



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Saham

Saham adalah tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (www.idx.co.id). Kusumawardani (2010) mendefinisikan saham sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang berisi keterangan pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat tersebut. Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2013), modal saham atau *share capital* adalah kas dan aset lainnya yang diserahkan kepada perusahaan oleh para pemegang saham untuk ditukar dengan saham.

Pemilik perusahaan adalah para pemegang saham perusahaan tersebut yang kepemilikannya dibuktikan dalam bentuk saham preferen (*preferred stocks*) dan saham biasa (*common stocks*). Saham preferen adalah kepemilikan dalam sebuah bentuk khusus, yaitu pemegangnya akan memperoleh dividen secara periodik dalam jumlah yang pasti dan pembayarannya diprioritaskan dari dividen untuk pemegang saham biasa (Gitman, 2009). Jones (2010) mengemukakan bahwa saham preferen atau *preferred stocks* dikenal sebagai *hybrid security* karena memiliki karakteristik ekuitas maupun instrumen dengan pendapatan tetap.

Sebagai sekuritas ekuitas, saham preferen tidak memiliki jangka waktu jatuh tempo dan membayarkan dividen. Sebagai sekuritas pendapatan tetap, saham preferen membayarkan dividen dalam jumlah tetap yang diketahui di muka sehingga aliran penghasilannya hampir sama dengan obligasi. Menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2011), saham preferen atau *preference shares* adalah saham dengan kelas khusus yang memiliki preferensi atau keistimewaan yang tidak dimiliki oleh saham biasa atau *ordinary shares*. Keistimewaan saham preferen yang paling sering ditemukan adalah preferensi atas dividen dan likuidasi aset, dapat dikonversi menjadi saham biasa, dapat ditebus oleh perusahaan, serta tidak memiliki hak *voting*.

Saham biasa adalah unit kepemilikan sebuah perusahaan atau bentuk yang paling murni dan mendasar atas kepemilikan perusahaan (Gitman, 2009). Pemegang saham biasa disebut juga sebagai *residual owners* karena mereka menerima apa yang tersisa setelah seluruh klaim oleh kreditur dan pemegang saham preferen atas penghasilan dan aset dipenuhi. Menurut Jones (2010), saham biasa menggambarkan kepemilikan sebuah perusahaan. Jika investor membeli 100 lembar saham biasa maka investor memiliki $100/n$ persen (n adalah jumlah saham biasa yang beredar) atas perusahaan. Jumlah saham biasa yang beredar atau *outstanding shares* adalah saham biasa yang diterbitkan dan dimiliki oleh para pemegang saham (Weygandt, Kimmel, dan Kieso, 2013). Saham biasa dapat didefinisikan sebagai kepentingan residual perusahaan yang paling pertama menanggung risiko kerugian dan menerima keuntungan. Tidak ada jaminan bahwa pemegang saham biasa akan menerima dividen atau hasil likuidasi aset.

Namun, pemegang saham biasa umumnya mengendalikan manajemen perusahaan dan cenderung paling diuntungkan jika perusahaan sukses. Pemegang saham biasa secara proporsional memiliki hak untuk berbagi keuntungan (menerima dividen) dan menanggung kerugian, memilih dewan direksi, berbagi aset perusahaan saat likuidasi, serta mempertahankan persentase kepemilikan ketika ada saham baru yang diterbitkan atau disebut *preemptive right* (Kieso, Weygandt, dan Warfield, 2011).

Jika perusahaan penerbit ingin menjual sahamnya di pasar perdana maka ada tiga alternatif (Gitman, 2009):

1. Penawaran publik (*public offering*), yaitu perusahaan menawarkan sahamnya untuk dijual ke masyarakat umum.
2. Penawaran hak (*rights offering*), yaitu saham yang baru diterbitkan dijual kepada pemegang saham yang sudah ada sebelumnya.
3. Penempatan privat (*private placement*), yaitu perusahaan menjual saham yang baru diterbitkan secara langsung kepada seorang atau sekelompok investor.

Setelah melakukan penjualan saham di pasar perdana maka perusahaan akan dicatat di bursa efek. Selanjutnya, saham dapat diperjualbelikan di pasar sekunder atau bursa efek oleh para investor (Susanto dan Sabardi, 2010). Setiap keputusan yang diambil oleh investor mengandung karakteristik risiko dan pengembalian/*return* tertentu (Gitman, 2009).

Menurut Susanto dan Sabardi (2010), saham memiliki tiga nilai, yaitu:

1. Nilai buku

Nilai buku adalah nilai saham yang dicatat dalam pembukuan perusahaan.

2. Nilai pasar

Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di bursa efek pada saat tertentu yang ditentukan berdasarkan permintaan dan penawaran saham.

3. Nilai intrinsik

Nilai intrinsik adalah nilai senyatanya suatu saham yang mencerminkan nilai perusahaan tersebut atau disebut nilai fundamental.

Investor membeli saham ketika investor merasa nilai pasarnya lebih kecil daripada nilai intrinsiknya (*undervalued*). Sebaliknya, saham dijual ketika investor merasa nilai pasarnya lebih besar daripada nilai intrinsiknya (*overvalued*).

Menurut Subramanyam dan Wild (2009), ada dua motivasi utama yang mendorong investor untuk membeli sekuritas ekuitas, yaitu agar dapat memiliki pengaruh terhadap dewan direksi dan manajemen entitas lain atau untuk mendapatkan dividen dan penghasilan yang timbul dari apresiasi harga saham. Pelaporan investasi dalam laporan keuangan bergantung pada kemampuan investor untuk mempengaruhi atau mengendalikan aktivitas *investee*. Bukti adanya kemampuan tersebut adalah berdasarkan persentase kepemilikan saham atau faktor lainnya. Berikut ini adalah klasifikasi untuk sekuritas ekuitas:

1. Kepemilikan kurang dari 20% (tanpa pengaruh)

Kepemilikan kurang dari 20% dianggap tidak berpengaruh dan dapat dikategorikan sebagai *trading securities* atau *available-for-sale securities*.

Investasi dikategorikan sebagai *trading* jika sekuritas dibeli dengan tujuan memperoleh keuntungan dari hasil penjualannya dalam waktu dekat. Investasi dicatat pada nilai wajar pada tanggal laporan posisi keuangan. Selisih

keuntungan/kerugian, baik yang telah terealisasi maupun belum terealisasi, termasuk dalam penghitungan laba bersih/*net income* dan dividen diakui pada saat dihasilkan. Investasi dikategorikan sebagai *available-for-sale* jika sekuritas dibeli dengan tujuan untuk dijual pada saat tertentu di masa depan. Investasi dicatat pada nilai wajar pada tanggal laporan posisi keuangan. Selisih keuntungan/kerugian yang belum terealisasi tidak termasuk dalam penghitungan laba bersih, tetapi termasuk dalam laba komprehensif, sedangkan keuntungan/kerugian yang telah terealisasi termasuk dalam penghitungan laba bersih. Dividen diakui pada saat dihasilkan.

