminati penjual untuk melakukan transaksi.

Dalam penilaian harga saham diklasifikasikan menjadi empat konsep.

Seperti yang terdapat dalam Yuki (2020) yaitu:

1. Nilai Nominal

Nilai nominal merupakan nilai per lembar saham yang berkaitan dengan akuntansi dan hukum. Nilai ini diperlihatkan pada neraca perusahaan dan merupakan modal disetor penuh dibagi dengan jumlah saham yang sudah diedarkan.

2. Nilai Buku Per Lembar Saham

Nilai buku per lembar saham merupakan nilai aktiva bersih per lembar saham yang merupakan nilai ekuitas dibagi dengan jumlah lembar saham.

3. Nilai Pasar

Nilai pasar merupakan nilai suatu saham yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang terbentuk di bursa saham.

4. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik merupakan harga wajar saham yang mencerminkan harga saham yang sebenarnya. Nilai intrinsik ini merupakan nilai sekarang arus kas di masa mendatang.

Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan harga yang terbentuk atas interaksi antara penjual dan pembeli saham dan investor berharap mendapatkan profit perusahaan. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:102) harga saham dapat digunakan rumus sebagai berikut :

Harga saham = harga penutupan (<i>closing price</i>)

2.1.4 *Earning Per Share*

Menurut Kasmir (2013:207), mendefinisikan *Earing Per Share* sebagai suatu rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

Menurut Endah dan Rishi (2017), *Earning Per Share* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham. Yuki (2020) bahwa pengertian *Earning Per Share* adalah laba per lembar saham yang menunjukkan seberapa besar pendapatan yang diperoleh untuk setiap lembar saham.

Berdasarkan pengertian *Earning Per Share* dari beberapa pendapat para ahli tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* merupakan suatu laba yang diperoleh oleh perusahaan yang diukur melalui rasio, dari rasio ini dapat dilihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham.

Menurut Kieso, *et al.*, (2018) dalam Yuki, (2020) *Earning Per Share* dapat dibedakan menjadi dua yaitu *Earning Per Share (EPS)-Simple Capital Structure* (struktur modal sederhana) dan *Earning Per Share (EPS)-Complex Capital Structure* (struktur modal

kompleks). *Simple Capital Structure* merupakan struktur modal yang terdiri dari saham biasa saja atau dapat juga terdiri dari berbagai macam saham tapi secara potensial tidak mempunyai efek dilutif. Laba per saham berhubungan dengan laba per saham biasa. Jika suatu perusahaan memiliki saham biasa maupun saham preferen yang beredar, maka dividen saham preferen tahun berjalan dikurangi dari laba bersih untuk memperoleh laba yang tersedia untuk pemegang saham biasa. Rumus untuk menghitung *EPS* adalah laba bersih dikurang dengan dividen saham preferen kemudian dibagi dengan rata-rata tertimbang jumlah saham yang beredar. Jumlah rata-rata tertimbang saham yang beredar selama periode bersangkutan merupakan dasar untuk melaporkan jumlah per saham. Saham yang diterbitkan atau dibeli selama periode itu akan mempengaruhi jumlah saham yang beredar dan harus ditimbang menurut bagian dari periode peredarannya. Dasar pemikiran untuk pendekatan ini adalah mencari jumlah ekuivalen dari keseluruhan saham yang beredar selama tahun berjalan.

Berikutnya adalah dapat dikatakan sebagai *Complex Capital Structure* jika termasuk potensi saham biasa yang memiliki efek dilusi pada laba per saham biasa. Dilutif merupakan kemampuan untuk mempengaruhi *Earning Per Share (EPS)* ke arah penurunan. Bersifat struktur modal kompleks ketika perusahaan mempunyai sekuritas konvertibel, opsi, warran atau hak-hak lainnya atas konversi atau penggunaan yang dapat mendilusi laba per saham. Perhitungan *diluted earning per share* sama dengan perhitungan *basic earning per share*. Perbedaannya adalah bahwa *Earning Per Share (EPS)* yang didilusi mencakup pengaruh dari seluruh saham biasa dilutif yang potensial, yang telah beredar selama periode berjalan.

