BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Dividen Per Lembar Saham (*Dividend Per Share)*

2.1.1.1 Pengertian Dividen

Pada umumnya, tujuan dari investor untuk berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan berupa pendapatan atau tingkat pengembalian invetasi *(return)* baik berupa pendapatan dividen *(dividend yield)* maupun selisih dari harga jual saham terhadap harga belinya *(capital gain)*. Berkaitan dengan dividen, akan dijelaskan sebagai berikut:

Menurut **Warren et all**, yang diterjemahkan oleh Aria Farahmita menjelaskan bahwa:

"Deviden merupakan pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik".

(2005:425)

Sedangkan menurut **Weygant et al.** yang diterjemahkan oleh Desi Adhariani mengemukakan bahwa:

"Dividen adalah pembagian oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya secara rata (proporsional)".

(2008:185)

Dengan demikian, maka dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan laba yang diterima oleh pemilik saham sesuai dengan jumlah kepemilikan sahamnya yang berasal dari keuntungan perusahaan selama usahanya dalam suatu periode.

Kemudian, karena dasar utama untuk dividen adalah laba, maka Dividen Per Lembar Saham *(Dividen Per Share)* dan Laba Per Lembar Saham biasa umumnya digunakan oleh investor untuk menilai investasi saham alternatif.

Menurut **Warren et all** yang juga diterjemahkan oleh Aria Farahmita mendefinisikan bahwa:

> "*Dividen Per Share* dapat dilaporkan sebagai laba per saham untuk menyatakan hubungan antara dividen dan laba. Perbandingan kedua jumlah per saham tersebut menunjukkan besarnya laba yang ditahan oleh perusahaan untuk digunakan dalam operasi".
>
> (2005:320)

Untuk menghitung Dividen Per Lembar Saham dapat menggunakan rumus:

$$Dividend\ Per\ Share = \frac{Dividen\ Tunai}{Jumlah\ Lembar\ saham\ yang\ beredar}$$

(Tendelilin:2010:384)

2.1.1.2 Kebijakan Dividen

Penentuan jumlah dividen yang tepat yang harus dibayarkan merupakan keputusan manajemen keuangan yang sulit. Perusahaan yang membayar dividen secara ekstrim enggan untuk mengurangi atau mengeliminasi dividennya, karena

mereka percaya bahwa tindakan itu akan dinilai negatif oleh pasar sekuritas. Sebagai konsekuensinya, perusahaan yang telah membayar dividen tunai akan melakukan setiap upaya untuk melanjutkan pembayaran tersebut di masa depan.

Kebijakan dividen dapat bervariasi perseroan yang satu dengan perseroan yang lainnya. Perseroan yang lebih senior dan telah mantap dalam hal keuangan biasanya akan melakukan pembayaran dividen secara kuartalan dan tidak akan terputus dalam jangka waktu yang lama. Mereka baru tidak akan memmbayar dividen atau menguranginya bila mengalami penurunan laba atau kekurangan kas yang kritis.

2.1.1.3 Jenis-Jenis Dividen

Menurut **Stice et all**, yang diterjemahkan oleh Barlev Necodimus menjelaskan bahwa jenis-jenis dividen dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

1. Dividen Tunai *(Cash Dividend)*

   Yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk uang sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya.

   Pengumuman pembagian deviden tunai merupakan kewajiban dan karena pembayaran biasanya dilakukan dengan segera, maka biasanya disebut sebagai kewajiban lancar.

2. Dividen Properti *(Dividend Property)*

   Yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk aktiva selain uang. Dividen properti atau *dividend in kind* dapat

dibagikan berupa barang dagangan, real estate atau investasi atau bentuk lainnya yang telah ditentukan dewan direksi.

3. Dividen Skrip *(Scrip Dividend)*

   Hutang dividen dalam skrip berarti bahwa perusahaan tidak membayar dividen sekarang tetapi memilih membayarnya pada suatu tanggal di masa depan. Skrip yang diterbitkan kepada pemegang saham sebagai dividen hanya merupakan bentuk khusus dari wesel bayar. Dividen skrip dapat diumumkan apabila suatu perusahaan memiliki saldo laba ditahan yang mencukupi tetapi mengalami kekurangan kas. Penerima dividen skrip dapat memegangnya sampai tanggal jatuh tempo jika ditetapkan dan menerima dividen atau mungkin menjualnya untuk memperoleh kas dengan segera.

4. Dividen Likuidasi *(Liquidating Dividends)*

   Yaitu dividen yang tidak didasarkan pada laba ditahan. Dividen inimerupakan pengembalian dari investasi pemegang saham dan bukan dari laba. Dengan kata lain, setiap dividen yang tidak didasarkan pada laba merupakan pengurangan modal disetor perusahaan.

5. Dividen Saham *(Stock Dividend)*

   Yaitu dividen yang dibagikan kepada investor berupa saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan. Pembagian dividen saham ini dilakukan apabila manajemen ingin mengkapitalisasi bagian dari laba (misalnya reklasifikasi jumlah yang dihasilkan ke modal kontribusi), dan dengan demikian menahan laba dalam perusahaan atas dasar permanen.