2. Kepemilikan 20%-50% (pengaruh signifikan)

Kepemilikan 20%-50% dianggap memiliki pengaruh signifikan terhadap aktivitas bisnis *investee*. Investasi dicatat dengan metode ekuitas, yaitu investor mencatat investasi pada awalnya senilai harga perolehannya kemudian disesuaikan dengan laba/rugi *investee* yang diakui oleh investor berdasarkan persentase kepemilikan saham dan dikurangi dengan jumlah dividen yang diterima oleh investor.

3. Kepemilikan lebih dari 50% (pengendalian)

Investor dengan kepemilikan lebih dari 50% disebut entitas induk/*holding company*. Sedangkan *investee* disebut sebagai entitas anak/*subsidiary*. Laporan keuangan entitas induk dan entitas anak harus dikonsolidasi.

Indonesia Stock Exchange dalam www.idx.co.id menjabarkan dua

macam *return* yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

1. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dan diberikan kepada pemegang saham. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Jika seorang investor ingin mendapatkan dividen, maka investor tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama, yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai maupun dividen saham. Dividen tunai adalah dividen yang diberikan berupa uang tunai. Dividen saham adalah dividen yang diberikan berupa sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang investor akan bertambah.

2. *Capital gain*

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual dalam kondisi harga jual lebih tinggi daripada harga beli. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Contohnya investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000, kemudian menjualnya pada saat harga Rp 3.500 per saham. Dengan demikian, investor mendapatkan *capital gain* sebesar Rp 500 untuk setiap lembar saham yang dijualnya.

Menurut Gitman (2009), *return* adalah total keuntungan atau kerugian yang dialami atas sebuah investasi dalam kurun waktu tertentu, yang dihitung dengan

membagi distribusi kas aset selama periode ditambah perubahan nilai dengan nilai investasi pada awal periode.

Seperti yang tertera dalam www.idx.co.id, risiko saham antara lain:

1. *Capital loss*

Capital loss merupakan kebalikan dari *capital gain*, yaitu suatu kondisi yang terjadi ketika investor menjual saham dengan harga lebih rendah dari harga belinya. Sebagai contoh, investor membeli saham PT. XYZ dengan harga Rp 2.000 per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400 per saham. Akhirnya, saham tersebut dijual pada harga Rp 1.400 sehingga investor mengalami kerugian sebesar Rp 600 per saham.

2. Risiko likuidasi

Perusahaan yang dinyatakan bangkrut oleh pengadilan akan segera dibubarkan dan dilikuidasi aset-asetnya. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban (liabilitas) perusahaan dapat dilunasi dari hasil penjualan aset perusahaan. Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan aset perusahaan maka sisa tersebut dibagikan secara proporsional kepada seluruh pemegang saham dengan prioritas pemegang saham preferen terlebih dahulu dan selanjutnya pemegang saham biasa. Jika tidak terdapat sisa aset perusahaan maka pemegang saham tidak akan mendapat apapun dari likuidasi tersebut.

Menurut Gitman (2009), risiko adalah variabilitas pengembalian/*return* sebuah aset/investasi. Berikut ini adalah sumber risiko yang dapat mempengaruhi investor:

1. Risiko suku bunga (*interest rate risk*)

Risiko suku bunga adalah adanya kemungkinan perubahan suku bunga yang akan mempengaruhi nilai investasi.

2. Risiko likuiditas (*liquidity risk*)

Risiko likuiditas adalah adanya kemungkinan sebuah sekuritas tidak dapat dijual atau dikonversi menjadi kas saat dibutuhkan dengan harganya dapat dipastikan/layak.

3. Risiko pasar (*market risk*)

Risiko pasar adalah adanya kemungkinan penurunan nilai investasi karena faktor pasar yang independen terhadap investasi. Faktor pasar dapat berasal dari kondisi ekonomi, politik, dan sosial. Contoh kondisi sosial yang menimbulkan risiko pasar adalah perubahan preferensi konsumen.

4. Risiko kejadian (*event risk*)

Risiko kejadian adalah adanya kemungkinan sebuah kejadian yang tidak diharapkan/diprediksi terjadi dan menimbulkan pengaruh signifikan terhadap nilai investasi. Contohnya adalah keputusan pemerintah untuk melakukan penarikan sejenis obat dokter yang kemudian mempengaruhi nilai investasi pada perusahaan obat tersebut.

5. Risiko nilai tukar (*exchange rate risk*)

Risiko nilai tukar adalah adanya ketidakpastian aliran kas masa depan karena kurs tukar mata uang yang berfluktuasi.

6. Risiko daya beli (*purchasing-power risk*)

Risiko daya beli adalah adanya kemungkinan perubahan harga yang disebabkan oleh inflasi atau deflasi sehingga akan mempengaruhi nilai atau aliran kas suatu investasi.

7. Risiko pajak (*tax risk*)

Risiko pajak adalah adanya kemungkinan perubahan peraturan pajak yang dapat mempengaruhi nilai saham.

2.1.2 Harga Saham

Menurut Sunariyah (2004) dalam Hutami (2012), harga saham adalah harga lembar saham yang berlaku dalam pasar saat ini di bursa efek. Menurut Jogyanto (2008) dalam Hutami (2012), harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu. Harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar melalui permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Godfrey, Hodgson, Tarca, Hamilton, dan Holmes (2010) mengemukakan bahwa harga-harga saham mengalami fluktuasi, baik berupa kenaikan maupun penurunan, di pasar sekunder. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain, harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. Seperti yang dikemukakan dalam www.idx.co.id, *supply* dan *demand* terjadi karena banyak faktor, baik yang

sifatnya spesifik, makro, maupun nonekonomi. Faktor spesifik contohnya adalah kinerja industri dan perusahaan dimana perusahaan tersebut beroperasi. Faktor yang sifatnya makro adalah tingkat suku bunga, inflasi, dan nilai tukar. Faktor-faktor nonekonomi adalah kondisi sosial dan politik.

Menurut Jones (2010), harga saham pada saat tertentu merefleksikan:

1. Semua informasi yang diketahui termasuk informasi masa lalu (misalnya penghasilan tahun lalu) dan informasi saat ini juga peristiwa akan datang yang sudah diumumkan (misalnya pemecahan saham).
2. Informasi yang dapat disimpulkan (misalnya banyak investor yakin bahwa minggu depan tingkat bunga akan turun maka harga saham akan merefleksikan keyakinan tersebut sebelum peristiwa aktual terjadi).

Widoatmojo (2005) dalam Hutami (2012) mengemukakan tiga macam harga saham, yaitu:

1. Harga Nominal

Harga nominal adalah harga yang tertera pada sertifikat saham yang ditetapkan oleh perusahaan emiten untuk menilai setiap lembar saham yang diterbitkan.

