



### **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 Struktur Modal

Menurut Brugham dan Ehrhardt (2005) dalam Prastowo (2011), memberikan definisi struktur modal sebagai pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal saham. Struktur modal yang ditargetkan adalah bauran atau perpaduan dari utang, saham preferen, saham biasa yang dikehendaki perusahaan dalam struktur modalnya. Struktur modal yang optimal adalah gabungan ekuitas yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Struktur modal perusahaan dibagi kedalam dua kategori, antara lain:

- 1) Struktur Modal Sederhana, yaitu perusahaan yang tidak mempunyai efek berpotensi saham biasa (*potential diluters*).
- 2) Struktur Modal Kompleks, yaitu perusahaan yang mempunyai satu atau lebih jenis efek berpotensi saham biasa.

#### 2.2 Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, disebutkan bahwa yang dimaksud dengan pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Dijelaskan dalam Keppres No.60 Tahun 1998, bahwa pasar modal dipahami sebagai bursa, yaitu sarana yang mempertemukan penawar dan peminta dana jangka panjang (lebih dari satu tahun) dalam bentuk efek. Menurut Fahmi (2013), pasar modal adalah tempat di mana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual

saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau memperkuat modal perusahaan.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat yang mempertemukan pihak yang menjual saham dan obligasi dengan pihak yang membutuhkan dana.

Pasar modal terdiri dari pasar primer/perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*). Pasar primer adalah pasar untuk surat-surat berharga yang baru diterbitkan. Sedangkan pasar sekunder adalah pasar perdagangan surat berharga yang sudah ada (sekuritas lama) di bursa efek (Harjito, 2012).

Emiten adalah perusahaan institusi pemerintah, reksadana, atau, pihak yang membutuhkan dana dengan melakukan penawaran umum/*go public* atau menjual efek kepada masyarakat investor melalui pasar modal berdasarkan tata cara yang diatur oleh UU Pasar Modal dan Peraturan Pelaksanaannya. Sedangkan investor adalah perorangan atau institusi baik domestik maupun asing yang melakukan suatu investasi dengan cara pembelian efek/sekuritas di pasar modal (Harsono, 2013).

Menurut Fahmi (2013) keberadaan pasar modal di suatu Negara bisa menjadi acuan untuk melihat tentang bagaimana kegairahan atau dinamisnya bisnis negara yang bersangkutan dalam menggerakkan berbagai kebijakan ekonominya seperti kebijakan fiskal dan moneter.

Menurut Harjito (2012) ada beberapa manfaat pasar modal yang dapat dirasakan baik oleh perusahaan penerbit sekuritas (*emiten*), pemodal (*investor*), pemerintah maupun lembaga penunjang pasar modal. Manfaat pasar modal bagi emiten, yaitu:

- 1) Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar.
- 2) Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai.
- 3) Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan.
- 4) Ketergantungan emiten terhadap bank menjadi kecil.
- 5) *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya lebih besar dari harga nominal perusahaan.
- 6) Emisi saham cocok untuk membiayai perusahaan yang berisiko tinggi.
- 7) Tidak ada beban finansial yang tetap.
- 8) Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas.
- 9) Tidak dikaitkan dengan kekayaan sebagai jaminan tertentu.
- 10) Profesionalisme dalam manajemen meningkat.

Sedangkan manfaat pasar modal bagi investor adalah:

- 1) Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan ini tercermin pada meningkatnya harga saham yang menjadi *capital gain*.
- 2) Memperoleh dividen bagi yang memiliki saham dan mendapatkan bunga tetap atau bunga mengambang bagi yang memiliki obligasi.

- 3) Mempunyai hak suara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS) bagi pemegang saham dan mempunyai hak suara dalam rapat umum pemegang obligasi (RUPO) bagi pemegang obligasi.
- 4) Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi, misalnya dari saham perusahaan A berganti ke saham perusahaan B sehingga dapat meningkatkan keuntungan atau mengurangi risiko.
- 5) Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen dalam beberapa instrumen untuk mengurangi risiko.

Keberadaan pasar modal ditujukan untuk dapat menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional ke arah peningkatan kesejahteraan rakyat melalui peran strategisnya sebagai salah satu sumber pembiayaan bagi dunia usaha, termasuk usaha menengah dan kecil, serta di sisi lain sebagai sarana investasi bagi masyarakat, termasuk pemodal kecil dan menengah (Harsono, 2013).