2.1.1.4 Teori Kebijakan Dividen

Menurut **Brigham dan Houston,** yang diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto mengemukakan ada tiga teori yang menjadi referensi investor mengenai kebijakan dividen, diantanya adalah:

1. Teori Irelevansi Dividen *(dividend Irrelevance theory)*

   Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen sebuah perusahaan tidak memiliki pengaruh pada baik harga saham maupun biaya modalnya. Jika kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh yang signifikan, maka kebijakan tersebut akan irelevan. Pendukung dari teori ini adalah Merton Miller dan Franco Modigliani. Mereka berpendapat bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan dasar untuk menghasilkan laba dan risiko bisnisnya. Dengan kata lain bahwa nilai dari sebuah perusahaan akan tergantung hanya pada laba yang diproduksi oleh aktiva-aktivanya,bukan pada bagaimana laba tersebut akan dibagi menjadi dividen dan saldo laba ditahan.

2. Teori Burung di Tangan *(bird –in-the-hand)*

   Teori ini menjelaskan bahwa nilai sebuah perusahaan akan dapat dimaksimalkan dengan menetapkan rasio pembayaran dividen yang tinggi. Myron Gordon dan John Lintner mengemukakan bahwa tingkat pengembalian atas ekuitas akan turun seiring dengan peningkatan pembayaran dividen karena investor kurang yakin akan penerimaan dari keuntungan modal yang seharusnya berasal dari saldo laba ditahan dibandingkan dengan penerimaan dari pembayaran dividen.

3. Teori Preferensi Pajak

   Terdapat tiga alasan yang berhubungan dengan pajak dan yang menyebabkan investor mungkin akan lebih menyukai pembayaran dividen yang rendah daripada menerima pembayaran yang tinggi, diantaranya adalah sebagai berikut:

   a. Keuntungan modal jangka panjang biasanya dikenakan pajak lebih rendah yaitu dengan tarif 20% dibandingkan dengan laba dividen yang dikenakan tarif efektif sampai dengan maksimal 38,6%. Oleh sebab itu, investor yang kaya (yang memiliki saham lebih banyak dan menerima sebagian besar dividen) mungkin lebih menyukai perusahaan menanamkan dan menahan kembali labanya. Pertumbuhan laba mungkin akan mengarah pada kenaikan harga saham, dan akibatnya keuntungan modal yang pajaknya rendah akan menggantikan dividen yang pajaknya tinggi.
   b. Pajak atas keuntungan tidak akan dibayarkan sampai saham tersebut dijual.
   c. Jika sebuah saham dimiliki oleh seseorang sampai meninggal dunia, keuntungan modal saham tersebut tidak akan dikenakan pajak sama sekali dan para ahli waris yang menerimanya dapat menggunakan nilai saham pada saat kematian sebagaidasar harga perolehan mereka sehingga sepenuhnya terhindar dari pajak keuntungan modal.

2.1.2. Laba Per Lembar Saham (*Earnings Per Share)*

2.1.2.1 Pengertian Laba

Menurut **Stice et all**, yang diterjemahkan oleh Barlev Necodimus menjelaskan bahwa:

"Earning (laba) adalah jumlah yang dapat diberikan kepada investor (sebagai hasil investasi) dan kondisi perusahaan di akhir periode masih sama baiknya atau sama kayaknya (well-off) dengan di awal periode".

(2004:226)

Sedangkan menurut **Weygant et all**, yang diterjemahkan oleh Desi Adhariani mendefinisikan bahwa:

"Saldo laba adalah laba bersih yang ditahan oleh pihak perusahaan".

(2008:151)

Dengan demikian bisa disimpulkan bahwa laba merupakan hasil operasional perusahaan dalam suatu periode tertentu yang siap dibagikan kepada investor.

Laba Per Lembar Saham *(Earnings Per Share)* merupakan salah satu hal yang dijadikan pedoman bagi investor sebelum melakukan investasi untuk menilai kinerja perusahaan. Berkaitan dengan Laba Per Lembar Saham, akan diuraikan sebagai berikut:

Menurut **Sofyan Syafri Harahap,** memaparkan bahwa:

"Laba Per Saham *(Earnings Per Share)* adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham menghasilkan laba".

(2008:306)

Selain itu, **Tendelilin** juga mengungkapkan bahwa:

"*Earnings Per Share* adalah laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham dibagi dengan jumlah lembar saham perusahaan".

(2010:365**)**

Dengan demikian, maka dapat disimpulkan bahwa Laba Per Lembar Saham adalah kemampuan setiap lembar saham yang beredar untuk menghasilkan laba pada suatu periode tertentu.

Karena pentingnya informasi tentang Laba Per Lembar Saham, maka sebagian besar perusahaan diwajibkan melaporkan informasi ini dalam laporan laba-rugi. Pengecualiannya adalah perusahaan non-publik yang karena pertimbangan biaya manfaat tidak harus melaporkan informasi ini.

Bagi investor, informasi Laba Per Lembar Saham merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna karena bisa menggambarkan prospek earnings di masa mendatang. Laba Per Lembar Saham suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya Laba Per Lembar Saham suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangannya.walaupun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya Laba Per Lembar Saham perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangannya, tetapi besarnya Laba Per Lembar Saham suatu perusahaan bisa kita hitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Rumus untuk menghitung Laba Per Lembar Saham suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

$$Earnings\ Per\ Share = \frac{laba\ bersih\ \ setelah\ bunga\ dan\ pajak}{jumlah\ saham\ beredar}$$

(Tendelilin:2010:384)

2.1.3 Harga Saham

2.1.3.1 Pengertian Saham modal

Pasar modal merupakan wadah untuk mempertemukan pihak yang kekurangan dana dengan pihak yang kelebihan dana. Salah satu instrument pasar modal yang biasanya diperjualbelikan yaitu sekuritas dalam bentuk saham. Saham itu sendiri akan diuraikan sebagai berikut:

Menurut **John J. Wild et all**, yang diterjemahkan oleh Yavini S. Bachtiar mengemukakan bahwa:

"Saham modal *(capital stock)* yaitu saham yang diterbitkan kepada pemegang ekuitas sebagai pembayaran aktiva dan jasa".

