BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Laba Per Lembar Saham

2.1.1.1 Pengertian Laba Per Lembar Saham

PSAK No. 56 tentang *Earning Per Share* telah disahkan oleh Dewan Standar Akuntansi Keuangan pada tanggal 10 Desember 1999. *Earning Per Share (EPS)* merupakan komponen penting pertama yang perlu diperhatikan dalam analisis perusahaan. Seperti yang diungkapkan oleh Eduardus Tandelilin (2001:241) dalam buku "Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio" menyatakan bahwa:

> "Informasi *Earning Per Share (EPS)* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan."

Menrut Darmaji, (2001:139) EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (return) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham.

Sedangkan Menurut Simamora (2000:530), EPS adalah laba bersih per Lembar saham biasa yang beredar selama periode tertentu.

Dan menurut Fabozzi (1999:359) EPS merupakan alat analisis yang menggunakan konsep laba konvensional.

EPS adalah salah satu dari dua alat analisis yang sering digunakan mengevaluasi saham biasa disamping PER dalam lingkaran keuangan. Berdasarkan pendapat diatas, pengertian EPS yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham yang beredar selama suatu periode. Apabila Laba per Lembar Saham (EPS) perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan tinggi (Fara Dharmastuti, 2004).

Maka dapat disimpulkan bahwa rasio *earning per share* digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik perusahaan. Angka tersebut adalah jumlah yang disediakan bagi para pemegang saham umum setelah dilakukan pembayaran seluruh biaya dan pajak untuk periode akuntansi terkait.

Jika rasio yang didapat rendah berarti perusahaan tidak menghasilkan kinerja yang baik dengan memperhatikan pendapatan. Pendapatan yang rendah karena penjualan yang tidak lancar atau berbiaya tinggi.

2.1.1.2 Rumus Laba Per Lembar Saham

Rasio ini dapat dirumuskan menurut Arifin (2004: 87) sebagai berikut:

$$EPS = \frac{Laba\ Setelah\ Pajak}{Jumlah\ Saham\ Beredar}$$

EPS yang besar menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Peningkatan EPS menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan kemakmuran para investor dan dari hal tersebut akan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan. Dan itu akan mengakibatkan kenaikan laba yang pada akhirnya ada kecenderungan kenaikan harga saham, begitu juga sebaliknya.

2.1.1.3 Faktor Yang Mempengaruhi Laba Per Lembar Saham

Perusahaan dapat melakukan tindakan antisipasi dalam meningkatkan nilai per lembar sahamnya. Pertama, perusahaan dapat melakukan penahanan laba. Dengan cara ini nilai ekuitas pemilik akan meningkat, dengan kondisi tidak terjadi perubahan dalam jumlah lembar saham yang beredar. Hal ini mengasumsikan laba yang ditahan dapat digunakan seefektif ekuitas pemilik sebelumnya, dengan kata lain pengembalian atas ekuitas pemilik dapat dipertahankan. Kedua, untuk memperoleh pertumbuhan nilai buku per lembar saham adalah dengan cara membeli kembali saham perusahaan pada harga yang lebih rendah dari pada nilai buku per lembar saham.

Menurut Weston dan Eugene (1993 : 23-25) faktor penyebab kenaikan dan penurunan laba per saham:

1. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
2. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.

3. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.

4. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

5. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase penurunan laba bersih.

Sedangkan penurunan laba per saham dapat disebabkan karena :

1. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.

2. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.

3. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.

4. Persentase penurunan laba bersih lebih besar daripada persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

5. Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase kenaikan laba bersih.

Jadi bagi suatu badan usaha nilai laba per saham akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

2.1.2 Rasio Hutang

2.1.2.1 Pengertian Rasio Hutang Terhadap Ekuitas

Menurut Suad Husnan (2004:70) menjelaskan bahwa "*debt to equity ratio* menunjukan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri."

Menurut Horne dan Wachoviz (1998:145),

> "Debt to equity is computed by simply dividing the total debt of the firm (lincluding current liabilities) by its shareholders equity". Debt to equity ratio merupakan perhitungan sederhana yang membandingkan total hutang perusahaan dari modal pemegang saham.

Menurut Napa J. Awat (1998:390)

> "Debt to equity ratio menggambarkan kemampuan modal sendiri menjamin hutang atau dengan kata lain bagian dari hutang yang dapat dijamin dengan menggunakan modal sendiri".

Sedangkan menurut Sawir (2000-13),

> "Menjelaskan bahwa debt to equity ratio adalah "Rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya."

Dan menurut Lukman Syamsuddin (2011:54),

> "*Debt to equity ratio*, Ratio ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan".

2.1.2.2 Rumus Rasio Hutang terhadap Ekuitas

Menurut Kasmir (2008:158), Rasio Hutang Terhadap Ekuitas dirumuskan :

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$$

Pada penelitian ini penulis menggunakan rumus DER dari Kasmir (2008: 158) karena pada laporan keuangan telah diketahui total utang dengan ekuitas yang dimiliki oleh setiap perusahaan pada setiap tahunnya, sehingga memudahkan peneliti untuk menghitung DER. Pada penelitian sebelumnya juga banyak peneliti yang menggunakan rumus tersebut.

