BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Rasio Hutang (DER)

Rasio Hutang (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio ini semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang.

Informasi peningkatan DER akan diterima pasar sebagai sinyal buruk yang akan memberikan masukan negatif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham.**Sutrisno (2003)** menyatakan semakin tinggi rasio ini, berarti modal sendirisemakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya. Umumnya besar hutangmaksimal sama dengan modal sendiri, artinya *debt to equity ratio* maksimalbernilai 100% atau 1,0.Rumus untukmenghitung DER adalah

$$\text{DER} = \frac{\text{TOTAL HUTANG}}{\text{TOTAL AKTIVA}}$$

(Keown et al 2004, p84)

2.1.2 Laba Per Lembar Saham (EPS)

(*EPS*) Menurut **Tjiptono Darmadji dan Hendy M (2001)** pengertian laba per lembar saham atau *EPS* yaitu merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (laba) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar sahamnya. Semakin tinggi nilai *EPS* tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Untuk menganalisis penyebab perubahan *EPS* dapat digunakan analisis rasio laba **(Fabozzi, 1999 : 386)**. Laba per lembar saham dapat dihitung dengan rumus :. EPS dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{LABA SETELAH PAJAK}}{\text{JUMLAH SAHAM YANG BEREDAR}}$$

2.1.3 Perubahan Harga saham

2.1.3.1 Saham

Saham adalah merupakan surat-surat berharga atau bukti kepemilikan suatu perusahaan yang mempunyai hak-hak untuk **(Zaky, 2004:389-390):**

a) Berpartisipasi dalam menentukan arah dan tujuan perusahaan, yaitu melalui hak suara dalam rapat pemegang saham.

b) Memperoleh laba dari perusahaan dalam bentuk deviden yang dibagi oleh perusahaan.

c) Membeli saham baru yang dikeluarkan perusahaan agar proporsi pemilikan saham masing-masing dapat tidak berubah.

d) Menerima pembagian aktiva perusahaan dalam hal perusahaan telah dilikui dasi.

2.1.3.2 Harga Saham

Harga saham yang terjadi di pasar modal merupakan harga yang terbentuk dari kekuatan permintaan dan penawaran yang ada di bursa. Oleh karena itu sebelum mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham, investor berkepentingan untuk menilai harga saham untuk menentukan tingkat keuntungan yang diharapkan. Menurut **Abdul Halim (2003: 16)**, nilai saham terbagi atas tiga jenis yaitu:

a) Nilai Buku

Nilai buku saham mencerminkan nilai perusahaan, dan nilai perusahaan tercermin pada nilai kekayaan bersih ekonomis yang dimilikinya. Nilai buku saham bersifat dinamis dan tergantung pada perubahan nilai kekayaan bersih ekonomis pada suatu saat.

b) Harga Pasar

Harga pasar adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham. Harga pasar merupakan harga saham yang terrjadi karena adanya kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di bursa saham.

c) Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Nilai intrinsik saham merupakan nilai sebenarnya dari saham sesuai dengan keadaan pasar saham.

2.1.4 Keterkaitan Antar Variabel

2.1.4.1 Pengaruh Rasio Hutang (DER) Terhadap Harga Saham

Debt to Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaanhutang) terhadap total *shareholders equity* yang dimiliki perusahaan, **(Robert Ang, 1997:18.35)**. Semakin besar DER menunjukkan semakin besar biaya hutang yang harus dibayar perusahaan maka berdampak pada profitabilitas yang semakin berkurang. Hal ini menyebabkan hak para pemegang saham akan semakin berkurang, sehingga akan berpengaruh pada minat investor yang juga akan mempengaruhi harga saham.

Daniarto Raharjo, Dul Muid(2013:3)menyatakanbahwa *Debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio ini semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Informasi peningkatan DER akan diterima pasar sebagai sinyal buruk yang akan memberikan masukan negatif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan akan saham berkurang sehingga harganya pun akan turun. Pernyataan tersebut

diperkuat oleh hasil penelitian **Stella (2009)** yang menemukan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