(2005: 219)

Sedangkan menurut **Samsul**, mendefinisikan bahwa:

"Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagau pemegang saham *(shareholder atau stockholder)*".

(2006:45)

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa saham adalah keterangan bukti kepemilikan modal pada suatu perusahaan yang berbentuk perseroan. Setiap lembar saham biasa memberikan hak kepemilikan saham. Hak kepemilikan saham

disebutkan dalam akta pendirian atau dalam anggaran dasar dan anggaran rumah tangga perusahaan.

Informasi yang mendasar bagi investor dalam melakukan praktik jual beli saham yaitu dengan menilai harga saham pada saat akan melakukan transaksi jual beli saham.

Menurut **Manurung dan Rahardja** menjelaskan bahwa:

"Harga saham mencerminkan nilai sebuah perusahaan dihadapan para pembelinya. Jika harga saham semakin tinggi, berarti nilai perusahaan dianggap semakin tinggi juga".

(2004:96)

Dengan melihat harga saham pada suatu perusahaan, maka dapat diketahui bagaimana perkembangan nilai perusahaan yang menjual saham dan apa yang akan diperoleh oleh para pembeli saham perusahaan tersebut. Jadi dua unsure penting yang dipertimbangkan dalam penentuan harga saham, yaitu prospek perusahaan itu sendiri dan prospek keuntungan yang diperoleh pembeli saham. Keuntungan yang diharapkan oleh pembeli saham adalah dividend dan keuntungan yang diperoleh dari selisih harga *(capital gain)*.

2.1.3.2 Jenis dan Klasifikasi Saham Modal

Berkaitan dengan Jenis dan Klasifikasi Saham Modal dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Saham Preferen *(Prefered Stock)*

   Yaitu sekelompok khusus saham yang memiliki fitur yang tidak dimiliki oleh saham biasa. Ciri-ciri umum saham preferen meliputi:

   a. Prioritas atas distribusi dividen, termasuk hak partisipasi dan dividen kumulatif
   b. Prioritas atas likuidasi, terutama penting karena selisih antara nilai nominal dan nilai likuidasi saham preferen bisa besar.
   c. Dapat dikonversi menjadi saham biasa-SEC mensyaratkan penyajian kedua jenis saham tersebut secara terpisah bila saham preferen memililki karakteristik utang.
   d. Tidak memiliki hak suara-yang dapat berubah karena perubahan hal-hal seperti dividen yang tidak dibayarkan.
   e. Harga pembelian kembali- biasanya untuk melindungi pemegang saham preferen dari pembelian kembali yang terlalu awal (harga pembelian kembali premium sering kali makin menurun).
   f. Walaupun pemegang saham preferen memiliki prioritas terdahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa, hak pemegang saham preferen atas dividen biasanya tetap. Namun demikian, hak dividen tersebut dapat berrsifat kumulatif, yaitu dividen saham preferen tahun-tahun lalu yang terutang harus dibayarkan sebelum dividen dibagikan kepada pemegang saham biasa.

      Pemegang saham preferen tidak memiliki hak untuk meminta penghentian *(redemption)* saham mereka. Namun demikian,

beberapa saham preferen memiliki tanggal penghentian *(redemption date)* yang meliputi dana cadangan pelunasan *(sinking funds)* yaitu dana yang diakumulasikan untuk pembayaran yang diharapkan. Karakteristik saham preferen yang membuatnya lebih mirip dengan saham biasa adalah hak dividen, hak suara, hak konversi, menjadi saham biasa. Saham preferen sering kali memiliki nilai nominal, namun tidak selalu sama dengan nilai penerbitan.

2. Saham Biasa *(common stock)*

Saham biasa *(common stock)* merupakan kelompok saham yang mencerminkan hak kepemilikan serta hak risiko tinggi dan pengembalian tinggi atas kinerja perusahaan. Saham biasa mencerminkan bunga sisa (residual interest) yaitu bahwa tidak diprioritaskan, namun mendapatkan laba bersih sisa dan menyerap rugi bersih. Saham biasa bisa memiliki nilai nominal, tetapi jika tida biasanya memiliki nilai yang ditetapkan (*stated value*).

Kadang kala terdapat lebih dari satu jenis saham biasa dalam perusahaan. Perbedaan antar jenis saham biasa tersebut biasanya ada pada perbedaan hak dividen, hak suara, dan hak lainnya.

3. Saham Treasuri *(treasury Stock)*

Saham Treasuri (treasury Stock) adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan

sebagai treasuri. Perusahaan membeli kembali saham beredar sebagai saham treasuri dengan alasan:

a. Akan digunakan dan diberikan kepada manajer-manajer atau karyawan-karyawannya sebagai bonus dan kompensasi dalam bentuk saham.
b. Meningkatkan volume perdagangan di pasar modal dengan harapan meningkatkan nilai pasarnya.
c. Menambahkan jumlah lembar saham yang tersedia untuk digunakan menguasai perusahaan lain.
d. Mengurangi jumlah lembar saham yang beredar untuk menaikkan Laba Per Lembar Sahamnya.
e. Mengurangi kemungkinan perusahaan lain untuk menguasai jumlah saham secara mayoritas dalam rangka pengambil alih tidak bersahabat *(hostile takeorder)*.