DER yang tinggi menandakan srtuktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin tinggi DER mencerminkan resiko perusahaan relatif tinggi karena perusahaan dalam operasi relatif tergantung terhadap hutang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga hutang akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi.

2.1.2.3 Faktor Yang Mempengaruhi Rasio Hutang terhadap Ekuitas

Menurut Asih (2006:26-30) faktor-faktor rasio hutang pada modal adalah sebagai berikut:

1. Operating Leverage

   Operating leverage atau leverage operasi adalah penggunaan aktiva atau operasi perusahaan yang disertai dengan biaya tetap. Leverage operasi yang menguntungkan kalau pendapatan setelah dikurangi biaya variable (*Contribution to Fixed cost*) lebih besar dari biaya tetapnya. Oleh sebab itu operating leverage adalah seberapa jauh perubahan tertentu dari volume penjualan berpengaruh terhadap laba operasi bersih. Dalam suatu perusahaan tingkat operating leverage

pada suatu tingkat hasil akan ditunjukan oleh perubahan dalam volume penjualan yang mengakibatkan adanya perubahan yang tidak proporsional dalam laba atau rugi operasi.

2. Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo. Perusahaan yang dapat segera mengembalikan utang-utangnya akan mendapat kepercayaan dari kreditur untuk menerbitkan utang dalam jumlah yang besar. Kebutuhan dana untuk aktiva lancar pada prinsipnya dibiayai dengan kredit jangka pendek. Sehingga semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin tinggi penggunaan hutangnya.

3. Struktur Aktiva

Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan hutang sifatnya sebagai pelengkap.

4. Pertumbuhan Perusahaan

Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang daripada perusahaan yang bertumbuh secara lambat.

5. Price Earning Ratio

Price Earning Ratio (PER) merupakan perbandingan harga suatu saham (*market price*) dengan *earning pe share* (EPS) dari saham yang bersangkutan. Kegunaan dari PER adalah melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang tercermin oleh EPS-nya. Semakin besar PER suatu saham maka menyatakan saham tersebut semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Peningkatan PER yang dinilai oleh investor menunjukkan kinerja yang semakin baik, juga berdampak semakin menarik perhatian calon kreditor. Semakin meningkat perhatian kreditor terhadap perusahaan, maka sangat dimungkinkan jumlah utang akan semakin meningkat. Peningkatan jumlah utang yang relatif lebih besar dari modal sendiri akan meningkatkan PER.

6. Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan utang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagaian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Perusahaan yang mempunyai profit tinggi, akan menggunakan hutang dalam jumlah rendah, dan sebaliknya.

2.1.3 Harga Saham

2.1.3.1 Pengertian Harga Saham

Untuk memperoleh modal, perusahaan menerima setoran dari para investor sebagai bukti setoran dikeluarkan tanda bukti pemilikan yang berbentuk saham yang diserahkan kepada pihak-pihak yang menyetorkan modal. Pemilik perusahaan merupakan pihak yang mempunyai saham sehingga disebut pemegang saham. Pengertian saham menurut Rusdin (2008:68);

> "Sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atau penghasilan dan aktiva perusahaan".

Menurut Jogiyanto (2003:88);

Harga saham merupakan harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006:6);

saham (*stock* atau *share*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan hukum dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan memiliki saham suatu perusahaan maka manfaat yang diperoleh adalah:

a. Dividen *(dividend)*, yaitu bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham.

b. Perolehan modal *(capital gain)*, yaitu keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual dengan harga beli saham.

c. Manfaat bukan finansial, yaitu timbulnya kebanggaan dan kekuasaan memperoleh hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

Nilai suatu saham terdiri dari:

a. Nilai nominal, yaitu nilai yang tercantum dalam saham tersebut

b. Nilai efektif, yaitu nilai yang tercantum pada kurs resmi kalau saham tersebut diperdagangkan di bursa

c. Nilai intrinsik, yaitu nilai saham pada saat likuidasi.

Harga Saham Menurut Sawidji Widoatmojo (1996) harga saham dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu :

a. Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting bagi saham karena dividen biasanya ditetapkan berdasarkan harga nominal.

b. Harga Perdana

Harga ini menetapkan pada waktu harga saham tersebut dicatat di Bursa Efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

c. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di Bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder kecil kemungkinan terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit.

2.1.3.2 Jenis Saham

Dalam transaksi jual-beli di Bursa Efek, saham atau sering pula disebut shares merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Saham tersebut dapat diterbitkan dengan cara atas nama atau atas petunjuk. Selanjutnya saham dapat dibedakan antara saham biasa (*common stoks*) dan saham preferen (*preffered stocks*).