Dalam penelitian ini *Earning Per Share (EPS)* yang digunakan adalah *Earning Per Share (EPS)* struktur modal sederhana. Oleh karena itu *Earning Per Share (EPS)* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Lilie., et al, 2020) :

$EPS = EAT \div Jsb$
--

Keterangan :

EPS = *Earning Per Share*

EAT = *Earning after tax* atau pendapatan setelah pajak

Jsb = Jumlah saham yang beredar

2.1.5 Capital Structure

Menurut Emma (2018) struktur modal menunjukkan perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur keuangan dapat dilihat pada sisi kanan (pasiva) pada neraca, yang meliputi hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan ekuitas. Dalam Harmono (2011:137) teori struktur modal berkenaan dengan bagaimana modal dialokasikan dalam aktivitas investasi aktiva riil perusahaan, dengan cara menentukan struktur modal antara modal hutang dan modal sendiri.

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan proporsi antara bauran dari penggunaan modal sendiri dan hutang untuk memenuhi kebutuhan perusahaan.

Menurut Brigham & Houston (2011:188) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal :

- a. Stabilitas penjualan. Besar kecilnya hutang yang digunakan perusahaan sangat dipengaruhi oleh stabilitas penjualannya. Perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil hutang dalam jumlah besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.
- b. Struktur aset. Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan hutang. Aset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk aset dengan tujuan khusus.
- c. *Leverage* operasi. Perusahaan dengan *leverage* operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan *leverage* keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah.
- d. Tingkat pertumbuhan. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual hutang, mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada hutang, namun pada waktu yang bersamaan, perusahaan tersebut sering kali menghadapi ketidakpastian yang lebih tinggi, cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan hutang.

- e. Profitabilitas. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas investasi yang sangat tinggi menggunakan hutang dalam jumlah relatif sedikit. Tingkat pengembalian yang tinggi tersebut memungkinkan perusahaan melakukan sebagian besar pendanaannya melalui dana yang dihasilkan secara internal.
- f. Pajak. Bunga merupakan merupakan suatu beban pengurangan pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Sehingga, semakin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka semakin besar keunggulan dari hutang.
- g. Kendali. Apabila manajemen saat ini memiliki kendali hak suara (lebih dari 50 persen saham) tetapi tidak berada dalam posisi untuk membeli saham tambahan lagi, maka manajemen mungkin memilih hutang sebagai pendanaan baru, disisi lain manajemen mungkin memutuskan untuk menggunakan ekuitas jika situasi keuangan perusahaan begitu lemah sehingga penggunaan hutang mungkin dapat membuat perusahaan menghadapi risiko gagal bayar. Sehingga pertimbangan kendali dapat mengarah pada penggunaan hutang maupun ekuitas karena kondisi modal yang memberikan perlindungan terbaik kepada manajemen akan bervariasi dari satu situasi ke situasi lain.
- h. Sikap manajemen. Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif dibandingkan yang lain, dan menggunakan hutang dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata perusahaan di dalam industrinya, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak hutang dalam usaha mereka untuk mendapat laba yang lebih tinggi.
- i. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat. Perusahaan sering kali membahas struktur modal dengan pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat. Saran yang diberikan akan mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan.
- j. Kondisi pasar. Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtur. Umumnya apabila gelombang meninggi para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam saham. Berhubung dengan hal tersebut maka perusahaan dalam usaha untuk mengeluarkan atau menjual sekuritas haruslah menyesuaikan dengan keadaan pasar modal.
- k. Kondisi internal perusahaan. Kondisi internal perusahaan juga dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya. Misalnya, suatu perusahaan baru saja berhasil menyelesaikan suatu program litbang, dan perusahaan meramalkan laba yang lebih tinggi dalam jangka waktu yang

tidak lama lagi. Namun laba yang baru ini belum diantisipasi oleh investor, sehingga tidak tercermin dalam harga saham, perusahaan lebih memilih melakukan pendanaan dengan hutang sampai laba yang lebih tinggi terwujud dan tercermin dalam harga saham.

l. Fleksibilitas keuangan. Apabila perusahaan berada pada kondisi keuangan yang bagus maka perusahaan akan mudah menghimpun modal yang berasal dari saham. Tetapi ketika keadaan memburuk, modal akan lebih mudah didapat melalui hutang.