4. Nilai Nominal Atau Nilai Pari Saham

Nilai nominal atau nilai pari sama dengan nilai pasar saham pada saat penerbitan nilai nominal kadang-kadang dipandang oleh hukum sebagai kontribusi minimum oleh investor. Demikian pula apabila aktiva perusahaan tidak mencukupi untuk menutupi kewajiban perusahaan, maka investor yang memiliki kontribusi kurang dari nilai nominal diminta untuk menutupi kekurangan tersebut.

2.1.3.3 Penerbitan saham

Untuk menerbitkan saham, perusahaan dapat melakukan beberapa cara yang bisa dilakukan, yaitu sebagai berikut:

1. Penerbitan Saham Secara Tunai

   Penerbitan saham secara tunai dicatat dengan mendebet akun Kas dan mengkredit akun Modal Saham sejumlah nilai nominal atau nilai yang dinyatakan. Ketika jumlah kas yang diterima dari penjualan saham lebih besar dari nilai nominal atau nilai yang dinyatakan,maka kelebihannya dicatat tersendiri dengan mengkredit akun Tambahan Modal Disetor atau Agio saham *(additional paid-in capital)*. Akun tersebut akan selalu dilaporkan sepanjang saham yang terkait dengan akun tersebut tetap beredar. Ketika saham ditarik *(retired)*, saldo modal saham beserta saldo agio saham terkait biasanyadihapus.

2. Saham yang dijual berdasarkan pesanan

   Suatu pesanan *(subscription)* adalah kontrak hukum yang mengikat antara pemesan atau pembeli saham *(subscriber)* danperusahaan (penerbit saham). Kontrak tersebut menyebutkan jumlah lembar saham yang dipesan, harga pemesanan, cara pembayaran dan syarat-syarat lainnya.

3. Saham Yang Diterbitkan Dengan Menerima Selain Kas

   Pada saat saham diterbitkan dengan menerima aktiva selain kas atau untuk jasa yang diterima, maka nilai pasar dari saham atau nilai pasar

dari aktiva bukan kas atau nilai pasar dari property atau jasa, mana yang lebih objektif akan digunakan sebagai dasar pencatatan.

4. Penerbitan Saham Dalam Penggabungan Usaha

   Penggabungan dua perusahaan menjadi satu disebut sebagai penggabungan usaha. Penggabungan dapat dilakukan oleh satu perusahaan yang membayar tunai untuk membeli seluruh kepemilikan pemegang saham di perusahaan lainnya, dengan petukaran saham dimana semua pemegang saham dari dua perusahaan yang terpisah menjadi pemegang saham bersama dari perusahaan gabungan yang baru atau melalui campuran antara pembelian kas (cash buyout) dan pertukaran saham *(stock swap)*.

2.1.3.4 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut **Manurung dan Rahardja** terdapat beberapa faktor yang dapat menenentukan harga saham sebuah perusahaan, yaitu terdiri dari:

1. Faktor Ekonomi

   Faktor-faktor yang paling diperhatikan dalam penentuan harga saham adalah sebagai berikut:

   a. Perkembangan tingkat bunga

      Perkembangan tingkat bunga dapat berpengaruh dan saling mempengaruhi dengan aktivitas perekonomian dan preferensi masyarakat untum membeli saham, obligasi atau menyimpan uang mereka dalam bentuk deposito. Jika dianggap tingkat inflsi akan

rendah, maka diperkirakan bank sentral tidak akan menaikkan tingkat bunga nominal dan hal itu dapat membuat harga saham stabil atau meningkat.

b. Nilai tukar

Pengaruh perkembangan nilai tukar terhdap perkembangan saham dapat dijelaskan dengan berbagai argumen, yaitu:

- Perubahan nilai tukar akan mempengaruhi perkembangan ekspor-impor dan tentunya mempengaruhi kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan semakin baik, maka harga sahamnya akan semakin mahal.
- Perubahan nilai tukar dapat mendorong investor asing pasar finansial untuk menambah pembelian atau menjual sekuritas suatu negara.

2. Faktor-faktor Pasar

Faktor-faktor pasar adalah faktor-faktor yang terkait dengan aktivitas di pasar saham.

a. Efek Januari *(January Effect)*

Pada bulan januari, aktivitas perdagangan saham masih baru dimulai dan hal ini mendorong para manajer portofolio untuk membeli saham-saham yang risikonya lebih kecil. Maka dari itu, mereka akan lebih menyukai untuk membeli saham-sahamperusahaan yang relatif stabil. Hal ini akan mendorong naiknya harga saham perusahaan-perusahaan tertentu yang dianggap stabil.

b. Trend *(Trend)*

Sebenarnya tren perkembangan pergerakan harga saham bukan faktor fundamental penentu harga saham. Tetapi tren dapat menentukan persepsi tentang harga saham suatu perusahaan, sehingga berpengaruh terhadap penentuan harga saham.