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah efek dari penyertaan pemilikan (*equity security*) dari badan usaha yang berbentuk Perseroan Terbatas. Saham biasa memberikan jaminan untuk turut serta dalam pembagian laba dalam bentuk dividen, apabila perusahaan tersebut memperoleh laba. Menurut David Sukardi Kodrat & Kurniawan Indonanjaya (2010:273), Saham biasa (*common stock*) berbeda dari saham Preferen dalam hal pembayaran dividen. Pada saham biasa, besarnya dividen tidak pasti dan tidak tetap jumlahnya. Perusahaan pun tidak wajib membagikan dividen setiap tahun meskipun pada tahun tersebut perusahaan memperoleh laba. Karakteristik ini membuat

penilaian saham biasa menjadi lebih sulit dibandingkan penilaian saham preferen. Menurut Dahlan Siamat (1995:385);

Ciri - ciri dari saham biasa adalah sebagai berikut:

1. Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
2. Memiliki hak suara (*one share one vote*).
3. Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila bangkrut dilakukan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

b. Saham Prioritas (*Preferred Stock*)

Saham preferen adalah satu jenis hiberda (*hybrid*) dalam beberapa hal tertentu mirip dengan obligasi dan mirip dengan saham biasa dalam beberapa hal yang lain. Sifat hibrida dari saham preferen tampak jelas terlihat ketika kita mencoba untuk mengklasifikasinya sehubungan dengan obligasi dan saham biasa. Seperti obligasi saham preferen memiliki nilai pari (nilai nominal) dan terdapat dividen dalam jumlah tetap yang harus dibayarkan sebelum dividen dapat dibayarkan kepada saham biasa. Akan tetapi, jika dividen preferen tidak diberikan, para direktur dapat menghilangkan (atau membiarkan) pembayaran tersebut tanpa harus memasukan perusahaan kedalam kebangkrutan. Jadi, meskipun saham preferen memiliki pembayaran tetap seperti obligasi, kegagalan dalam melakukan pembayaran tersebut tidak akan mengarah pada kebangkrutan (Brigham & Houston,2006:448).

Pemegang saham preferen mempunyai beberapa preferensi tertentu di atas pemegang saham biasa, yaitu dalam hal :

1. Pembagian dividen dari saham preferen diambil lebih dahulu, kemudian sisanya barulah disediakan untuk saham biasa. Dividen saham preferen dinyatakan dalam persentase tertentu dari nilai nominalnya.
2. Pembagian kekayaan, apabila perusahaan dilikuidasi, maka dalam pembagian kekayaan saham preferen didahulukan dari pada saham biasa. Tetapi didalam RUPS pemegang saham preferen tidak mempunyai hak suara.

c. Saham Preferen Kumulatif (*Cummulative Preferred Stock*)

Saham preferen kumulatif hampir sama dengan saham preferen, perbedaannya terletak pada adanya hak kumulatif. Besarnya deviden saham preferen kumulatif dinyatakan dalam presentasi tertentu dari nilai nominalnya.

2.1.3.3 Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Samsul (2006: 200), faktor-faktor yang mempengaruhi return saham terdiri atas faktor makro dan faktor mikro.

a. Faktor makro yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu:

1. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
2. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup.

b. Faktor mikro yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu:

1. Laba bersih per saham
2. Nilai buku per saham
3. Rasio utang terhadap ekuitas
4. Dan rasio keuangan lainnya.

Menurut Tandelilin (2001: 240), dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan, salah satunya adalah *Return On Asset* (ROA). Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana aktiva yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba yang nantinya akan mempengaruhi peningkatan harga saham dan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang diinginkan investor.

Menurut Brigham dan Houston (2006: 158), investor sebaiknya memerhatikan perputaran persediaan dengan seksama, karena jika tidak diamati dengan seksama maka perputaran persediaan yang rendah akan menyebabkan kehilangan penjualan dan menyebabkan meningkatnya biaya penyimpanan yang berlebihan sehingga menimbulkan kerugian atas investasi yang telah ditanamkan.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

1. Jullie J. Sondakh & Meily Kalalo, 2011

Pada penelitian sebelumnya (Jullie J. Sondakh & Mwily Kalalo, 2011) *EPS* merupakan salah satu hal utama yang diperhatikan investor sebelum membuat

keputusan investasinya di suatu perusahaan karena investor tentunya mengharapkan pengembalian atau *return* yang tinggi dari investasinya sehingga investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang mempunyai *EPS* yang tinggi. Apabila *EPS* suatu perusahaan dinilai tinggi oleh investor, maka hal ini pada gilirannya akan menyebabkan harga saham perusahaan tersebut cenderung bergerak naik. Jadi, *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham.

2. Winston Pontoh, 2010

Pada penelitian sebelumnya (Winston Pontoh, 2010) Rasio atas hutang memberikan informasi untuk melindungi para kreditur dari ketidakmampuan perusahaan membayar hutang dan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendanaan tambahan atas peluang investasi yang potensial. *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan infrastruktur, *utility*, dan transportasi di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian pada sampel di periode ini, menunjukkan bahwa kapasitas hutang yang melebihi batas tertentu akan membuat harga saham akan bereaksi terhadap pasar, Variabel DOL dan DER dalam penelitian ini merupakan rasio yang mengambil dasar informasi laporan keuangan emiten dapat memberikan signal kepada investor untuk bereaksi dalam pasar saham. Hasil penelitian menunjukkan, secara parsial, variabel DOL dan DER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.