2.1.4.2 Pengaruh Laba Per Lembar Saham (EPS) Terhadap Harga Saham

Menurut **Indriyo Gitosudarmo dan Basri (2002: 7)** memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat diukur dari pendapatan per lembar saham (Earning per Share/ EPS) sehingga dalam hal ini EPS akan mempengaruhi kepercayaan investor pada perusahaan. Selain itu menurut **Brigham dan Houston (2006: 33-34)** terdapat korelasi yang tinggi antara Earning per Share, arus kas dan harga saham. Earning per Share merupakan salah satu indikator keberhasilan yang telah dicapai perusahaan dalam menciptakan keuntungan bagi pemegang sahamnya. Menurut **Widoatmodjo (1996: 96)** dalam **Robin Wiguna dan Anastasia Sri Mendari (2008)** dalam perdagangan saham EPS sangat berpengaruh terhadap harga saham. Semakain tinggi EPS maka akan semakin mahal suatu saham dan sebaliknya, karena EPS merupakan salah satu bentuk rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan.

Earning per share (EPS) merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. Nilai EPS yang lebih besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS akan semakin menarik minat investor dalam menanamkan modalnya, karena EPS menunjukkan laba yang berhak didapatkan oleh pemegang saham atas satu lembar saham yang dimilikinya. Informasi

peningkatan EPS akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan akan saham meningkat sehingga harganya pun akan naik. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian dari **Tiningrum (2008)**, **Pasaribu (2008)**, **Sasongko dan Wulandari (2006)**, **Nuraini (2009)**, **Nurfadillah (2011)**, **Seetharaman dan Raj (2011)** yang menemukan bahwa EPS mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.**Ch. Fara Dharmastuti (2004)** menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham. Unit penelitiannya adalah seluruh perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta periode 1995-2000. Dari hasil penelitiannya diketahui bahwa *Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS),* dan *Return On Investment (ROI)* berpengaruhsecara signifikan terhadap harga saham.

2.1.4.3 Pengaruh Rasio Hutang (DER) dan Laba Per Lembar Saham (EPS) Terhadap Perubahan Harga Saham

Penelitian dengan tema ini, telah dilakukan sebelumnya oleh **Nurfadillah (2011)** menganalisispenelitian tentang pengaruh *earning per share,debt to equity ratio,* dan *return on equity* terhadap harga saham PT. Unilever Tbk. Penelitianini menggunakan alat analisis regresi linearberganda. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa semua variabel *earning per share* (EPS),*debt to equity ratio* (*DER*), *return on equity*(*ROE*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Unilever Indonesia,Tbk. Sedangkan secara parsial, variabel yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham hanya variabel *earning per share*

(EPS), dan *return on equity* (*ROE*), sedangkan *debt to equityratio* (*DER*) tidak berpengaruh signifikan terhadapharga saham PT. Unilever Indonesia Tbk.

2.1.5 Studi Empiris Penelitian Terdahulu

1. Andy Sofia (2000) meneliti tentang pengaruhfaktor-faktor fundamental terhadap harga saham. Penelitiannya bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER), Earning PerShare (EPS), Loan to Deposit Ratio (LDR),* dan *Asset Growth* terhadap harga saham-saham bank bank *go public* di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2000. Penelitiannya menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), Loan to Deposit Ratio (LDR),* dan *Asset Growth* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham (*closing price*), sedangkan secara parsial *Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS),* dan *Asset Growth* berpengaruh secara signifikan, sedangkan *Loan to Deposit Ratio (LDR)* secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham (*closing price*).

2. **Riza Rusdianto (2000)** meneliti tentang analisis pengaruh rasio keuangan perusahaan terhadap harga saham perusahaan yang *go public* diBursa Efek Jakarta. Rasio keuangan diwakili oleh*Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Debt Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE),* dan *Price to Book Value (PBV).* Dari hasil persamaan multiregresi diketahui bahwa hanya dua variabel yang mempengaruhi harga saham yaitu *EPS* dan *PBV*.

3 **Ch. Fara Dharmastuti (2004)** menganalisis pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham.Unit penelitiannya adalah seluruh perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta periode 1995-2000. Dari hasil penelitiannya diketahui bahwa *Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS),* dan *Return On Investment (ROI)* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Sedangkan *Net Profit Margin (NPM),* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

4. **Heru Tjaraka (2005)** melakukan penelitian tentang analisis variabel-variabel fundamental yang berpengaruh terhadap harga saham LQ-45 di BEJ.Dari hasil pengujiannya dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama terdapat pengaruh yangsignifikan (nyata) antar variabel *Earning Per Share(EPS), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Curent Ratio (CR)* terhadap harga saham. Sedangkan dari uji t menunjukkan variable *EPS* merupakan variabel yang paling dominan terhadap harga saham LQ-45.