3. Karakteristik Perusahaan

Harga dari suatu saham tidak hanya ditentukan oleh kondisi ekonomi makro dan pasar saham, tetapi juga kondisi atau karakteristik perusahaan itu sendiri. Berikut adalah penjelasannya:

a. Perubahan Kebijakan Dividen

Perubahan kebijakan dividen dapat menyebabkan persepsi terhadap peusahaan berubah yang menyebabkan harga saham berubah. Perusahaan yang menaikkan dividen dinilai kondisi keuangannya semakin baik. Begitu pula sebaliknya, perusahaan yang menurunkan dividen kondisi keuangannya dinilai buruk. Ada kalanya perusahaan menurunkan dividen karena ingin meningkatkan investasi. Hanya saja, penurunan yang terlalu besar akan menyebabkan perusahaan kehilangan daya tariknya bagi investor, sehingga harga saham akan turun.

b. Penawaran Dan Pembelian Kembali Saham

Peningkatan jumlah saham yang ditawarkan dapat ditafsirkan bahwa bagi perusahaan penerbit saham, nilai sahamnya tertalu tinggi (over valued) sehingga lebih menguntungkan jika terus menjual sahamnya.

Tetapi langkah ini bagi investor merupakan sinyal negatif tentang perkembangan perusahaan. Sebaliknya perusahaan yang membeli kembali sahamnya berpandangan bahwa saham tersebut dinilai tertalu rendah (undervalued). Hal ini merupakan sinyal positif bagi para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

2.1.3.5 Efisiensi Pasar

2.1.3.5.1 Pengertian Efisiensi Pasar

Menurut **Jogiyanto**, mendefinisikan:

"Efisiensi pasar adalah bagaimana suatu pasar bereaksi terhadap suatu informasi untuk mencapai harga keseimbangan yang baru".

(2008:491)

Di dalam pasar yang kompetitif, harga ekuilibrium suatu aktiva ditentukan oleh tawaran yang tersedia dan permintaan. Harga keseimbangan ini mencerminkan konsensus bersama antara semua partisipan pasar tentang nilai dari aktiva tersebut berdasarkan informasi yang tersedia. Jika suatu informasi baru yang relevan masuk ke pasar yang berhubungandengan suatu aktiva, informasi ini akan digunakan untuk menganalisis dan menginterperetasikan nilai dari aktiva bersangkutan. Akibatnya dalah kemungkinan pergeseran ke harga ekuilibrium yang baru. Harga ekuilibrium ini akan tetap bertahan sampai suatu informasi baru lain merubahnya kembali ke harga ekuilibrium yang baru. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat untuk mencapai harga kesimbangan baru yang sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, maka kondisi pasar seperti ini

disebut dengan pasar efisien. Dengan demikian ada hubungan antara teori pasar modal yang menjelaskan tentang keadaan ekuilibrium dengan konsep pasar efisien yang menjelaskan bagaimana pasar memproses informasi untuk menuju ke posisi ekuilibrium yang baru. Efisiensi pasar seperti ini disebut dengan efisiensi pasar secara informasi *(informationally efficient market)* yaitu bagaimana pasar bereaksi terhadap informasi yang tersedia.

2.1.3.5.2 Bentuk-Bentuk Efisiensi Pasar

Menurut **Jogiyanto,** menjelaskan bahwa bentuk efisiensi pasar terdiri dari Efisiensi Pasar secara Informasi dan Efisiensi pasar secara keputusan. Berikut ini adalah penjelasan dar masing-masing efisiensi pasar tersebut.

1. Efisiensi Pasar Secara Informasi

Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah hubungan antara harga sekuritas dengan informasi. Ada tiga macam bentuk utama dari efisiensi pasar berdasarkan informasi, yaitu:

a. Efisiensi Pasar Bentuk Lemah *(Weak Form)*

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas tercermin secara penuh (fully reflect) informasi masa lalu. Jika pasar efisien secara bentuk lemah, maka nilai-nilai masa lalu tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga sekarang. Ini berarti bahwa untuk pasar yang efisien bentuk lemah, investor tidak dapat menggunakan informasi masa lalu untuk mendapatkan keuntungan yang tidak normal.

b. Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat *(Semistrong Form)*

Pasar dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan *(fully reflect)* semua informasi yang dipublikasikan *(all publicly available information)* termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten. Informasi yang dapat dipublikasikan dapat berupa:

a) Informasi yang dipublikasikan hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut. Informasi yang dipublikasikan ini merupakan informasi dalam bentuk pengumuman oleh perusahaan emiten. Umumnya informasi ini berhubungan dengan peristiwa yang terjadi di perusahaan emiten.

b) Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Informasi yang dipublikasikan ini dapat berupa peraturan pemerintah atau regulator yang hanya berdampak pada harga-harga sekuritas perusahaan yang terkena regulasi tersebut.

c) Informasi yang dipublikasikan mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Informasi ini dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulatoryang berdampak ke semua perusahaan emiten.

Jika pasar efisien dalam bentuk setengah kuat, maka tidak ada investor atau grup dari investor yang dapat menggunakan informasi

yang dipublikasikan untuk mendapatkan keuntungan tidak normal dalam waktu yang lama.

c. Efisiensi Pasar Bentuk Kuat *(Strong Form)*

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan *(fully reflect)* semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat. Jika pasar efisien dalam bentuk ini, maka tidak ada investoryang dapat memperoleh keuntungan tidak normal *(abnormal return)* karena mempunyai informasi privat.