3. Putu Dina Aristya Dewi & I.G.N.A. Suaryana, 2013

Pada penelitian sebelumnya (Putu Dina Aristya Dewi & I.G.N.A. Suaryana, 2013) Investor tidak hanya berorientasi terhadap laba, namun memperhitungkan

tingkat resiko yang dimiliki oleh perusahaan, apabila investor memutuskan menginvestasikan modal yang dimilikinya di perusahaan tersebut. Tingkat resiko perusahaan tercermin dari rasio DER yang menunjukkan seberapa besar modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan. Setiap investor tentu saja menghindari berinvestasi pada perusahaan yang memiliki angka DER tinggi karena mencerminkan tingkat resiko yang tinggi pula. Hal ini akan mempengaruhi penilaian investor sehingga harga saham mengalami penurunan. EPS berpengaruh signifikan positif bagi harga saham perusahaan emiten bidang *Food and Beverage* yang teregister di BEI pada tahun pengamatan 2009-2011. DER berpengaruh signifikan negatif bagi harga saham perusahaan emiten bidang *Food and Beverage* yang teregister di BEI pada tahun pengamatan 2009-2011. PBV berpengaruh signifikan positif bagi harga saham perusahaan emiten bidang *Food and Beverage* yang teregister di BEI pada tahun pengamatan 2009-2011.

4. Siti Marfuatun Iin Indarti, 2012

Pada penelitian sebelumnya (Siti Marfuatun Iin Indarti, 2012) Bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *earning per share* terhadap harga saham, artinya bahwa apabila *earning per share* mengalami perubahaan maka harga saham pada kelompok perusahaan *indeks letter quality* (*LQ45*) di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2009 berpengaruh secara signifikan. Menurut teori *earning per share* adalah perbandingan antara total laba bersih dengan jumlah lembar saham yang beredar. *earning per share* merupakan indikator laba yang diperhatikan oleh para investor

yang merupakan angka dasar yang diperlukan dalam menentukan harga saham. Semakin tinggi tingkat *earning per share* saham-sahamnya semakin bernilai (harga saham akan naik). Tidak ada pengaruh antara *debt to equity ratio* terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan ada faktor lain yang mempengaruhi *debt to equity ratio* misalnya adanya inflasi, keamanan dan politik dan mengakibatkan para investor semakin ragu akan pengembalian investasinya (kecil tingkat pengembalian sahamnya) sehingga investor tidak tertarik untuk investasi. Tidak ada pengaruh antara *return on equity* terhadap harga saham. Hal ini mungkin disebabkan oleh faktor lain yang mempengaruhi *return on equity* misalnya kondisi politik dan keamanan. Investor lebih melihat pada kondisi politik dan keamanan dalam menentukan langkah investasi.

5. Jatnika Dwi Asri, 2011

Pada penelitian sebelumnya (Jatnika Dwi Asri, 2011) Hasil uji statistik menunjukkan bahwa *earning per share, debt to equity ratio*, dan pertumbuhan asset yang digunakan dalam model secara simultan berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Secara parsial *earning per share* dan pertumbuhan asset berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham, sementara *debt to equity ratio* tidak terbukti berpengaruh negatif terhadap perubahan harga saham.

6. Asnita, 2013

Pada penelitian sebelumnya (Asnita, 2013) Berdasarkan dari analisis trend horizontal, dapat disimpulkan bahwa perkembangan dan perubahan CR, TATO,

DAR, EPS, dan PER pada Industri Farmasi secara rata-rata pertahun berfluktuasi, ROE pada Industri Farmasi secara rata-rata menurun setiap tahunnya, sedangkan Harga Saham pada Industri Farmasi secara rata-rata meningkat setiap tahun. Berdasarkan hasil uji signifikansi secara bersama-sama membuktikan bahwa CR, TATO, DAR, ROE, EPS, dan PER secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Farmasi di BEI periode 2008-2010. Sedangkan berdasarkan pengujian hipotesis secara parsial terbukti bahwa hanya ROE dan EPS yang dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan CR, TATO, DAR, dan PER tidak terbukti secara parsial mempengaruhi harga saham pada Industri Farmasi di BEI periode 2008-2010.

7. Rd. Neneng Rina Andriani & Aryati Kusumastuti, 2008

Pada penelitian sebelumnya (Rd. Neneng Rina Andriani & Aryati Kusumastuti, 2008) Nilai *earning per share* (EPS) pada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia untuk periode triwulan I tahun 2008 pada masing-masing subsektornya menunjukkan angka yang bervariatif bahkan ada pula perusahaan dengan *earning per share* (EPS) negatif. Namun jika diamati, nilai *earning per share* (EPS) yang terendah tidak selalu akan menunjukkan harga pasar saham yang terendah pula. Demikian pula sebaliknya, nilai *earning per share* (EPS) tertinggi tidak selalu menunjukkan harga pasar saham yang tertinggi pula. Hal ini dikarenakan harga pasar saham tidak hanya dipengaruhi oleh nilai *earning per share* (EPS) tetapi juga oleh faktor-faktor lain seperti fluktuasi kurs, volume dan frekuensi tansaksi serta kekuatan pasar, kondisi ekonomi, politik dan keamanan negara, tingkat

inflansi, dan kebijakan moneter, maupun rumor pasar dan faktor-faktor lainnya yang mempengaruhi perilaku investor terhadap minat jual dan beli saham. *Earning per share* mempunyai korelasi positif dan berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham. Artinya, bila nilai EPS naik, maka akan berdampak pada naiknya harga pasar saham.