Menurut Fahmi (2013) produk yang diperdagangkan di pasar modal adalah saham yang menjadi produk utamanya. Disamping itu, selain dari saham juga diperdagangkan di pasar modal adalah berbagai jenis surat berharga lainnya (efek lainnya), yaitu:

- 1) Surat pengakuan utang
- 2) Surat Berharga Komersial (*Commercial Paper*)
- 3) Obligasi
- 4) Tanda Bukti Utang
- 5) Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif

- 6) Kontrak Berjangka Atas Efek
- 7) Setiap Derivat dari Efek, seperti Bukti Right, Warrant, dan Opsi
- 8) Efek Beragun Aset
- 9) Sertifikat Penitipan Efek Indonesia

### **2.3 Bursa**

Sedangkan menurut Hadi (2013) bursa atau *exchange* merupakan sebuah lokasi (fisik) atau sebuah sistem yang terkomputerisasi, di mana pembelian dan penjualan saham dilakukan. Di Indonesia, hanya terdapat satu bursa yaitu Bursa Efek Indonesia atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)* yang merupakan gabungan dari Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Di Bursa Efek Indonesia hari bursa untuk sesi perdagangan dimulai dari hari Senin sampai dengan hari Kamis.

Di Indonesia, perusahaan yang *listed* di BEI adalah perusahaan yang sudah *go public*. *Go public* artinya perusahaan tersebut telah memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik dan siap untuk dinilai oleh publik secara terbuka. Pasal 70 ayat (1) UU Pasar Modal menyebutkan “Yang dapat melakukan Penawaran Umum hanyalah Emiten yang telah menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada Bapepam-LK untuk menawarkan atau menjual Efek kepada masyarakat dan Pernyataan Pendaftaran tersebut telah efektif”.

Terdapat persyaratan yang harus dipenuhi jika suatu perusahaan ingin mendaftarkan sahamnya di BEI. Menurut [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) syarat-syarat tersebut adalah

- 1) Badan hukum Calon Perusahaan Tercatat berbentuk Perseroan Terbatas (PT).
- 2) Pernyataan Pendaftaran yang disampaikan ke Bapepam dan LK telah menjadi efektif.
- 3) Memiliki Komisaris Independen sekurang-kurangnya 30% dari jajaran anggota Dewan Komisaris, memiliki Direktur tidak terafiliasi, memiliki Komite Audit atau menyampaikan pernyataan untuk membentuk Komite Audit paling lambat 6 bulan setelah tercatat, memiliki Sekretaris Perusahaan.
- 4) Nilai nominal saham sekurang-kurangnya Rp100.
- 5) Calon Perusahaan Tercatat tidak sedang dalam sengketa hukum yang diperkirakan dapat mempengaruhi kelangsungan perusahaan.
- 6) Bidang usaha baik langsung atau tidak langsung tidak dilarang oleh Undang-Undang yang berlaku di Indonesia.
- 7) Khusus calon Perusahaan Tercatat yang bergerak dalam industri pabrikaan, memiliki sertifikat AMDAL dan tidak dalam masalah pencemaran lingkungan dan calon Perusahaan Tercatat yang bergerak dalam industri kehutanan harus memiliki sertifikat *ecolabelling* (ramah lingkungan).
- 8) Persyaratan pencatatan awal yang berkaitan dengan hal finansial didasarkan pada laporan keuangan Audit terakhir sebelum mengajukan permohonan pencatatan.

Sisi positif menurut Fahmi (2013) jika perusahaan *go public* adalah:

- 1) Mampu meningkatkan likuiditas perusahaan.
- 2) Memberi kesempatan melakukan diversifikasi.
- 3) Memberi pengaruh pada nilai perusahaan.
- 4) Memberi kesempatan kepada publik untuk dapat menilai perusahaan secara lebih transparan.

## 2.4 Saham

Dalam *www.idx.co.id*, saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Menurut Widoatmodjo (2012), saham adalah surat berharga yang merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan. Saham terdiri dari 2 jenis yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Menurut Harjito dan Martono (2013), saham biasa (*common stock*) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegang sahamnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan RUPSLB (Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen. Sedangkan

saham preferen atau saham istimewa (*preferred stock*) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan).