2. Harga Perdana

Harga perdana adalah harga yang diperoleh pada saat saham tersebut dicatat di bursa efek.

3. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari satu investor ke investor lainnya.

Menurut Timbul dan Nugroho (2009), harga saham dalam pasar modal dapat dibedakan menjadi empat yaitu:

1. Harga pembukaan (*opening price*)

Harga pembukaan adalah harga yang dimiliki oleh penjual dan pembeli pada saat pembukaan perdagangan di bursa efek.

2. Harga penutupan (*closing price*)

Harga penutupan adalah harga yang dimiliki oleh penjual dan pembeli pada saat akhir hari bursa.

3. Harga tertinggi

Harga tertinggi adalah harga paling tinggi yang terjadi dalam satu hari bursa.

4. Harga terendah

Harga terendah adalah harga paling rendah yang terjadi dalam satu hari bursa.

Menurut Weston dan Brigham (2001) dalam Tarore dan Pontoh (2010), ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu:

1. Laba per saham (*EPS*)

Setiap investor mengharapkan laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi *EPS* yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan mendorong investor untuk meningkatkan jumlah investasi saham pada sebuah perusahaan. Dengan demikian permintaan saham akan meningkat dan harga saham perusahaan akan meningkat pula.

2. Tingkat bunga

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham melalui dua cara:

- a. Tingkat bunga dapat mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi. Jika tingkat bunga naik maka investor akan menjual sahamnya lalu mengalokasikan investasinya untuk obligasi. Dengan demikian, terjadinya penurunan permintaan saham akan menurunkan harga saham.
- b. Tingkat bunga dapat mempengaruhi laba perusahaan. Pinjaman atau utang yang digunakan oleh perusahaan akan menimbulkan biaya modal, yaitu bunga yang akan dibebankan. Jadi, semakin tinggi tingkat bunga maka laba perusahaan akan semakin rendah. Laba yang rendah menjadi kurang menarik bagi investor sehingga investor akan menjual sahamnya. Penjualan saham oleh investor menyebabkan penurunan permintaan saham sehingga harga saham akan turun.

3. *Dividend Per Share (DPS)*

Peningkatan jumlah dividen yang dibagikan merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan investor karena investor menginginkan jumlah dividen yang besar. Hal ini akan menarik minat investor untuk membeli saham sehingga permintaan saham akan meningkat dan harga saham akan mengalami kenaikan.

4. Jumlah laba perusahaan

Investor cenderung akan melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai laba/*profit* cukup tinggi. Laba yang tinggi menunjukkan prospek menguntungkan sehingga investor akan tertarik untuk berinvestasi pada

perusahaan tersebut sehingga permintaan saham akan meningkat. Hal ini akan berdampak pada kenaikan harga saham.

5. Tingkat risiko dan pengembalian

Pada umumnya, semakin tinggi risiko memegang sebuah saham maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor. Tingginya tingkat pengembalian akan menarik minat investor untuk membeli saham tersebut sehingga harga saham akan naik.

2.1.3 Analisis Saham

Analisis saham terdiri atas:

1. Analisis teknikal

Analisis teknikal adalah penggunaan data spesifik yang dihasilkan oleh pasar untuk menganalisis, baik harga saham secara agregat (rata-rata industri) maupun saham individu (Jones, 2010). Menurut Susanto dan Sabardi (2010), analisis teknikal adalah suatu metode meramalkan pergerakan harga saham dan kecenderungan pasar di masa mendatang dengan mempelajari grafik harga saham dan volume perdagangan. Analisis teknikal cenderung tidak mempedulikan apa yang mempengaruhi pasar, tetapi lebih berfokus pada instrumen pasar. Menurut Sunariyah (2004) dalam Hutami (2012), analisis teknikal adalah metode untuk memprediksi pergerakan harga dan tren pasar di masa depan melalui studi grafik historis. Dasar analisis teknikal menurut Deitiana (2011) adalah harga saham mencerminkan informasi yang relevan serta harga saham mempunyai pola tertentu dan berulang.

2. Analisis fundamental

Menurut Susanto dan Sabardi (2010), analisis fundamental adalah suatu cara peramalan pergerakan instrumen keuangan di waktu mendatang yang didasarkan pada faktor-faktor yang dapat mempengaruhi pasar, seperti perekonomian, politik, lingkungan, dan faktor-faktor relevan lainnya. Analisis fundamental meliputi:

a. Analisis ekonomi

Analisis ekonomi adalah analisis perkembangan ekonomi baik secara global maupun nasional. Hal yang dianalisis dapat meliputi pertumbuhan ekonomi melalui produk domestik bruto (PDB) dan indikator makro ekonomi, seperti inflasi dan tingkat suku bunga. Berbeda dengan analisis teknikal, analisis fundamental khususnya analisis ekonomi meyakini bahwa ada kecenderungan hubungan yang kuat antara apa yang terjadi pada lingkungan ekonomi makro dengan kinerja suatu pasar modal (Tandelilin, 2008 dalam Hutami, 2012).

b. Analisis industri

Analisis industri adalah analisis perkembangan industri yang diperkirakan akan mengalami pertumbuhan yang baik di masa depan. Analisis industri perlu dilakukan karena dapat membantu investor mengidentifikasi peluang-peluang investasi dalam industri yang mempunyai karakteristik risiko dan *return*. Melalui analisis ini, investor dapat memilih industri yang memiliki prospek positif (Tandelilin, 2008 dalam Hutami, 2012).

c. Analisis perusahaan

Analisis perusahaan bertujuan untuk mengetahui perusahaan yang paling berprospek dan paling menguntungkan (Tandelilin, 2008 dalam Hutami, 2012). Salah satu bagian dari analisis bisnis/perusahaan adalah analisis laporan keuangan (Subramanyam dan Wild, 2009).

Menurut Munawir (1979) dalam Meythi, En, dan Rusli (2011), analisis laporan keuangan adalah mempelajari hubungan-hubungan dan tendensi (*trend*) dalam rangka menentukan posisi keuangan, hasil operasi, dan perkembangan perusahaan. Menurut Subramanyam dan Wild (2009), analisis laporan keuangan adalah penerapan alat dan teknik analisis untuk memperoleh perkiraan dan kesimpulan yang bermanfaat dalam mengevaluasi prospek dan risiko ekonomi suatu perusahaan. Teknik analisis yang biasa digunakan dalam analisis laporan keuangan adalah:

1. Analisis perbandingan laporan keuangan/analisis horizontal (*comparative financial statement analysis*)

Teknik ini membandingkan laporan keuangan suatu periode dengan periode sebelum atau setelahnya. Teknik ini berguna untuk mengungkapkan arah, kecepatan, dan tren. Contohnya adalah peningkatan penjualan sebesar 10% diiringi dengan peningkatan biaya pengiriman barang sebesar 20% sehingga perlu dilakukan investigasi.