8. Rowland Bismark Fernando Pasaribu, 2008

Pada penelitian sebelumnya (Rowland Bismark Fernando Pasaribu, 2008) Secara simultan dan parsial, pertumbuhan, profitabilitas, posisi leverage, likuiditas dan efesiensi perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham di delapan industri. Temuan lain *earning per share* (EPS) merupakan variabel yang memiliki pengaruh dominan dalam enam industri, sedangkan profitabilitas (salca) hanya dominan di industri pertanian, sementara likuiditas (cashta) pengaruh dominan di properti dan industri real estate. Pertumbuhan, profitabilitas, posisi leverage, likuiditas, dan efesiensi perusahaan mampu menjelaskan variansi harga saham.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Tahun	Judul	Hasil Penelitian (Kesimpulan)	Perbedaan	Persamaan
1	Jullie J. Sondakh & Meily Kalalo (2011)	Analisis Pengaruh *Dividend per Share* dan *Earning Per Share* Terhadap	*EPS* merupakan hal utama yang perlu diperhatikan dan dijadikan tolak ukur yang lebih baik oleh investor dalam membuat keputusan	Penulis tidak memasukan *Dividen per share (DPS)* sebagai variabel penelitian.	Sama-sama meneliti tentang *Earning Per Share (EPS)* dan Harga Saham.

Dilanjutkan Pada Halaman 37

Lanjutan Dari Halaman 36

		Harga Saham Pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia	investasinya, sehingga hal tersebut akan mempengaruhi permintaan terhadap saham perusahaan yang bersangkutan yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham, dimana apabila investor menganggap *EPS* perusahaan cukup baik dan akan menghasilkan *return* yang sepadan dengan resiko yang akan ditanggungnya, maka permintaan terhadap saham perusahaan tersebut akan meningkat, yang berarti harga saham perusahaan tersebut juga akan meningkat.		
2	Winston Pontoh (2010)	Dampak Siklus Bisnis dan Kapasitas Hutang terhadap Reaksi Pasar Saham pada Sektor Industri Infrastruktur, Utility dan Transportasi	Hasil penelitian menunjukkan, secara parsial, variabel DOL dan DER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.	Winston Pontoh meneliti dampak siklus bisnis dan kapasitas hutang terhadap reaksi pasar saham.	Sama-sama meneliti *Debt To Equity Ratio (DER)* dan Harga Saham.

Dilanjutkan Pada Halaman 38

Lanjutan Dari Halaman 37

		di Bursa Efek Indonesia			
3	Putu Dina Aristya Dewi & I.G.N.A. Suaryana (2013)	Pengaruh EPS, DER, dan PBV Terhadap Harga Saham	Hasil penelitian menunjukan EPS berpengaruh signifikan positif bagi harga saham, dan DER berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.	Putu Dina Aristya Dewi & I.G.N.A. Suaryana meneliti PBV. Sedangkan penulis tidak meneliti variabel tersebut.	Sama-sama meneliti *Earning Per Share (EPS), Debt To Equity (DER),* dan Harga Saham.
4	Siti Marfuatun Iin Indarti (2012)	Pengaruh *Earning Per Share, Debt to Equity Ratio,* dan *Return On Equity* terhadap Harga Saham Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia	Hasil penelitian menunjukkan Tidak ada pengaruh antara *debt to equity ratio* terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan ada faktor lain yang mempengaruhi *debt to equity ratio* misalnya adanya inflasi, keamanan dan politik dan mengakibatkan para investor semakin ragu akan pengembalian investasinya (kecil tingkat pengembalian sahamnya) sehingga investor tidak tertarik untuk investasi.	Siti Marfuatun Iin Indarti meneliti *Return On Equity (ROE)* sedangkan penulis tidak meneliti variabel tersebut.	Sama-sama meneliti tentang *Earning Per Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER),* dan Harga Saham.
5	Jatnika Dwi Asri (2011)	Pengaruh *Earning per Share (EPS),*	Berdasarkan hasil penelitian Menunjukan bahwa	Jatnika Dwi Asri meneliti Pertumbuhan	Sama-sama meneliti *Earning Per*

Dilanjutkan Pada Halaman 39

Lanjutan Dari Halaman 38

		Debt to Equity Ratio (DER), dan Pertumbuhan Asset Terhadap Perubahan Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2003-2008)	*earning per share, debt to equity ratio*, dan pertumbuhan asset yang digunakan dalam model secara simultan berpengaruh terhadap perubahan harga saham.	Asset. Sedangkan penulis tidak meneliti variabel tersebut.	*Share (EPS), Debt To Equity Ratio (DER),* dan Harga Saham Perusahaan.
6	Asnita (2013)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Industri Farmasi di BEI Periode 2008-2010	Berdasarkan hasil penelitian TATO, DAR, ROE, EPS, dan PER secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham. Sedangkan berdasarkan pengujian hipotesis secara parsial terbukti bahwa hanya ROE dan EPS yang dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan CR, TATO, DAR, dan PER tidak terbukti	Asnita meneliti kinerja keuangan dengan menggunakan DAR, ROE dan PER.	Sama-sama meneliti *Earning Per Share (EPS)* dan Harga Saham.