5. **Muhammad Hendri (2005)** melakukan penelitian dengan menganalisis struktur modal dan faktor fundamental perusahaan agribisnis.Unit penelitiannya adalah perusahaan agribisnis kelompok indeks saham LQ-45 di BEJ periode 1998-2003. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa faktor fundamental (*Weight Average Cost of Capital, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin* dan *Earning Per Share*) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan agrobisnis kelompok LQ-45 selama periode 1998-2003. Sedangkan dilihat dari masing masing variabel secara berurutan maka *WACC, NPM, EPS,* dan *DER* lebih berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

6. **Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreani(2003)** melakukan penelitian dengan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan jasa perhotelan yang terdaftar di Pasar Modal Indonesia tahun 1998 sampai tahun 2001. Dengan menggunakan analisa regresi, hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Book Value Share (BVS)* dan *Return On Equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan variabel *Return On Assets (ROA), Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER),* return saham (*r*), dan resiko pasar (beta) tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

7. **Yusup Suyanto (2006**) meneliti pengaruh Earning Per Share (EPS) dan Payout Ratio (PR) terhadap volume perdagangan saham emiten sektor perbankan yang listing di Bursa Efek Jakarta. Hasilnya menunjukkan bahwa EPS dan PR berpengaruh terhadap volume perdagangan saham pada sektor perbankan di BEJ sebesar 11,3% dan sisanya sebesar 88,7% adalah dipengaruhi oleh faktor lain.

8. **Ningrom (2009)** menguji pengaruh Current Ratio , Return on Investment (ROI), dan Earnings Per Share (EPS) terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Populasi adalah seluruh perusahaan manufaktur tahun 2003-2007 sejumlah 172 perusahaan. Sampel diambil dengan teknik random sampling sejumlah 43 perusahaan

9. **Sasongko dan Wulandari (2006**) menguji pengaruh Economic Value Added (EVA) dan rasio profitabilitas terhadap harga saham perusahaan manufaktur perioda 2001- 2002. Metoda pemilihan sampel yang digunakan adalah metoda purposive sampling dengan sampel sebanyak 45 perusahaan.Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Rasio-rasio yang diuji adalah Return on Asset (ROA) , Return on Equity (ROE), Return on Sales (ROS) , Earnings Per Share (EPS), Basic Earnings Power (BEP), dan Economic Value Added (EVA). Hasilnya menyatakan bahwa hanya Earnings Per Share (EPS) yang berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan Return on Asset (ROA) , Return on Equity (ROE), Return on Sales (ROS) , Basic Earnings Power (BEP), dan Economic Value Added (EVA) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Perbedaan	Persamaan
1	Andy Sofia (2000), Jurnal Ekono Insentif Kopwil4, Volume 5 No. 1, Juli 2011 ISSN: 1907 - 0640, halaman 1 s.d 7	pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham	Andy Sofya meneliti *Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS), Loan to Deposit Ratio (LDR),* dan *Asset Growth* terhadap harga saham-saham bank yang *go public* di Bursa Efek Jakarta	Sama sama meneliti tentang DER,EPS terhadap harga saham
2	Riza Rusdianto (2000), Jurnal Ekono Insentif Kopwil4, Volume 5 No. 1, Juli 2011 ISSN: 1907 - 0640, halaman 1 s.d 7	analisis pengaruh rasio keuangan perusahaan terhadap harga saham perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta	Riza Rusdianto menelitiRasio keuangan diwakili oleh *Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Debt Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE),* dan *Price to Book Value (PBV)* penulis hanya EPS dan DER	Sama sam meneliti tentang EPS,DER terhadap Harga Saham
3	Ch. Fara Dharmastuti (2004), Jurnal Ekono Insentif Kopwil4, Volume 5 No. 1, Juli 2011 ISSN: 1907 - 0640, halaman 1 s.d 7	pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham	Ch. Fara Dharmastuti meneliti (2004)*Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS),* dan *Return On Investment (ROI)*terhadap harga saham, sedangkan peneliti hanya menelti EPS terhadap harga saham	Sama sama meneliti eps terhadap harga saham
4	Heru Tjaraka (2005), Jurnal	analisis variabel-variabel	Heru Tjaraka meneliti variabel	Sama sama meneliti tentang