Dalam penelitian ini *capital structure* akan diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. *Debt to Equity Ratio* (DER) mengungkapkan bagaimana penggunaan pendanaan perusahaan dari struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari hutang jangka panjang dan modal yang berasal dari ekuitas (Nurmalasari, 2010:9). Semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas dan mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi.

Investor dalam jangka panjang lebih menyukai rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) yang kecil karena menunjukkan bahwa semakin besar jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik sehingga semakin kecil risiko kreditur yang secara tidak langsung akan mempengaruhi peningkatan harga saham bagi pemilik modal. Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Menurut *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dihitung sebagai berikut (Horne, 2009:140) :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \text{Total Hutang} \div \text{Total Ekuitas}$$

2.1.6 Dividend Per Share

Menurut (2012 :141) dividen merupakan pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan RUPS. Dividen dapat berbentuk dividen tunai (*cash dividend*) atau dividen saham (*stock dividend*). Salah satu keuntungan memiliki saham adalah memperoleh dividen. Menurut Fahmi (2013:83) dalam Emma (2018), dividen adalah “*The distribution of current of accumulated earning to the shareholders of corporation pro rate based on the number of shares owned*”. Artinya adalah distribusi arus akumulasi laba kepada pemegang saham korporasi tingkat pro berdasarkan jumlah saham yang

dimiliki. Dividen termasuk pembagian keuntungan yang diberikan kepada perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen dapat dibagikan dalam bentuk. Menurut Darmadji (2012:179) dividen jika dilihat dari bentuk yang didistribusikan kepada pemegang saham, dividen dapat dibedakan menjadi beberapa jenis :

1. Dividen tunai (*cash dividend*), yaitu dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang kas tersebut.
2. Dividen saham (*stock dividend*), yaitu dividen yang dibagikan bukan dalam bentuk uang tunai melainkan dalam bentuk saham perusahaan tersebut.
3. Dividen properti (*property dividend*), yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain sekalian kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga.
4. Dividen likuidasi (*liquidating dividend*), yaitu dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi asset perusahaan dikurangi semua dengan kewajibannya.

Menurut Sudahan (2011:167) dalam penelitian Emma (2018), terdapat tiga teori tentang kebijakan dividen yang menjelaskan pengaruh besar keclnya *dividend pay out ratio*. Pengaruh kebijakan dividen tersebut adalah sebagai berikut :

1. Teori *Dividend Irrelevant*

Teori ini dikemukakan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller yang menyatakan kebijakan dividen tidak mempengaruhi harga pasar saham perusahaan atas nilai perusahaan. Mereka berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana membagi arus kas pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Teori *Bird-In-The-Hand*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Litner yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, harga pasar saham tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mempengaruhi ketidakpastian yang dihadapi investor.

3. Teori *Tax Preference*

Berdasarkan teori ini, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya semakin besar jumlah dividen yang dibagikan oleh suatu perusahaan maka semakin rendah harga saham yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*.

Dividend Per Share merupakan 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. Menurut Lukman Syamsudin (2013:67), untuk menghitung *dividend per share* dapat menggunakan rumus :

$$\text{DPS} = \text{Dividen Tunai} \div \text{Jumlah lembar saham yang beredar}$$

Perusahaan yang *dividend per share* nya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan sejenis akan lebih diminati oleh investor, karena investor akan memperoleh kepastian modal yang ditanamkannya yakni hasil berupa dividen. Namun perlu diingat bahwa perusahaan juga perlu memperhatikan kebutuhan investasinya, sehingga perusahaan perlu menetapkan kebijakan dividen yang berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen dan untuk digunakan dalam perusahaan yang akan diperlukan untuk investasi perusahaan.