Dilanjutkan Pada Halaman 40

Lanjutan Dari Halaman 39

			secara parsial mempengaruhi harga saham.		
7	Rd. Neneng Rina Andriani & Aryati Kusumastuti (2008)	Pengaruh *Earning per Share* (EPS) Terhadap Harga saham Pasar Saham	*Earning per share* mempunyai korelasi positif dan berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham. Artinya, bila nilai EPS naik, maka akan berdampak pada naiknya harga pasar saham.	Rd. Neneng Rina Andriani & Aryati Kusumastuti tidak meneliti *Debt To Equity Ratio (DER).*	Sama-sama meneliti *Earning Per Share (EPS)* dan Harga Saham .
8	Rowland Bismark Fernando Pasaribu (2008)	The Influence Of Corporate Fundamental to its Stock Price in Indonesian Publick Companies	Simultaneously and partial, growth, profitability, leverage position, liquidity, and efficiency of companies significantly influence stock prices in eight industries. Other findings are earning per share (EPS) is a variable that has a dominant influence in the six industries, while the profitability (SALCA) only dominant in the agricultural industry, while liquidity (CashTA) The dominant effect on property and real	Rowland Bismark Fernando Pasaribu meneliti pengaruh Fundamental perusahaan profitabilitas, posisi leverage, likuiditas dan efesiensi perusahaan.	Sama-sama meneliti Harga Saham.

Dilanjutkan Pada Halaman 41

Lanjutan Dari Halaman 40

			estate industries. Growth, profitability, leverage position, liquidity, and efficiency of the company able to explain the variance of the stock price.		

2.2 Kerangka Pemikiran

Pasar modal menjadi sumber alternatif pendanaan bagi perusahaan, salah satunya adalah dengan cara menerbitkan saham. Dana yang berasal dari para investor yang membeli saham, sangat dibutuhkan bagi perusahaan agar dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar yang pada akhirnya bertujuan untuk meningkatkan profit.

Sebelum menanamkan sahamnya investor juga harus mengetahui kondisi perusahaan dimana ia akan menanamkan sahamnya. Pada umumnya investor akan melakukan review dan analisis laporan keuangan perusahaan, terutama analisis fundamental. Yang mana analisis ini berkaitan langsung dengan kinerja perusahaan itu sendiri yang penting diketahui investor terutama jika ingin berinvestasi di pasar modal. Analisis fundamental tersebut dilakukan pada laporan keuangan perusahaan yang berupa Laporan Neraca, Laporan Laba/Rugi, Laporan Arus Kas, Laporan Perubahan Ekuitas dan Catatan atas Laporan Keuangan. Informasi mengenai laba atau rugi dan total hutang yang diperoleh perusahaan didapat di laporan laba/rugi dan

neraca. Jika pertumbuhan laba per lembar saham nya meningkat cukup baik setiap tahun maka hal ini merupakan indikator bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Pada dasarnya pula kenaikan *earning per share* juga akan diikuti dengan semakin kecilnya risiko hutang , karena salah satu indikator dalam penentuan perusahaan bisa menutupi dan membayar hutang-hutangnya kepada investor berasal dari jumlah laba yang dihasilkan perusahaan dan jumlah laba perlembar saham yang tinggi. Informasi mengenai *earning per share* perusahaan terdapat pada laporan laba rugi. Keadaan-keadaan seperti di akan meyakinkan para calon investor jika ia menanamkan sahamnya akan mendapatkan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Hal ini merupakan daya tarik tersendiri bagi investor untuk membeli saham dan semakin banyak yang membeli saham, maka harga saham akan meningkat.

Hal tersebut sesuai dengan pendapat yang dikatakan Alwi (2003:73) Semakin tinggi *EPS* suatu perusahaan berarti semakin besar *earning* yang akan diterima investor dari investasinya tersebut, sehingga bagi perusahaan peningkatan *EPS* tersebut dapat memberi dampak positif terhadap harga sahamnya di pasar. Dengan alasan investor berpendapat bahwa dengan menanamkan saham di perusahaan yang mempunyai *EPS* yang besar tersebut ia akan memperoleh keuntungan berupa *earning* yang besar pula. Jika hal itu terjadi, saham tersebut akan banyak diminati oleh investor lain sehingga permintaan saham perusahaan tersebut meningkat, akibatnya harga saham perusahaan cenderung meningkat di pasar modal. Dan tinggi rendahnya

risiko keuangan perusahaan secara tidak langsung dapat mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut.