	Ekono Insentif Kopwil4, Volume 5 No. 1, Juli 2011 ISSN: 1907 - 0640, halaman 1 s.d 7	fundamental yang berpengaruh terhadap harga saham LQ-45 di BEJ	*Earning Per Share (EPS), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Curent Ratio (CR)* terhadap harga saham, penulis hanya DER dan EPS harga saham	DER,EPS terhadap harga saham
5	Muhammad Hendri (2005), Jurnal Ekono Insentif Kopwil4, Volume 5 No. 1, Juli 2011 ISSN: 1907 - 0640, halaman 1 s.d 7	penelitian dengan menganalisis struktur modal dan faktor fundamental perusahaan agribisnis	Muhammad Hendri meneliti faktor fundamental (*Weight Average Cost of Capital, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin* dan *Earning Per Share*), peneliti hanya DER dan EPS harga saham	Sama sama meneliti tentang DER,EPS Harga Saham
6	Yusup Suyanto (2006), Jurnal Akuntansi FE Unsil, Vol. 3, No. 2, 2008 ISSN : 1907 - 9958	pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan *Payout Ratio* (PR) terhadap volume perdagangan saham emiten sektor perbankan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta	Yusuf Suyanto meneliti payout ratio dan EPS terhadap volume perdagangan sedangkan penulis hanya EPS	Sama sama meneliti EPS
7	Ningrom (2009), Jurnal Bisnis Manajemen dan Ekonomi, Volume 10, No. 2, Mei 2011, hal. 2671-2684 ISSN: 1693-8305	pengaruh *Current Ratio, Return on Investment* (ROI), dan *Earnings Per Share* (EPS) terhadap perubahan harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Ningrom meneliti current ratio dan ROI terhadap perubahan harga saham sedangkan peneliti hanya EPS terhadap harga saham	Sama sama meneliti tentang EPS terhadap Harga Saham
8	Sasongko dan Wulandari (2006)	pengaruh *Economic Value Added* (EVA)	*Sasongko dan wulandari menggunakan*	Sama sama meneliti tentang EPS terhadap

		dan rasio profitabilitas terhadap harga saham perusahaan manufaktur periode 2001-2002	*Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Return on Sales* (ROS), *Earnings Per Share* (EPS), *Basic Earnings Power* (BEP), dan *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham, sedangkan penulis hanya EPS terhadap perubahan harga saham	perubahan harga saham
9	Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreani(2003) Jurnal Ekono Insentif Kopwil4, Volume 5 No. 1, Juli 2011 ISSN: 1907 - 0640, halaman 1 s.d 7	faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan jasa perhotelan yang terdaftar di Pasar Modal Indonesia tahun 1998 sampai tahun 2001	Penelliti meneliti faktor fundamental (*Weight Average Cost of Capital, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin* dan *Earning Per Share*) terhadap harga saham perusahaan agrobisnis kelompok LQ-45 selama periode 1998-2003	Sama sama meneliti tentang DER dan EPS terhadap harga saham