2. Analisis vertikal (*common-size financial statement analysis*)

Teknik ini membandingkan komponen-komponen yang terdapat dalam suatu laporan keuangan sehingga jumlah setiap akun dalam sebuah grup adalah

100%. Teknik ini berguna untuk memahami komposisi laporan keuangan. Contohnya adalah mengukur proporsi persediaan terhadap aset lancar untuk menilai likuiditas perusahaan.

3. Analisis rasio keuangan

Teknik ini menggambarkan hubungan matematis antara dua kuantitas. Analisis rasio merupakan alat analisis keuangan yang terpopuler dan paling banyak digunakan. Rasio dapat mengungkapkan hubungan penting dan tren yang sulit untuk dideteksi jika hanya menginspeksi komponen-komponen individu yang membentuk rasio. Analisis rasio keuangan adalah menggunakan metode kalkulasi dan interpretasi rasio keuangan untuk menganalisis dan mengamati kinerja perusahaan. Menurut Gitman (2009), *input* dasar dalam analisis rasio adalah laporan laba rugi dan laporan posisi keuangan perusahaan. Rasio keuangan dapat dikategorikan menjadi 5 (lima) kelompok dasar, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, utang/*leverage*, profitabilitas, dan pasar.

4. Analisis arus kas

Teknik ini digunakan untuk mengevaluasi sumber dan penggunaan kas. Teknik ini menyediakan informasi mengenai sumber pendanaan perusahaan dan penyebaran sumber daya yang dimiliki, serta dapat berguna untuk memperkirakan arus kas masa depan dan menganalisis likuiditas.

5. Valuasi

Teknik ini digunakan untuk memperkirakan nilai intrinsik saham perusahaan.

2.1.4 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur keuntungan perusahaan terhadap penjualan, aset, atau investasi pemilik (Gitman, 2009). Menurut Subramanyam dan Wild (2009), analisis profitabilitas dibedakan menjadi tiga yaitu *return on investment*, *operating performance*, dan *asset utilization*. *Return on investment* berguna untuk menilai imbal hasil untuk pemasok ekuitas dan pembiayaan utang. *Operating performance* berguna untuk mengevaluasi *profit margin* dari aktivitas operasi. *Asset utilization* berguna untuk menilai efektivitas dan intensitas aset dalam menghasilkan penjualan atau disebut perputaran (*turnover*). Menurut Rahmawati (2007) dalam Deitiana (2011), profitabilitas merupakan ukuran keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Berikut ini adalah enam jenis rasio profitabilitas (Gitman, 2009):

1. *Gross profit margin (GPM)*

Rasio ini mengukur persentase setiap satuan uang hasil penjualan yang tersisa setelah perusahaan membayar harga pokok penjualannya.

2. *Operating profit margin (OPM)*

Rasio ini mengukur persentase setiap satuan uang hasil penjualan setelah dikurangi seluruh biaya dan beban, kecuali beban bunga, pajak, dan dividen saham preferen.

3. *Net profit margin (NPM)*

Rasio ini mengukur persentase setiap satuan uang hasil penjualan yang tersisa setelah dikurangi seluruh biaya dan beban, termasuk beban bunga, pajak, dan dividen saham preferen.

4. *Return on total assets (ROA)*

Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang tersedia. *ROA* disebut juga *return on investment (ROI)*.

5. *Return on common equity (ROE)*

Rasio ini mengukur laba yang dihasilkan oleh investasi pemegang saham biasa.

6. *Earnings per share (EPS)*

Rasio ini mengukur jumlah uang yang dihasilkan setiap lembar saham biasa yang beredar selama suatu periode (bukan jumlah sesungguhnya yang didistribusikan kepada pemegang saham biasa).

Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diproksikan dengan *NPM*, *ROE*, dan *EPS*.

2.1.4.1 *Net Profit Margin (NPM)*

NPM merupakan rasio yang menunjukkan besarnya persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan (Rinati, 2001 dalam Hutami, 2012). *NPM* menggambarkan tingkat efisiensi perusahaan, yaitu sejauh mana perusahaan mampu menekan biaya-biaya operasionalnya pada periode tertentu. Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2013), *NPM* dapat didefinisikan sebagai persentase setiap uang dari penjualan yang menghasilkan laba bersih. *NPM* digunakan untuk mengevaluasi keuntungan dari aktivitas operasi (Subramanyam dan Wild, 2009). Palepu dan Healy (2008) mengemukakan bahwa *NPM* atau *return on sales* menunjukkan profitabilitas aktivitas operasi perusahaan. *NPM*

yang semakin meningkat cenderung akan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik. *NPM* yang “baik” berbeda untuk setiap industri (Gitman, 2009). Sebagai contoh, rata-rata *NPM* industri pertelevisian adalah 54,7%, sedangkan industri makanan 7% (finance.yahoo.com). Rumus untuk menghitung *NPM* (Weygandt, Kimmel, dan Kieso, 2013):

$$NPM = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}}$$

Berdasarkan rumus yang telah disebutkan, diketahui bahwa *NPM* dapat diperoleh dari hasil bagi *net income* dengan *net sales*. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia pada Kerangka Konseptual (2012), penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomis selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aset atau penurunan liabilitas yang mengakibatkan kenaikan ekuitas, selain kontribusi dari penanam modal. Sedangkan beban merupakan penurunan manfaat ekonomis selama satu periode akuntansi dalam bentuk pengeluaran atau penurunan aset atau peningkatan liabilitas yang mengakibatkan penurunan ekuitas, selain distribusi kepada penanam modal. Dengan demikian, laba bersih (*net income*) merupakan hasil pengurangan penghasilan dengan beban. Hasil perhitungan *net income* diperoleh dari laporan laba rugi komprehensif.

Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2013) mengungkapkan bahwa *net income* tidak sama dengan kas bersih yang tersedia dari aktivitas operasi/*net cash provided by operating activities*. Hal ini sejalan dengan karakteristik umum

laporan keuangan yang diungkapkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia pada PSAK 1 Penyajian Laporan Keuangan (2012) bahwa entitas menyusun laporan keuangan atas dasar akrual, kecuali laporan arus kas. Hal ini menandakan bahwa laporan laba rugi komprehensif selama periode disusun atas dasar akrual, sedangkan laporan arus kas disusun atas dasar kas.

Penjualan barang (*sales*) merupakan pendapatan yang timbul dari aktivitas normal perusahaan (Kieso, Weygandt, dan Warfield, 2011). Penjualan bersih (*net sales*) adalah penjualan barang (*sales*) dikurangi dengan retur penjualan (*sales returns*), pengurangan nilai tukar tambah/kelonggaran penjualan (*sales allowances*), dan diskon penjualan (*sales discounts*) (Weygandt, Kimmel, dan Kieso, 2013).