2.2 Review Penelitian Terdahulu

Emma Lilianti (2018) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa *Dividend Per Share* (DPS) dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Dividend Per Share* mempunyai nilai yang tinggi bagi investor daripada pendapatan modal. Karena *Dividend Per Share* lebih pasti dari pendapatan modal. Para investor menyukai dividen karena kas di tangan lebih bernilai dari pada kekayaan dari bentuk lain. Dengan menganalisis rasio keuangan baik perusahaan maupun investor akan mengetahui keadaan keuangan perusahaan dan seberapa besar perusahaan menghasilkan laba. Dengan demikian laba perusahaan yang tinggi akan meningkatkan harga saham perusahaan. Dengan peningkatan *Earning Per Share* menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor dan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanam pada perusahaan. Makin tinggi nilai *Earning Per Share* akan

menggembarakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan berakibatkan meningkatnya laba maka harga saham akan mengalami kenaikan.

Dalam penelitian Lilie, Michael, Triska, *et.al* (2019) disebutkan bahwa *Earning Per Share* (EPS), *Current Ratio*, Struktur Modal, *Return On Equity* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2017. *Earning Per Share* merupakan ukuran kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik yang berarti *Earning Per Share* yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu meningkatkan keuntungan sehingga harga saham akan meningkat. Sedangkan dalam penelitian Nusa Muktiadji dan Eka Soesilawati Ningrum (2018) menunjukkan bahwa stuktur modal berpengaruh nyata terhadap harga saham perusahaan, *Basic Earning Power*, Struktur Modal, dan Kebijakan Dividen secara bersama-sama berpengaruh nyata terhadap harga saham perusahaan. Endah Sriwahyuni dan Rishi Septa Saputra (2017) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa secara parsial *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham pada industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) semakin baik. Tingginya *Earning Per Share* (EPS) merupakan hal yang sangat diharapkan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham, maka investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham.

Sedangkan dalam penelitian Febby Nur Fitria (2019) disebutkan bahwa *Devidend Per Share* (DPS) dan *Earning Per Share* (EPS) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. *Devidend Per Share* (DPS) menggambarkan besarnya jumlah pendapatan per lembar saham yang akan didistribusikan pada para pemegang saham biasa. *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi akan meningkatkan minat investor terhadap suatu saham sehingga permintaan akan saham inilah yang akan mengakibatkan harga saham juga akan ikut naik. *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi memberikan arti seberapa besar jumlah keuntungan yang diperoleh investor setiap lembar sahamnya.

Dalam penelitian Kurniawati Pratiwi (2017) menyebutkan bahwa struktur modal yang diwakili *Debt to Equity Ratio* dan *Earning per Share* berpengaruh terhadap harga saham. Nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi memperlihatkan dana perusahaan dalam menjalankan operasionalnya lebih banyak berasal dari hutang. Pada dasarnya pemegang saham atau calon

pemegang saham akan menghindari risiko. Apabila perusahaan menambah hutang maka hutang tersebut untuk meningkatkan investasi, lalu dengan meningkatnya investasi maka akan meningkatkan target penjualan perusahaan. Meningkatnya target penjualan perusahaan diharapkan akan mengakibatkan laba perusahaan juga bertambah, dengan bertambahnya laba perusahaan maka akan meningkatkan nilai EPS. Nilai EPS yang meningkat berpengaruh pada naiknya harga saham.

Yuki Okita Tanoko (2017) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Semakin besar *Earning Per Share* (EPS) semakin berdampak baik bagi pemegang saham karena semakin besar laba yang akan diperoleh. Rasio ini menggambarkan seberapa besar kemajuan yang telah dicapai perusahaan dalam menghasilkan laba yang lebih banyak yang nantinya akan dibagikan kepada investor. Semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya, maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut di pasar modal.