2. Efisiensi Pasar Secara Keputusan

Efisiensi pasar secara keputusan juga merupakan efisiensi pasar bentuk setengah kuat yang didasarkan pada informasi yang didistribusikan. Perbedaannya, jika efisiensi pasar secara informasi *(informationally efficient market)* hanya mempertimbangkan sebuah faktor saja, yaitu ketersediaan informasi. Sedangkan efisiensi pasar secara keputusan *(decisionally efficient market)* mempertimbangkan dua buah faktor, yaitu ketersediaan informasi dan kecanggihan pelaku pasar.

(2008:492)

2.1.4 Hubungan Dividen Per Lembar Saham dan Laba Per Lembar Saham terhadap Harga Saham

Berkaitan dengan hubungan antara Dividen Per Lembar Saham dengan harga saham, **Brigham dan Houston** yang diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto menjelaskan bahwa:

> "Investor menyukai perusahaan-perusahaan yang membayarkan dividen dalam jumlah yang tinggi sehingga jika sebuah perusahaan meningkatkan dividennya, perusahaan tersebut akan membeli lebih banyak saham, menaikkan harganya dan kemudian menurunkan biaya ekuitasnya".
>
> (2006:72)

Selain itu juga, **Brigham** menyatakan bahwa :

"Adanya peningkatan dividen yang sering kali disertai dengan peningkatan harga saham telah lama diamati, sedangkan pemotongan dividen biasanya akan mengarah pada penurunan harga saham".

(2006:76)

Selain itu, menurut **Jogiyanto**, mengungkapkan bahwa:

"Hubungan harga saham seharusnya (nilai intrinsik) dengan Dividen Per Lembar Saham adalah positip, yaitu semakin besar dividen yang dibayar, semakin besar harga dari saham".

(2008:135)

Sedangkan berkaitan dengan hubungan antara Laba Per Lembar Saham terhadap harga saham, **Warren et all,** yang diterjemahkan oleh Aria Farahmita mengemukakan:

"Perubahan dalam laba per saham dapat berpengaruh secara signifikan terhadap harga pasar saham perusahaan".

(2005:126)

Sedangkan menurut **Tendelilin,** mengutarakan bahwa:

Adanya hubungan antara perubahan earnings dengan perubahan harga saham.

(2007:364)

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Secara umum, besar kecilnya kenaikan dan penurunan Dividen Per Lembar Saham dan Laba Per Lembar Saham berpengaruh terhadap harga saham PT. Indofood Sukses Makmur Tbk. Hal ini diperkuat oleh penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Secara lebih jelas akan digambarkan melalui table sebagai berikut:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1.	Widya Kurniawati	Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Return On Asset (ROA), Dan Net Profit Margin (NPM) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Kelompok LQ-45 Periode 2005-2007	Hasil penelitian menunjukan bahwa: 1. Secara parsial variabel NPM mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham LQ-45, EPS, ROE dan ROA tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham LQ-45. 2. Sedangkan secara simultan variabel EPS, ROE, ROA dan NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	Penelitian ini sama-sama membahas mengenai Laba Per Lembar Saham terhadap harga saham	Jurnal membahas secara luas mengenai rasio-rasio profitabilitas yang berpengaruh terhadap harga saham sedangkan peneliti hanya meneliti pengaruh Laba Per Lembar Saham terhadap harga saham

2.	Yurico dan Tapi Anda Sari Lubis	Pengaruh *Cash Dividend Coverage, Operating Cashflow Per Share, Return On Equity, Return On Assets, Total Assets Turnover*, Dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI	Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1. *Variabel* CDC, OCPS,ROE, ROA,TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Maka, variabel-variabe tersebut tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga saham. 2. *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham sehingga EPS dapat digunakan untuk memprediksi harga saham. 3. Variabel CDC, OCPS, ROE, ROA, TATO, dan EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel-	Penelitian ini sama-sama membahas mengenai pengaruh Earnings Per Share terhadap harga saham	Pada jurnal juga membahas mengenai CDC, OCPS, ROA, ROE, dan TATO terhadap harga saham sedangkan peneliti hanya menekankan pada pengaruh Laba Per Lembar Saham dan Dividen Per Lembar Saham terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman.

			variabel tersebut dapat digunakan secara bersama-sama untuk memprediksi harga saham.		
3.	Fanny Roswita Ria Pasaribu dan Hasan Sakti Siregar	Pengaruh Capital Adequacy Ratio (CAR), Loan To Deposite Ratio (LDR), Non-Performing Loan (NPL), Return On Equity (ROE), Dan Dividend Per Share (DPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa: 1. CAR, LDR, NPL, ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *closing price* perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan DPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *closing price* perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia. 2. CAR, LDR, NPL, ROE dan DPS secara simultan (bersama-sama) memilki pengaruh yang signifikansi terhadap *closing price* perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia.	Penelitian ini sama-sama membahas mengenai pengaruh Dividen Per Lembar Saham terhadap harga saham	Jurnal lebih menekankan pada tingkat likuiditas perusahaan sedangkan peneliti hanya menekankan pada Dividen Per Lembar Saham terhadap harga saham.
4.	Salman Abdurrahman	Pengaruh Eva Momentum Dan *Dividend Per*	Hasil Penelitian ini menjelaskan bahwa:	Penelitian ini sama-sama	Penelitian sebelumnya membahas

		Share Terhadap Harga Saham	1. Secara simultan EVA Momentum dan *Dividend per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. **2.** EVA Momentum berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham. Namun, karena *Dividend per Share* memiliki hubungan yang berbanding terbalik dengan harga saham, hasil pengujian secara simultan menjadi tidak signifikan. Secara simultan dapat dikatakan signifikan jika tingkat keyakinan yang digunakan tidak lebih dari 94,7% atau $\alpha > 5{,}3\%$.	membahas mengenai pengaruh Dividen Per Lembar Saham terhadap Harga Saham	mengenai pengaruh EVA momentum dan dan Dividen Per Lembar Saham Terhadap Harga Saham, sedangkan peneliti lebih menekankan pada pengaruh Dividen Per Lembar Saham terhadap harga Saham.