Menurut Ross (2005), kapasitas hutang akan identik terkait dengan permasalahan arus kas apabila beban hutang perusahaan tidak dapat ditutupi oleh kas yang tersedia. Kemampuan perusahaan untuk menutupi bunga hutang akan akan sangat diperhitungkan, hal ini disebabkan karena adanya hutang yang tinggi dari perusahaan, akan menimbulkan kemungkinan yang besar dalam hal ketidakmampuan membayar hutang dan masalah keuangan yang serius.

Ross (2005) juga menyatakan bahwa ketika manager perusahaan mempunyai informasi khusus atas kemungkinan munculnya masalah keuangan atas hutang, maka perusahaan akan cenderung untuk meningkatkan modal lewat saham daripada hutang. Jika dugaan ini muncul dalam pasar, maka harga saham akan jatuh pada saat pengumuman penjualan saham.

Namun, penggunaan hutang tidak selalu berdampak negatif bagi perusahaan karena pada kondisi tertentu penggunanaan hutang. Perusahaan dengan hutang yang kecil sekilas terlihat menguntungkan namun hal ini tidaklah benar, kita perlu mempertimbangkan jumlah uang yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham. Sedangkan perusahaan yang dalam operasinya menggunakan hutang akan memiliki EBIT yang sama dalam setiap kondisi. Walaupun dalam penggunaan hutang ini perusahaan akan dikenakan bunga dalam kondisi usahanya namun bunga ini akan dikurangkan dengan EBIT untuk mendapatkan laba kena pajak. Bunga ini juga dapat

menjadi pengurang pajak, penggunaan utang akan mengurangi kewajiban pajak dan menyisakan laba operasi yang lebih besar bagi investor dan perusahaan.

Untuk menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya menggunakan *debt to equity ratio* (Sawir 2000,13). DER yang tinggi menandakan srtuktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin tinggi DER mencerminkan resiko perusahaan relatif tinggi karena perusahaan dalam operasi relatif tergantung terhadap hutang dan perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga hutang akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Karena saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi atas suatu perusahaan. Saham sebagai sekuritas yang bersifat ekuitas, memberikan implikasi bahwa kepemilikan saham mencerminkan kepemilikan atas suatu perusahaan. Harga saham merupakan harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Jogiyanto (2003:88).

2.2.1 Hubungan Laba per Lembar Saham dengan Harga Saham

EPS merupakan rasio yang mengukur seberapa besar dividen per lembar saham yang akan dibagikan kepada investor setelah dikurangi dengan deviden bagi para pemilik perusahaan. Apabila EPS perusahaan tinggi, akan semakin banyak

investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan tinggi. Makin tinggi nilai EPS akan menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang akan disediakan untuk pemegang saham. (Dharmastuti 2004.18)

Lukman Syamsudin (2001) menyatakan pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *EPS*, karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan *EPS* yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Jumlah *EPS* tidak berarti akan didistribusikan semuanya kepada pemegang saham biasa, karena berapapun jumlah yang akan didistribusikan tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran dividen. Hal ini akan berakibat dengan meningkatnya laba maka harga saham cenderung naik, sedangkan ketika laba menurun, maka harga saham ikut juga menurun.

2.2.2 Hubungan Rasio Hutang dengan Harga Saham

Rasio Hutang Pada Modal (DER) termasuk bagian dari rasio leverage. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio Leverage dapat dihitung berdasarkan informasi dari neraca, yaitu dari pos-pos aktiva dan pos-pos hutang. Menurut Slamet (2003:35), Debt to Equity Ratio adalah perbandingan antara total hutang dengan total modal. DER digunakan

untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total shareholder's equity yang dimiliki perusahaan (Ang,1997). Rasio ini juga menunjukkan pentingnya dari sumber modal pinjaman dan tingkat keamanan yang dimiliki kreditor. Semakin kecil rasio ini berarti semakin kecil jumlah pinjaman yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan.

Namun tidak selamanya penggunaan utang berdampak negatif bagi perusahaan, karena penggunaan utang untuk meningkatkan laba (*financial leverage*), dengan kondisi perekonomian yang baik, perusahaan dapat memperoleh laba yang lebih besar dibanding perusahaan yang tidak menggunakan utang dalam membiayai operasi perusahaan. Selain itu beban bunga yang ditimbulkan dari utang mampu mengurangi pajak yang dapat digunakan untuk meningkatkan arus kas bagi perusahaan yang berdampak pada meningkatnya kinerja perusahaan yang akhirnya akan meningkatkan laba perusahaan. Apabila dari penggunaan utang untuk menciptakan laba itu berhasil, maka investor akan tertarik memiliki saham perusahaan dan hal ini akan menaikkan harga saham.