2.1.4.2 Pengaruh *NPM* terhadap Harga Saham

NPM yang tinggi dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, yaitu perusahaan dapat menghasilkan laba bersih yang besar melalui aktivitas penjualannya sehingga saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh investor. Tingginya minat investor menunjukkan tingginya permintaan atas saham tersebut sehingga akan menaikkan harga saham (Sianipar, 2005 dalam Hutami, 2012). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hutami (2012) juga menunjukkan bahwa *NPM* memiliki pengaruh signifikan yang positif terhadap harga saham. Sedangkan Hartono dan Sihotang (2008) menyimpulkan bahwa *NPM* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis alternatif

terkait pengaruh rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *NPM* terhadap harga saham adalah:

Ha₁: *NPM* memiliki pengaruh terhadap harga saham.

2.1.4.3 *Return on Equity (ROE)*

ROE merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap penyertaan modal saham sendiri yang digunakan untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari saham sendiri yang ditanamkan dalam bisnis (Widiyanto, 1993 dalam Timbul dan Nugroho, 2009). *ROE* merupakan salah satu cara menghitung efisiensi perusahaan dengan membandingkan antara laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri dengan jumlah modal sendiri (Kusumawardani, 2010). Suharli (2002) dalam Hartono dan Sihotang (2008) mengemukakan bahwa *ROE* menggambarkan kontribusi modal sendiri terhadap keuntungan perusahaan. Secara umum, semakin tinggi *return* yang dihasilkan maka pemilik perusahaan (*stockholders*) akan semakin diuntungkan (Gitman, 2009). *ROE* atau *return on ordinary shareholders' equity* mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang dihasilkan untuk setiap satuan uang yang diinvestasikan oleh pemilik (Weygandt, Kimmel, dan Kieso, 2013). *ROE* merupakan rasio penting bagi para pemegang saham karena rasio tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal pemegang saham untuk memperoleh laba bersih (Lestari, Lutfi dan Syahyunan, 2007 dalam Hutami, 2012). *ROE* menjadi salah satu alat utama yang paling sering digunakan

oleh investor dalam menilai suatu saham (Nurmalasari, 2002 dalam Hutami, 2012).

Perusahaan dapat meningkatkan *ROE* melalui penggunaan pendanaan berupa utang atau saham preferen dengan harapan perusahaan dapat menghasilkan tingkat laba yang lebih tinggi. Hal ini dapat terwujud jika perusahaan dapat menghasilkan tingkat laba yang lebih tinggi daripada biaya pendanaan sehingga akan menyisakan keuntungan bagi pemegang saham biasa (Kieso, Weygandt, dan Warfield, 2011). Palepu dan Healy (2008) mengemukakan bahwa dalam jangka panjang *benchmark ROE* adalah *cost of equity capital*. *Cost of equity capital* atau *cost of common stock equity* adalah tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor yang ada di pasar atas investasi sahamnya (Gitman, 2009). Rumus untuk menghitung *ROE* (Weygandt, Kimmel, dan Kieso, 2013):

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Ordinary Shareholders' Equity}}$$

Berdasarkan rumus yang telah disebutkan, diketahui bahwa *ROE* dapat diperoleh dari hasil bagi *net income* dengan rata-rata ekuitas pemegang saham biasa (*average ordinary shareholders' equity*). Pada saat menghitung *ROE*, dividen saham preferen harus dikurangkan dari laba bersih (*net income*) untuk memperoleh laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa jika perusahaan tersebut menerbitkan saham preferen (*income available to ordinary shareholders*) (Weygandt, Kimmel, dan Kieso, 2013).

Rata-rata ekuitas pemegang saham biasa merupakan hasil penjumlahan saldo ekuitas pemegang saham biasa pada awal dan akhir periode yang dibagi dua. Ekuitas adalah klaim/hak kepemilikan terhadap total aset (Weygandt, Kimmel, dan Kieso, 2013). Ekuitas dalam laporan posisi keuangan terdiri atas modal saham, agio saham, laba ditahan, akumulasi pendapatan komprehensif lain, saham *treasury*, dan kepentingan nonpengendali (Kieso, Weygandt, dan Warfield, 2011).

2.1.4.4 Pengaruh *ROE* terhadap Harga Saham

ROE merupakan salah satu alat utama yang paling sering digunakan oleh investor dalam menilai saham suatu perusahaan (Nurmalasari, 2002 dalam Hutami, 2012). Kenaikan *ROE* biasanya akan diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan. Semakin tinggi *ROE* mengindikasikan semakin baiknya kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut telah menggunakan modal dari pemegang saham secara efektif dan efisien untuk memperoleh laba. Seiring dengan adanya peningkatan laba bersih maka *ROE* akan meningkat pula. Hal ini akan membuat para investor tertarik untuk membeli saham tersebut yang akhirnya akan mendorong naiknya harga saham perusahaan tersebut (Chrisna, 2011 dalam Hutami, 2012). Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hartono dan Sihotang (2008); serta Deitiana (2011) yang menunjukkan bahwa *ROE* memiliki pengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian Permana dan Sularto (2008) menyimpulkan bahwa *ROE* berpengaruh negatif terhadap

harga saham. Demikian juga dengan Kusumawardani (2010) yang menyimpulkan bahwa *ROE* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham. Hutami (2012) menyimpulkan bahwa *ROE* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun, hal ini bertentangan dengan penelitian Timbul dan Nugroho (2009) yang menyimpulkan bahwa *ROE* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis alternatif terkait pengaruh rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *ROE* terhadap harga saham adalah:

Ha₂: *ROE* memiliki pengaruh terhadap harga saham.

2.1.4.5 *Earning per Share (EPS)*

EPS menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan atas satu lembar saham biasa yang beredar. *EPS* menjadi salah satu indikator kesuksesan perusahaan (Gitman, 2009). Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2013), *EPS* merupakan suatu ukuran laba bersih yang dihasilkan atas setiap lembar saham biasa. Subramanyam dan Wild (2009) mengemukakan bahwa *EPS* banyak digunakan untuk mengevaluasi kinerja operasi dan profitabilitas suatu perusahaan. *EPS* merupakan indikator kinerja perusahaan secara ringkas yang dinyatakan dengan laba (Kusumawardani, 2010).