2.2 Kerangka Pemikiran

Di negara berkembang, keberadaan pasar modal khususnya bursa efek mempunyai peranan penting bagi masyarakat. Menurut **Jogiyanto**, menjelaskan bahwa:

"Pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan risiko untung dan rugi".

(2008:5)

Keterlibatan pasar modal sebagai lembaga penghimpun dana dan sarana investasi bagi masyarakat dinilai mampu membantu mempertemukan pihak yang kekurangan dana (perusahaan) dengan pihak yang kelebihan dana (investor). Bagi pihak yang kekurangan dana pasar modal merupakan sarana untuk mendapatkan pendanaan jangka menengah maupun jangka panjang. Sedangkan bagi investor, kehadiran pasar modal merupakan sarana tempat berinvestasi untuk mengharapkan return dari investasinya. **Tendelilin** mengemukakan bahwa:

"Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh keutungan di masa datang".

(2010:2)

Setiap investasi yang dilakukan memiliki unsur ketidakpastian dan risiko dari return yang akan diperoleh. Maka dari itu, untuk meminimalisir tingkat resiko dan ketidakpastian return yang akan diperoleh, para investor akan melakukan analisis laporan keuangan emiten terlebih dahulu sebelum melakukan investasi.

Menurut **Sofyan Syafri Harahap** menjelaskan bahwa:

> "Analisis laporan keuangan menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubunganya yang bersifat signifikan atau mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat."
>
> (2008:190)

Bagi perusahaan sendiri, untuk memperoleh pendanaan jangka menengah maupun jangka panjang yang bisa dimanfaatkan guna memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang dari dana yang diinvestasikannya, emiten menerbitkan sekuritas dipasar modal, khususnya dalam bentuk saham.

Menurut **Jogiyanto**, menjelaskan bahwa:

"Saham merupakan bukti pemilikan sebagian dari perusahaan."

(2008:25)

Dengan melakukan alnalisis laporan keuangan diharapkan akan menghasilkan informasi yang berguna untuk pengambilan keputusan, khususnya untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. Informasi dasar yang menjadi alat ukur bagi investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan adalah dengan melakukan analisis terhadap Dividen Per Lembar Saham dan Laba Per Lembar Saham. Dividen Per Lembar Saham merupakan rasio perbandingan antara dividen tunai yang siap dibagikan perusahaan terhadap jumlah lembar saham yang beredar. Sedangkan Laba Per Lembar Saham merupakan rasio perbandingan anatara laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar di pasar modal.

Kieso et al. menjelaskan bahwa:

"Laba Per Saham *(Earnings Per Share)* menunjukkan laba yang dihasilkan oleh setiap lembar saham biasa".

(2002:424)

Sedangkan berkaitan dengan Dividen Per Lembar Saham, **Warren** menjelaskan bahwa:

> "*Dividen Per Share* dapat dilaporkan sebagai laba per saham untuk menyatakan hubungan antara dividen dan laba. Perbandingan kedua jumlah per saham tersebut menunjukkan besarnya laba yang ditahan oleh perusahaan untuk digunakan dalam operasi".
>
> (2005:320)

Informasi mengenai Dividen Per Lembar Saham dan Laba Per Lembar Saham merupakan informasi yang penting bagi perusahaan untuk menilai tingkat pengembalian *(return)* dari investasinya. Investor akan cenderung tertarik pada perusahaan yang membagikan dividen yang besar dan memiliki Laba Per Lembar Saham yang besar pula.

Hal yang paling pokok yang bisa mempengaruhi besarnya Dividen Per Lembar Saham dan Laba Per Lembar Saham adalah laba yang dihasilkan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Dividen Per Lembar Saham dan Laba Per Lembar Saham bisa menjadi faktor yang menyebabkan kenaikan dan penurunan dari harga saham. Kedua hal ini bisa mempengaruhi harga saham karena umumnya investor melihat kinerja perusahaan yang akan diinvestasikannya dengan melihat besarnya Dividen Per Lembar Saham dan Laba Per Lembar Saham untuk mengurangi risiko investasi.

Selain itu, informasi yang penting bagi investor melakukan praktik jual beli saham yaitu dengan menilai harga saham pada saat sebelum melakukan transaksi jual beli saham. Menurut **Manurung dan Rahardja**, menjelaskan bahwa:

"Harga saham mencerminkan nilai sebuah perusahaan dihadapan para pembelinya. Jika harga saham semakin tinggi, berarti nilai perusahaan dianggap semakin tinggi juga".