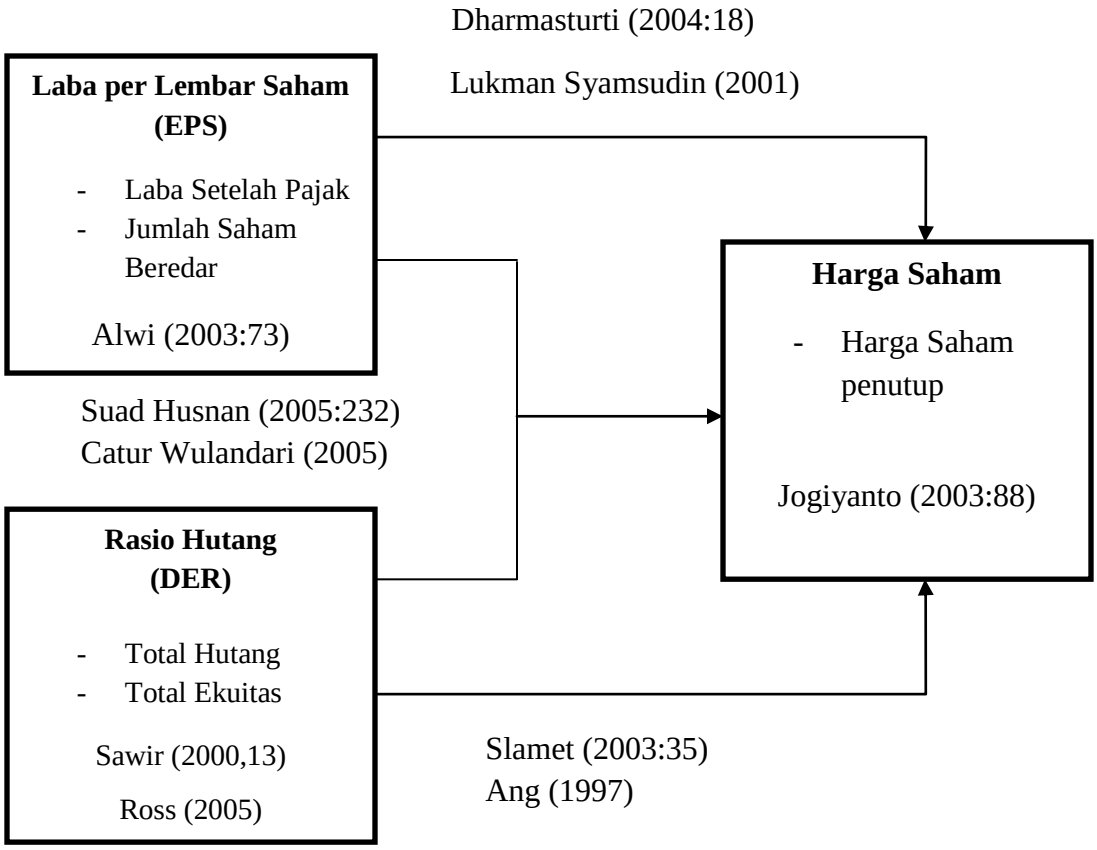
2.2.3 Hubungan Laba per Lembar Saham dan Rasio Hutang dengan Harga Saham

Apabila laba penjualan saham perusahaan meningkat dan leverage perusahaan tersebut tidak berubah/konstan berarti proporsi modal pinjaman tidak berubah, hal ini berarti profitabilitas perusahaan meningkat sehingga dampak

akhirnya adalah peningkatan harga penjualan harga saham. Suad Husnan (2005:232)

Rasio fundamental seperti *Earning Per Share* (EPS), dan *Debt To Equity* (DER), merupakan rasio yang berhubungan dengan tingkat pengembalian (harga saham), sebab rasio EPS berhubungan dengan laba yang merupakan informasi yang penting bagi investor untuk melihat apakah perusahaan tersebut akan memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Rasio EPS menunjukkan laba bersih yang berhasil diperoleh perusahaan untuk setiap unit saham selama suatu periode tertentu yang dinyatakan dalam mata uang rupiah. *Earning Per Share* (EPS) mencoba memberikan informasi mengenai laba per lembar saham yang mungkin akan diperoleh dimasa datang. Perusahaan yang memiliki EPS tinggi, sahamnya akan lebih diminati oleh investor, sehingga mampu menaikkan harga saham dari perusahaan tersebut. Catur Wulandari (2005), membuktikan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham, apabila EPS meningkat, maka harga saham akan semakin meningkat. *Debt to Equity* dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholder equity* yang dimiliki perusahaan. Penggunaan hutang yang semakin banyak, yang tercermin oleh DER yang semakin besar pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak yang sama akan menghasilkan laba perlembar saham yang besar. Jika laba perlembar saham meningkat, maka akan berdampak pada meningkatnya harga saham atau return

saham. Hasil penelitian Catur Wulandari (2005) memberikan bukti bahwa DER berpengaruh positif terhadap harga saham.



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Pengertian hipotesis menurut Umi Narimawati (2008:20), adalah:

> Merupakan ungkapan berupa jawaban sementara atas masalah penelitian yang diturunkan dari kerangka pemikiran. Jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang kebenarannya harus di uji secara empiris melalui suatu analisis (berdasarkan data dilapangan). Kesimpulan yang sifatnya masih sementara perlu di uji secara empiris melalui suatu analisis (berdasarkan data di lapangan).

Menurut Sugioyono (2010 : 96), Hipotesis adalah :

> "Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data".

Berdasarkan identifikasi dan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka terdapat hipotesis penelitian yang dirumuskan yaitu sebagai berikut :

Laba per Lembar Saham dan Rasio Hutang berpengaruh terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan pada Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.