Menurut Wiguna dan Mendari (2008), *EPS* menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih per lembar saham yang merupakan indikator fundamental. Menurut Widaningsih, *EPS* merupakan informasi yang paling mendasar dan penting yang digunakan oleh para investor untuk mengevaluasi

tingkat profitabilitas dan menggambarkan prospek keuntungan perusahaan di masa yang akan datang. Pentingnya informasi *EPS* mengharuskan perusahaan melaporkan *EPS* pada laporan laba rugi. Pada umumnya, perusahaan melaporkan *EPS* di bawah laba bersih (*net income*) pada laporan laba rugi (Kieso, Weygandt, dan Warfield, 2011). Para investor dan calon investor tertarik dengan *EPS* yang besar karena *EPS* menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa dan merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan. Jumlah *EPS* yang dihasilkan oleh perusahaan tidak menandakan semuanya akan didistribusikan kepada pemegang saham karena jumlah yang akan didistribusikan bergantung pada kebijakan dividen perusahaan (Syamsudin, 2001 dalam Tarore dan Pontoh, 2010). Rumus untuk menghitung *EPS* (Weygandt, Kimmel, dan Kieso, 2013):

$$EPS = \frac{\text{Net Income}}{\text{WAOSO}}$$

Berdasarkan rumus yang telah disebutkan, diketahui bahwa *EPS* dapat diperoleh dari hasil bagi *net income* dengan *WAOSO* (*weighted-average ordinary shares outstanding*) atau rata-rata tertimbang jumlah saham biasa yang beredar. Jika perusahaan menerbitkan saham preferen maka dividen saham preferen harus dikurangkan terlebih dahulu dari laba bersih untuk memperoleh laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa (Weygandt, Kimmel, dan Kieso, 2013).

Jumlah saham biasa yang beredar (*outstanding shares*) merupakan jumlah saham biasa yang diterbitkan yang sedang dipegang atau dimiliki oleh

para pemegang saham. Untuk mendapatkan rata-rata tertimbang jumlah saham biasa yang beredar maka jumlah saham biasa yang beredar pada awal dan akhir suatu periode ditambahkan kemudian dibagi dua (Weygandt, Kimmel, dan Kieso, 2013).

2.1.4.6 Pengaruh *EPS* terhadap Harga Saham

EPS menjadi fokus utama karena tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham (Meythi, En, dan Rusli, 2011). Meskipun *EPS* atau laba per saham bukan menunjukkan jumlah dividen yang diberikan kepada pemegang saham, tetapi *EPS* menjadi indikator yang menunjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Peningkatan *EPS* menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor sehingga hal ini akan mendorong investor untuk menambah jumlah modal yang ditanamkan pada suatu perusahaan. Tingginya *EPS* menandakan semakin besarnya laba yang disediakan untuk pemegang saham sehingga harga saham cenderung naik (Darmadji, 2001 dalam Tarore dan Pontoh, 2010).

Widaningsih mengungkapkan bahwa *EPS* menunjukkan tingkat keuntungan bersih atas setiap lembar saham yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan kegiatan operasi yang akan diterima oleh pemegang saham. Pada saat membaca laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan, apabila investor menganggap *EPS* yang dihasilkan perusahaan cukup baik maka permintaan saham perusahaan tersebut akan meningkat yang menandakan bahwa harga sahamnya juga ikut meningkat. Hasil penelitian yang dilakukan oleh

Pasaribu (2008); Permana dan Sularto (2008); serta Tarore dan Pontoh (2010) menyimpulkan bahwa *EPS* berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Glezakos, Mylonakis, dan Kafouros (2012) dalam *Athens Stock Exchange* yang menyimpulkan bahwa *EPS* memiliki pengaruh terhadap harga saham. Wiguna dan Mendari (2008), Setiawan dan Tjun (2010), Kusumawardani (2010), serta Widaningsih menyimpulkan bahwa *EPS* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berbeda dengan penelitian Meythi, En, dan Rusli (2011) yang menyimpulkan bahwa *EPS* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis alternatif terkait pengaruh rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *EPS* terhadap harga saham adalah:

Ha₃: *EPS* memiliki pengaruh terhadap harga saham.

2.1.5 Rasio *Leverage*

Leverage menggambarkan perbesaran risiko dan *return* yang timbul karena perusahaan menggunakan pendanaan dengan biaya tetap seperti utang atau *debt* (Gitman, 2009). Penggunaan *leverage* yang efektif adalah ketika perusahaan dapat meminjam uang dengan tingkat suku bunga yang lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dapat diperoleh dengan menggunakan uang tersebut (Weygandt, Kimmel, dan Kieso, 2013). Rasio *leverage*/struktur modal mengindikasikan jumlah uang pihak lain (utang) yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan perusahaan (Gitman, 2009). Rasio ini menunjukkan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibelanjakan dengan utang.

Apabila perusahaan tidak mempunyai utang/*leverage* artinya perusahaan beroperasi sepenuhnya menggunakan modal sendiri tanpa menggunakan utang (Meythi, En, dan Rusli, 2011). Rasio struktur modal menghubungkan satu komponen dalam struktur modal terhadap komponen lainnya atau terhadap total komponen struktur modal (Subramanyam dan Wild, 2009). Menurut Kusumawardani (2010), Rasio solvabilitas atau yang disebut *leverage ratios* mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Berikut ini adalah tiga jenis rasio utang menurut Subramanyam dan Wild (2009):

1. *Total debt to total capital*

Rasio ini mengukur proporsi total utang terhadap total modal keseluruhan (*capital*).

2. *Total debt to equity capital (debt to equity ratio)*

Rasio ini mengukur proporsi total utang terhadap total modal yang berasal dari pemegang saham.

3. *Long-term debt to equity capital*

Rasio ini mengukur proporsi total utang jangka panjang terhadap total modal yang berasal dari pemegang saham.

Dalam penelitian ini, rasio *leverage* diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*. Kusumawardani (2010) menyatakan bahwa *DER* adalah rasio yang mengukur tingkat *leverage* (penggunaan utang) terhadap *total shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan. Menurut Widaningsih, *DER* sering digunakan oleh para investor untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dibiayai dengan

utang. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara utang dengan modal sendiri (Suad dan Enny, 2006 dalam Widaningsih). Menurut Pandansari (2012), *DER* menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Nilai *DER* yang semakin kecil menunjukkan semakin rendahnya pendanaan perusahaan yang berasal oleh pemegang saham. Jika dilihat dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, *DER* yang semakin rendah akan semakin baik karena risiko perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka panjang juga kecil. Di sisi lain, Subramanyam dan Wild (2009) menyatakan bahwa pemegang saham menyukai penggunaan utang sebagai sumber modal dengan alasan biaya pendanaan/bunga bersifat tetap (jika biaya bunga kurang dari *return on net operating assets* maka kelebihan *return* tersebut akan menguntungkan investor ekuitas) dan merupakan *tax-deductible expense*. Rumus untuk menghitung *DER* (Subramanyam dan Wild, 2009):

$$DER = \frac{\text{Total debt}}{\text{Shareholders' equity}}$$

Berdasarkan rumus yang telah disebutkan, diketahui bahwa *DER* dapat diperoleh dari hasil bagi total utang (*total debt*) dengan ekuitas pemegang saham *shareholders' equity*. Utang atau liabilitas merupakan klaim/hak kreditur terhadap total aset (Weygandt, Kimmel, dan Kieso, 2013). Total utang terdiri atas seluruh liabilitas yang disajikan dalam laporan posisi keuangan, yaitu *current liabilities*, *long-term debt*, dan *other liabilities*. Adapun ekuitas pemegang saham terdiri atas

seluruh ekuitas yang disajikan dalam laporan posisi keuangan, termasuk modal dan agio saham preferen (Subramanyam dan Wild, 2009).