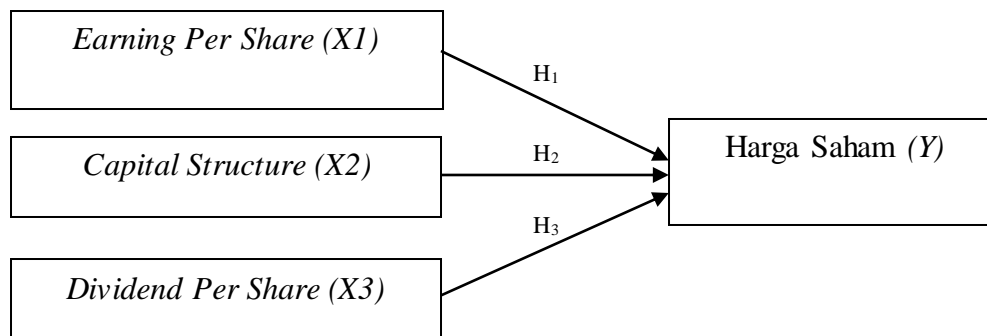
Dalam penelitian Ego Hendro Prastiko (2020) menyebutkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini berarti rasio hutang yang besar juga akan menambah risiko yang besar pula dikarenakan banyaknya beban asset yang dijadikan jaminan hutang. Tentu hal ini sangat dikhawatirkan oleh para investor, investor seringkali melihat dari faktor tersebut dan investor lebih cenderung ingin membeli saham pada perusahaan yang memiliki rasio hutang yang lebih rendah. Sedangkan dalam penelitian Yusdianto (2022) menyebutkan bahwa *Dividend Per Share* berpengaruh signifikan terhadap return saham, *Earning Per Share* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan secara bersama-sama *Earning Per Share* dan *Dividend Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sub sector konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015 – 2020.

2.3 Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah diuraikan, maka kerangka konseptual yang digunakan dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :

Gambar 2.3

Kerangka Konseptual Penelitian



2.3.1 Kerangka Fikir

Pengaruh *earning per share* terhadap harga saham

Menurut Kasmir (2013:207), mendefinisikan *Earning Per Share* sebagai suatu rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. *Earning Per Share* yang tinggi memberikan sinyal yang baik kepada pemegang saham. Biasanya perusahaan yang memiliki *Earning Per Share* yang tinggi dapat meningkatkan harga saham. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Lilie, *et al* (2019) dimana hasil penelitiannya adalah *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, maka hipotesa yang peneliti ajukan adalah :

H1 : *Earning Per Share* berpengaruh terhadap Harga Saham



Pengaruh *capital structure* terhadap harga saham

Dalam Harmono (2011:137) teori struktur modal berkenaan dengan bagaimana modal

dialokasikan dalam aktivitas investasi aktiva riil perusahaan, dengan cara menentukan struktur modal antara modal hutang dan modal sendiri. *Capital structure* akan diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. *Debt to Equity Ratio* (DER) mengungkapkan bagaimana penggunaan pendanaan perusahaan dari struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari hutang jangka panjang dan modal yang berasal dari ekuitas. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Ego Hendro Prastika (2020) dimana hasil penelitiannya yaitu *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negative signifikan terhadap harga saham, maka hipotesa yang peneliti ajukan adalah :

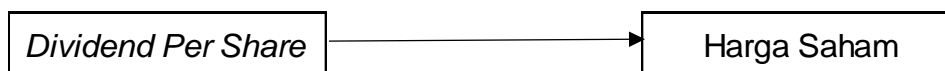
H₂ : *Capital Structure* berpengaruh terhadap Harga Saham



Pengaruh *dividend per share* terhadap harga saham

Menurut Darmadji (2012 :141) dividen merupakan pembagian sisa laba bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan RUPS. Dividen dapat berbentuk dividen tunai (*cash dividend*) atau dividen saham (*stock dividend*). Salah satu keuntungan memiliki saham adalah memperoleh dividen. *Dividend Per Share* merupakan 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.

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Emma Lilianti (2018) dimana hasil penelitiannya yaitu *Dividend Per Share* (DPS) dan *Earning Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh terhadap harga saham, maka hipotesa yang peneliti ajukan adalah :



2.3.2 Hipotesis atau Proposisi

Berdasarkan teori dan hubungan antara variabel penelitian maka dapat dirumuskan hipotesis sementara untuk digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

H₁ : *Earning per share* berpengaruh terhadap harga saham

H₂ : *Capital Structure* berpengaruh terhadap harga saham

H₃ : *Dividend Per Share* berpengaruh terhadap harga saham