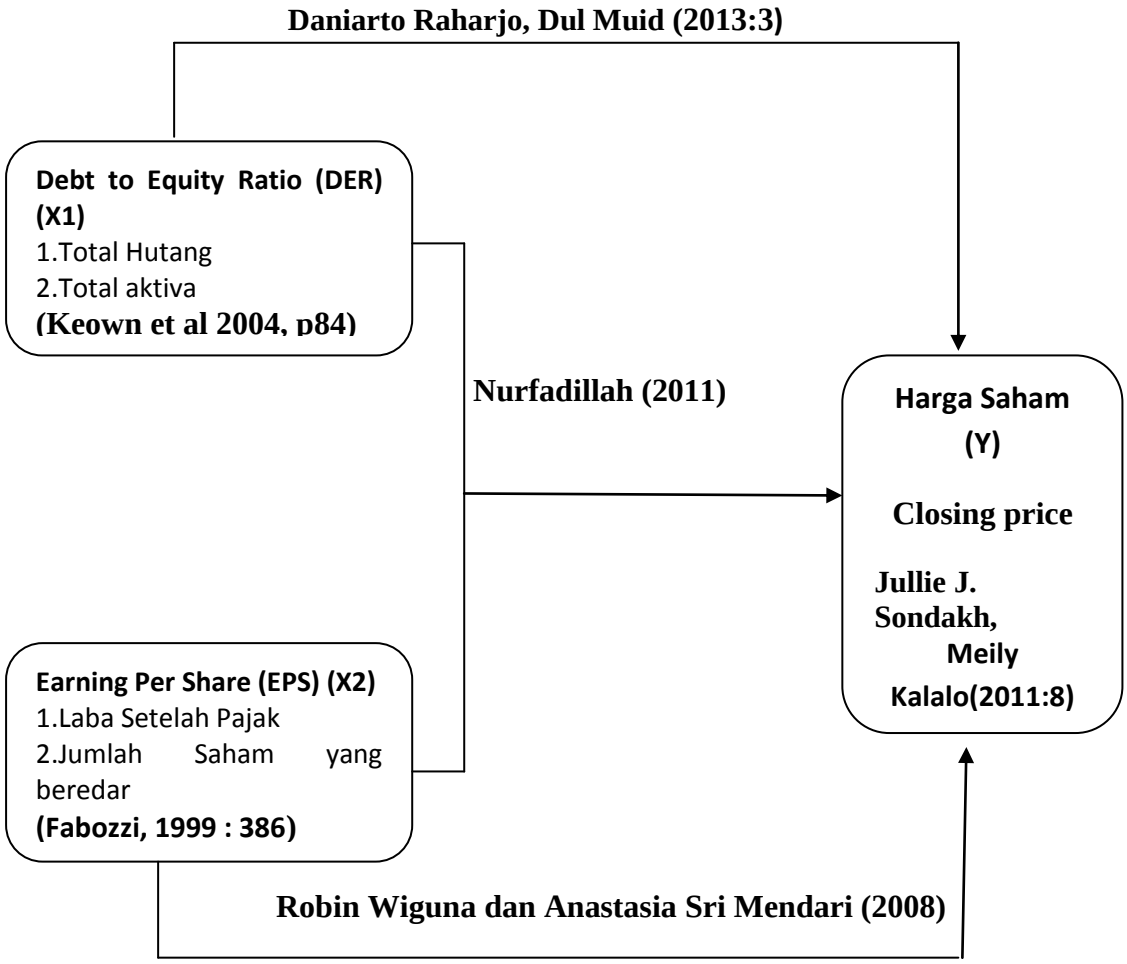
2.2 Kerangka Pemikiran

Pasar modal atau Bursa Efek Indonesia merupakan tempat bertemunya pembeli (*investor*) atau penjual (*emiten*) surat berharga.Ditempat inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang ditawarkan oleh emiten. Memprediksi harga saham merupakan isu yang sangat penting dalam bidang keuangan terutama dalam membuat keputusan investasi. Analisa

fundamental merupakan salah satu cara untuk memprediksi harga saham dengan menggunakan laporan keuangan sebagai salah satu sumber informasi terutama yang terkait dengan rasio keuangan.Informasi peningkatan DER akan diterima pasar sebagai sinyal buruk yang akan memberikan masukan negatif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan akan saham berkurang sehingga harganya pun akan turun. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian **Stella (2009)** yang menemukan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Informasi peningkatan EPS akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan akan saham meningkat sehingga harganya pun akan naik. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian dari **Tiningrum (2008)**, **Pasaribu (2008)**, **Sasongko dan Wulandari (2006)**, **Nuraini (2009)**, **Nurfadillah (2011)**, **Seetharaman dan Raj (2011)** yang menemukan bahwa EPS mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian **Nurfadillah (2011)** menganalisis penelitian tentang pengaruh *earning per share,debt to equity ratio,* dan *return on equity*terhadap harga saham PT. Unilever Tbk. Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa semua variabel *earning per share* (EPS),*debt to equity ratio* (*DER*), *return on equity*(*ROE*) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham PT Unilever Indonesia,Tbk.



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang disajikan dalam bentuk pernyataan. Berdasarkan perumusan masalah, landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran teoritis yang telah diuraikan

diatas maka hipotesis penelitian yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagaiberikut:

1. Rasio Hutang (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham
2. Laba Per Lembar Saham (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham
3. Rasio Hutang (DER) dan Laba Per Lembar Saham (EPS) berpengaruh terhadap Perubahan harga saham sector agriculture secara simultan.