(2004:96)

Harga saham suatu perusahaan dapat terbentuk akibat hukum permintaan dan penawaran, dimana semakin banyak permintaan terhadap saham tersebut sedangkan penawarannya terbatas maka akan mengakibatkan harga saham menjadi naik. Sebaliknya semakin sedikit permintaan atas saham tersebut sedangkan penawarannya banyak, maka akan menyebabkan harga saham menjadi turun.

Dari penjelasan tersebut dapat dilihat bahwa Dividen Per Lembar Saham dan Laba Per Lembar Saham dapat mempengaruhi harga saham. Artinya bahwa naik turunnya harga saham ditentukan oleh besar kecilnya Dividen Per Lembar Saham dan Laba Per Lembar Saham perusahaan.

Hal ini sesuai dengan yang diungkapkan oleh **Jogiyanto** yang juga mengungkapkan bahwa:

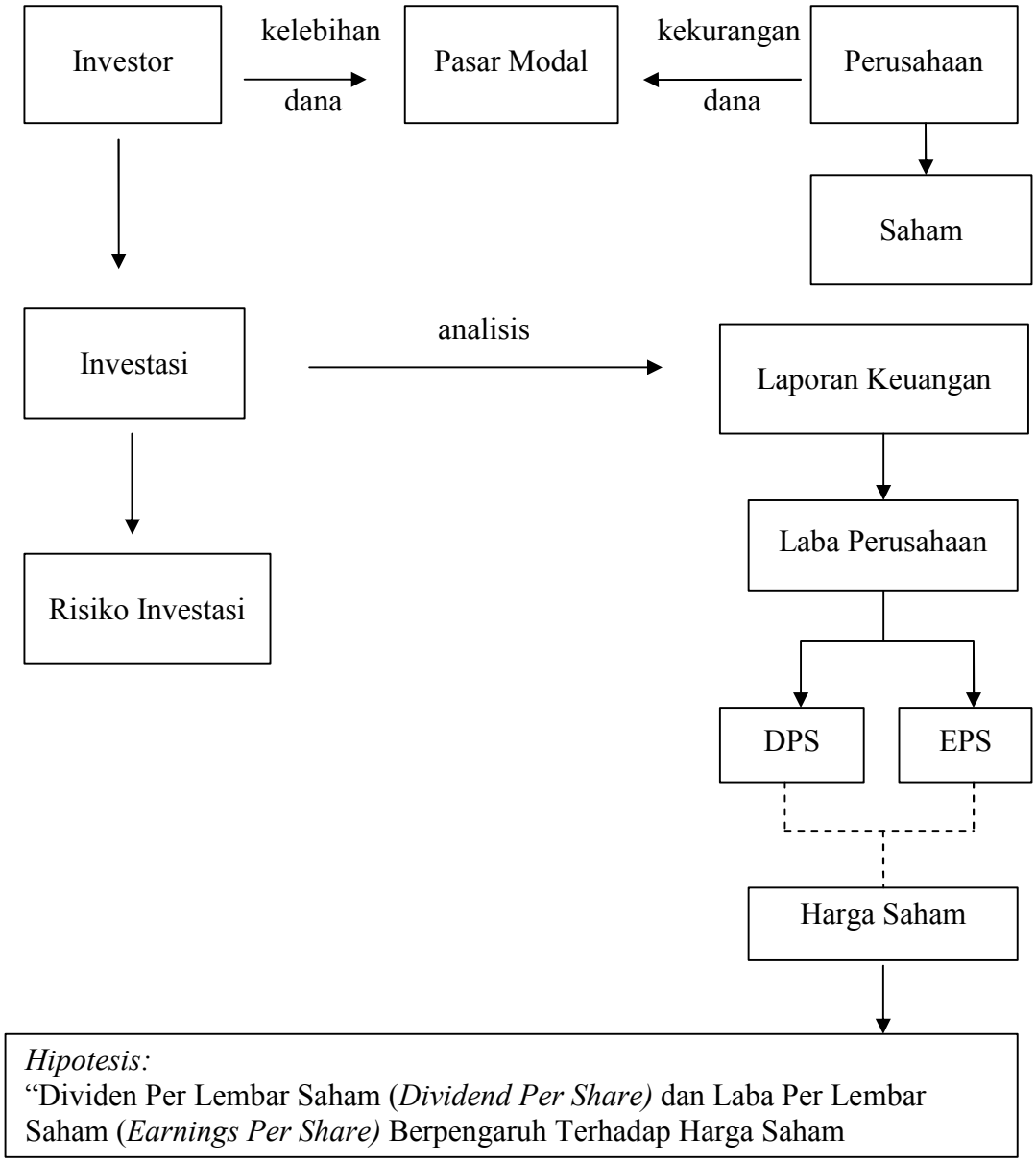
"Hubungan harga saham seharusnya (nilai intrinsik) dengan Dividen Per Lembar Saham adalah positip, yaitu semakin besar dividen yang dibayar, semakin besar harga dari saham."

(2008:135)

Kemudian menurut **Warren et all,** yang diterjemahkan oleh Aria Farahmita mengemukakan bahwa:

"Perubahan dalam laba per saham dapat berpengaruh secara signifikan terhadap harga pasar saham perusahaan".

(2005:126)



Gambar 2.1
Skema Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan keangka pemikiran tersebut, penulis mencoba menyimpulkan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian yaitu sebagai berikut:

"Dividen Per Lembar Saham dan Laba Per Lembar Saham berdampak terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek (Studi Kasus pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk)".