2.1.6 Pengaruh *DER* terhadap Harga Saham

DER menunjukkan komposisi struktur modal, yaitu berapa besar proporsi total pinjaman (utang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan (pemegang saham). *DER* juga menunjukkan kapasitas perusahaan untuk menanggung kerugian tanpa harus membahayakan kepentingan krediturnya (Syamsudin, 2001 dalam Kusumawardani, 2010). Nilai *DER* yang semakin kecil menandakan semakin besar jumlah aset yang didanai oleh pemilik perusahaan dan semakin besar penyangga risiko kreditur (Kusumawardani, 2010). Semakin rendah nilai *DER* menunjukkan semakin baiknya kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka panjang (Pandansari, 2012).

Menurut Widaningsih, *DER* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan masih membutuhkan modal pinjaman untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehingga beban perusahaan juga semakin besar. Keuntungan/laba yang dihasilkan oleh perusahaan akan digunakan untuk mengembalikan modal pinjaman. Hal ini tentu akan mengurangi hak pemegang saham, yaitu dividen, sehingga saham perusahaan menjadi tidak menarik bagi investor dan berdampak pada penurunan harga saham. Kusumawardani (2010) menyimpulkan bahwa *DER* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Pandansari (2012) juga menyimpulkan bahwa *DER* berpengaruh terhadap harga saham dengan arah positif. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Damanik

(2008) dalam Kusumawardani (2010) yang menyimpulkan bahwa *DER* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Widaningsih juga menyimpulkan bahwa *DER* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Largani, Zamani, Imeni, dan Kaviani (2013) dalam *Iran Stock Exchange* menyimpulkan bahwa tidak ada hubungan antara perubahan *DER* terhadap perubahan harga saham. Dengan demikian, hipotesis alternatif terkait pengaruh rasio *leverage* yang diproksikan dengan *DER* terhadap harga saham adalah:

Ha₄: *DER* memiliki pengaruh terhadap harga saham.

2.1.7 *Dividend Per Share (DPS)*

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001) dalam Tarore dan Pontoh (2010), dividen merupakan pembagian sisa laba perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Seperti yang dikemukakan oleh Ikatan Akuntan Indonesia pada Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan 23 Pendapatan (2012), dividen adalah distribusi laba kepada pemegang investasi ekuitas sesuai dengan proporsi kepemilikan mereka atas kelompok modal tertentu.

Menentukan jumlah pembayaran dividen yang layak merupakan keputusan yang sulit bagi manajemen perusahaan. Perusahaan sangat jarang mengurangi atau mengeliminasi jumlah pembayaran dividen karena perusahaan takut pasar sekuritas akan menilai keputusan tersebut secara negatif. Sebagai konsekuensinya, perusahaan akan mengupayakan untuk membayar dividen tunai

secara berkesinambungan (Opdyke, 2005 dalam Kieso, Weygandt, dan Warfield, 2011). Dengan demikian, kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang mengatur pembagian pendapatan (*earning*) perusahaan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau untuk ditanamkan kembali di dalam perusahaan (Riyanto, 2001 dalam Widaningsih).

Subramanyam dan Wild (2009) menjelaskan bahwa terdapat dua macam dividen, yaitu dividen tunai dan dividen saham. Dividen tunai merupakan distribusi kas kepada pemegang saham. Dividen tunai merupakan bentuk dividen yang paling umum. Sedangkan dividen saham adalah distribusi saham kepada pemegang saham secara pro rata.

DPS adalah jumlah kas (dividen tunai) yang didistribusikan atas setiap lembar saham biasa yang beredar (Gitman, 2009). Menurut Weston dan Copeland (2001) dalam Hutami (2012), *DPS* adalah total dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Rumus untuk menghitung *DPS* (Gitman, 2009):

$$DPS = \frac{\text{Cash dividends}}{\text{Number of shares of common stock outstanding}}$$

2.1.8 Pengaruh *DPS* terhadap Harga Saham

Sharpe (1997) dalam Tarore dan Pontoh (2010) mengemukakan bahwa pengumuman kenaikan dividen merupakan kabar baik bagi investor yang akan

menaikkan ekspektasi investor mengenai pendapatan perusahaan. Hal ini akan berimplikasi pada kenaikan permintaan saham dan diiringi kenaikan harga saham. Gibson (2003) dalam Hutami (2012) mengungkapkan bahwa salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan *return* berupa dividen. Investor mengharapkan akan menerima dividen dalam jumlah besar dan mengalami peningkatan setiap periode. *DPS* yang tinggi mencerminkan perusahaan memiliki prospek yang baik sehingga akan menarik minat investor yang memanfaatkan dividen tersebut untuk keperluan konsumsi. Apabila *DPS* yang diterima naik tentu saja akan membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Dengan banyaknya saham yang dibeli maka harga saham perusahaan tersebut akan naik di pasar modal (Sutrisno, 2003 dalam Hutami, 2012). Hal ini didukung oleh hasil penelitian Tarore dan Pontoh (2010) yang menyimpulkan bahwa *DPS* berpengaruh terhadap harga saham. Widaningsih dalam penelitiannya juga menyimpulkan bahwa *DPS* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Demikian juga dengan Hutami (2012) yang menyimpulkan bahwa *DPS* memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham. Hal ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Intan (2005) dalam Widaningsih yang menyimpulkan bahwa *DPS* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis alternatif terkait pengaruh *DPS* terhadap harga saham adalah:

Ha₅: *DPS* memiliki pengaruh terhadap harga saham.

2.1.9 Tingkat Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Secara periodik, Dewan Gubernur Bank Indonesia mengumumkan suku bunga kepada publik dalam setiap Rapat Dewan Gubernur bulanan atau disebut *BI rate*. *BI rate* yang diumumkan menjadi sinyal tingkat bunga pasar yang diinginkan oleh BI demi mencapai sasaran kebijakan moneter, yaitu mengendalikan tingkat inflasi (www.bi.go.id). Inflasi merupakan peningkatan level harga keseluruhan dalam perekonomian yang disebabkan oleh bertambah banyaknya jumlah uang yang beredar (Mankiw, 2012). Salah satu bentuk implementasi kebijakan moneter untuk mengendalikan inflasi adalah pelaksanaan operasi pasar terbuka (www.bi.go.id).

Operasi pasar terbuka (OPT) adalah bertujuan mengendalikan jumlah uang yang beredar melalui jual beli surat berharga pemerintah (Mankiw, 2012). Kegiatan OPT meliputi absorpsi likuiditas dan injeksi likuiditas. Absorpsi/penyerapan likuiditas dilakukan jika jumlah uang yang beredar terlalu banyak. Sedangkan injeksi likuiditas dilakukan jika jumlah uang yang beredar terlalu sedikit. Absorpsi likuiditas dapat dilakukan melalui penerbitan SBI.

SBI merupakan surat berharga atas unjuk dalam Rupiah yang diterbitkan oleh BI sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (kurang dari 1 tahun) dengan sistem diskonto. Karakteristik SBI adalah memiliki satuan unit sebesar Rp 1.000.000, diterbitkan tanpa warkat (*scriptless*), dapat diperdagangkan di pasar sekunder, jangka waktu berkisar 1–12 bulan yang dinyatakan dalam jumlah hari dan dihitung dari tanggal penyelesaian transaksi sampai dengan tanggal jatuh tempo, diterbitkan dan diperdagangkan dengan sistem diskonto, nilai tunai

transaksi dihitung berdasarkan diskonto murni, serta nilai diskonto diperoleh dari pengurangan nilai nominal dengan nilai tunai. SBI yang diterbitkan akan dijual dengan sistem lelang yang dapat diikuti oleh seluruh bank umum, pialang pasar uang, dan pialang pasar modal. Karena SBI merupakan salah satu piranti operasi pasar terbuka, penjualan SBI diprioritaskan kepada lembaga perbankan (Taswan, 2012). Pemenang lelang akan diprioritaskan pada peserta yang mengajukan penawaran tingkat diskonto relatif rendah (www.bi.go.id pada *Leaflet* SBI).

Tingkat bunga SBI adalah suatu nilai yang dinyatakan dalam persentase sebagai tanda balas jasa atas investasi (Wiguna dan Mendari, 2008). Menurut Dornbusch (2008) dalam Kewal (2012), tingkat bunga menyatakan tingkat pembayaran dalam bentuk persentase tahunan atas pinjaman atau investasi lain. Menurut Kewal (2012), suku bunga ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran.

2.1.10 Pengaruh Tingkat Bunga SBI terhadap Harga Saham

Kewal (2012) mengungkapkan bahwa tingkat bunga yang tinggi memberikan sinyal negatif terhadap harga saham. Tingkat bunga yang meningkat membuat investasi lain, seperti obligasi dan deposito memberikan *return* yang lebih besar daripada saham. Akibatnya, investasi dalam saham menjadi kurang menarik bagi investor. Investor cenderung akan menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa obligasi atau deposito. Weston dan Brigham (1994) dalam Kewal (2012) berpendapat bahwa tingkat bunga berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Tingkat bunga yang semakin

tinggi memperlesu perekonomian dan menaikkan biaya bunga sehingga menurunkan laba perusahaan dan menyebabkan para investor menjual saham dan mengalihkan investasinya ke pasar obligasi.

Permana dan Sularto (2008) mengungkapkan bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh suatu kondisi di luar kinerja perusahaan berupa naik turunnya tingkat bunga SBI yang berdampak pada naik turunnya bunga deposito. Selanjutnya, deposito menjadi efek pengalihan dana oleh investor untuk keluar dari investasi saham sehingga akan berdampak pada turunnya harga saham. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Permana dan Sularto (2008) yang menyimpulkan bahwa tingkat bunga SBI memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Namun, bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiguna dan Mendari (2008) serta Kewal (2012) yang menyimpulkan bahwa tingkat bunga SBI tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis alternatif terkait pengaruh tingkat bunga SBI terhadap harga saham adalah:

Ha₆: Tingkat bunga SBI memiliki pengaruh terhadap harga saham.

2.1.11 Pengaruh *NPM*, *ROE*, *EPS*, *DER*, *DPS*, dan Tingkat Bunga SBI secara Simultan terhadap Harga Saham

Wiguna dan Mendari (2008) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *EPS* dan tingkat bunga SBI secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian Tarore dan Pontoh (2010) menyimpulkan bahwa *EPS* dan *DPS* secara simultan memiliki pengaruh terhadap harga saham. Sementara itu,

Kusumawardani (2010) juga menyimpulkan bahwa *EPS*, *price earning ratio (PER)*, *ROE*, *financial leverage (FL)*, *DER*, *current ratio (CR)*, dan *return on assets (ROA)* secara simultan berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hutami (2012) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa *DPS*, *ROE*, dan *NPM* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Widaningsih menyimpulkan bahwa *ROA*, *DER*, *EPS*, dan *DPS* secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Oleh karena itu, dalam penelitian ini akan diuji kembali pengaruh *NPM*, *ROE*, *EPS*, *DER*, *DPS*, dan tingkat bunga SBI secara simultan terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis alternatif terkait pengaruh *NPM*, *ROE*, *EPS*, *DER*, *DPS*, dan tingkat bunga SBI terhadap harga saham adalah:

Ha₇: *NPM*, *ROE*, *EPS*, *DER*, *DPS*, dan tingkat bunga SBI secara simultan memiliki pengaruh terhadap harga saham.

2.1.12 Sektor Barang Konsumsi

Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki sebuah sistem yang digunakan untuk mengklasifikasikan perusahaan terdaftar ke dalam sektor-sektor yang kemudian akan dibagi lagi ke dalam beberapa sub sektor. Sub sektor merupakan informasi yang lebih spesifik mengenai sektor yang terdiri atas perusahaan-perusahaan yang memiliki inti bisnis serupa. Sistem klasifikasi tersebut adalah *Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA)*. Tujuan *JASICA* adalah memberikan informasi dasar mengenai perusahaan yang terdaftar di BEI kepada partisipan pasar modal, menstandarisasi klasifikasi industri agar perusahaan terdaftar dapat

diperbandingkan, dan membantu investor dalam melakukan analisis dan evaluasi perusahaan terdaftar (www.idx.co.id pada *Fact Book* 2013).

Salah satu dari sembilan klasifikasi sektoral yang terbentuk adalah sektor barang konsumsi. Sektor barang konsumsi terbagi dalam 5 sub sektor. Sub sektor tersebut adalah makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, serta peralatan rumah tangga (www.idx.co.id pada *Fact Book* 2013).

2.2 Model Konseptual Penelitian

Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan maka model konseptual dalam penelitian ini adalah *NPM*, *ROE*, *EPS*, *DER*, *DPS*, dan tingkat bunga SBI (SBI) memiliki pengaruh terhadap harga saham. Model konseptual tersebut dapat digambarkan seperti berikut ini:

Gambar 2.1 Model Konseptual Penelitian