Menurut Harsono (2013) karakteristik dari saham biasa adalah

- 1) Mewakili klaim kepemilikan atas hasil usaha dan aset perusahaan, di mana untuk hak klaim atas aset adalah yang terakhir jika perusahaan dilikuidasi.
- 2) Memiliki hak pengelolaan perusahaan, hak suara pada pemilihan direksi, serta keputusan lain yang ditetapkan pada Rapat Umum Pemegang Saham secara proporsional berdasarkan proporsi saham yang dimiliki.
- 3) Memiliki hak memperoleh dividen, jika perusahaan berhasil *generate* keuntungan dan ditetapkan oleh Rapat Umum Pemegang Saham untuk dilakukan pembagian dividen tersebut kepada para pemegang saham.
- 4) Memiliki kewajiban terbatas di mana jika terjadi kerugian perusahaan tersebut bahkan sampai dengan kebangkrutan, maka kerugian maksimum yang di tanggung investor saham biasa hanya sebesar nilai investasi pada saham tersebut.

Sedangkan saham preferen memiliki karakteristik antara lain:

- 1) Memiliki hak pembagian dividen dalam jumlah yang tetap, seperti pada bunga obligasi.
- 2) Memiliki hak klaim lebih dahulu dibanding dengan saham biasa jika perusahaan dilikuidasi.
- 3) *Convertible* atau dapat dikonversikan menjadi saham biasa.

Harjito dan Martono (2013) menyebutkan bahwa saham biasa memiliki beberapa jenis yaitu *Blue Chip-Stock* (saham unggulan), *Growth Stock*, *Defensive Stock* (saham-saham defensif), *Cyclical Stock*, *Seasonal Stock*, dan *Speculative Stock*.

Menurut Hadi (2013) alasan saham dijadikan pilihan investasi karena beberapa fakta berikut:

- 1) Saham merupakan salah satu surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal.
- 2) Saham merupakan bukti kepemilikan atau penyertaan modal dalam sebuah perusahaan atau perseroan terbatas.
- 3) Pemegang saham memiliki hak untuk hadir dalam rapat umum pemegang saham.
- 4) Memiliki saham berarti memiliki kesempatan untuk mendapatkan dividen.
- 5) Saham merupakan aset yang likuid, jadi mudah untuk diperjualbelikan.

Di dalam pasar saham menurut Fahmi (2013) terdapat para pelaku pasar saham disamping perusahaan yang bersangkutan juga turut melibatkan pihak lainnya, yaitu:

- 1) Emiten yaitu perusahaan yang terlibat dalam menjual sahamnya di pasar modal.
- 2) *Underwriter* atau penjamin, yaitu yang menjamin perusahaan tersebut dalam menjual sahamnya di pasar modal.
- 3) Broker atau pialang.

## **2.5 Harga Saham**

Husnan dan Pudjiastuti (2004) dalam Priatinah dan Kusuma (2012) mengatakan bahwa harga saham merupakan nilai sekarang (*present value*) dari penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dan diterima oleh pemodal di masa yang akan datang. Lain lagi dengan pendapat Jogiyanto (2008) dalam Hutami (2012), menurut Jogiyanto harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal. Menurut Menaje (2012), harga saham yang diperjualbelikan di publik ditentukan oleh permintaan dan penawaran.

Dari beberapa definisi yang telah diuraikan, maka dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga jual per lembar saham di bursa yang dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran.

Menurut Ang (1997) dalam Dini dan Indarti (2012) mendefinisikan dan membedakan harga saham menjadi tiga jenis, yaitu:

1) Harga/ nilai normal (*Par Value*)

Nilai nominal suatu saham adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan yang berfungsi untuk tujuan akuntansi. Jadi nilai nominal ini merupakan suatu nilai yang berguna bagi pencatatan akuntansi, dimana nilai nominal inilah yang dicatat sebagai modal ekuitas perseroan di dalam neraca.

2) Harga/ nilai Nominal (*Base Price*)

Harga dasar suatu saham erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham baru merupakan harga perdananya.

3) Harga pasar (*Market Price*)

Harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupan (*closing price*). penelitian ini adalah rata-rata *closing price* saham harian selama satu tahun. Menurut [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) harga penutupan (*closing price*) adalah harga yang terbentuk berdasarkan penjumlahan penawaran jual dan permintaan beli *Underlying Stock* yang dilakukan oleh Anggota Bursa Efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di Pasar Reguler.

Untuk penilaian harga saham menurut Hutami (2012) dibagi menjadi tiga, yaitu:

1) Nilai Buku

Nilai buku per lembar saham adalah nilai aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.

2) Nilai Pasar

Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar.

3) Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik atau dikenal dengan nilai teoritis merupakan nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Dalam membeli atau menjual saham investor harus membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham yang bersangkutan sehingga investor harus mengerti cara menghitung nilai intrinsik suatu saham. Jika nilai pasar lebih besar dari nilai instrinsiknya, maka saham tersebut lebih baik dijual, tetapi jika nilai pasar lebih kecil dari nilai instrinsik, maka saham tersebut lebih baik dibeli. Dalam menentukan nilai intrinsik terdapat dua pendekatan. Kedua pendekatan tersebut adalah pendekatan nilai sekarang dan pendekatan rasio harga terhadap *earning* (*Price Earning Ratio/PER*).

Menurut Brigham dan Houston (2006: 33) dalam Priatinah dan Kusuma (2012) harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Faktor internal perusahaan yang mempengaruhi harga saham yaitu:

- 1) Seluruh aset keuangan perusahaan, termasuk saham dalam menghasilkan arus kas.

- 2) Kapan arus kas terjadi, yang berarti penerimaan uang atau laba untuk diinvestasikan kembali untuk meningkatkan tambahan laba.
- 3) Tingkat risiko arus kas yang diterima.

Sedangkan faktor eksternal yang dapat mempengaruhi harga saham adalah batasan hukum, tingkat umum aktivitas ekonomi, undang-undang pajak, tingkat suku bunga, dan kondisi bursa saham.

Analisis saham dibagi menjadi 2, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal adalah metode untuk memprediksi pergerakan harga dan tren pasar di masa depan melalui studi grafik historis dengan pertimbangan harga dan volume perdagangan (Sunariyah, 2004 dalam Hutami, 2012). Analisis fundamental menurut Manurung (2013) adalah analisis yang digunakan untuk menilai nilai intrinsik saham tersebut.

## **2.6 Laporan Keuangan**

Laporan keuangan disusun dengan tujuan untuk menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi (Prastowo, 2011).

Menurut Maith (2013) laporan keuangan merupakan salah satu informasi yang sangat penting dalam menilai perkembangan perusahaan, dapat juga digunakan untuk menilai prestasi yang dicapai perusahaan pada saat lampau, sekarang dan rencana pada waktu yang akan datang. Informasi tersebut diharapkan dapat bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam rangka membuat keputusan-keputusan.

## 2.7 Analisis Laporan Keuangan

Menurut Mehrani dan Syafitri (2013), pada bursa efek investor dapat mengetahui berbagai informasi mengenai kondisi dan kinerja suatu perusahaan. Kondisi perusahaan dapat diketahui dengan data laporan keuangan, sedangkan kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dinilai dengan menganalisis laporan keuangan.

Menurut Maith (2013), untuk mengetahui kondisi laporan keuangan perusahaan dapat dilakukan berbagai analisa, salah satunya analisis rasio. Analisis rasio keuangan membutuhkan laporan keuangan selama sedikitnya 2 (dua) tahun terakhir dari berjalannya perusahaan. Analisis rasio keuangan membantu mengetahui tingkat kinerja keuangan perusahaan apakah baik atau sebaliknya. Analisis rasio dapat diklasifikasikan dalam berbagai jenis, beberapa di antaranya yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, aktivitas, pasar, dan profitabilitas.

## 2.8 Return on Assets (ROA)

Menurut Kabajeh, Nu'aimat, dan Dahmash (2012) *Return on Assets (ROA)* mengukur efisiensi operasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya. Sedangkan menurut Lesatari dan Sughiarto (2007) dalam Rinati (2008) dalam Dini dan Indarti (2012) *ROA* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva.

Menurut Weygandt, Kieso, dan Warfield (2013), *Return on Assets (ROA)* dapat dihitung dengan menggunakan rumus

$$ROA = \frac{Net\ Income}{Average\ Assets}$$

Keterangan:

*Net Income* = laba tahun berjalan

*Average Assets* = rata-rata total aset

## 2.9 Pengaruh *ROA* Terhadap Harga Saham

Ang (1997) dalam Abigael dan Ika (2008) dalam Safitri (2013) menyatakan bahwa semakin besar *ROA*, maka semakin baik karena tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan dari pengelolaan asetnya semakin besar, dengan pengelolaan asset yang semakin efisien maka tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan akan meningkat yang nantinya akan meningkatkan harga saham.

Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik keadaan suatu perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian, semakin tinggi *ROA*, kinerja perusahaan semakin efektif. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal juga akan semakin meningkat (Zuliarni, 2012).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Zuliarni (2012) menunjukkan bahwa *ROA* berpengaruh terhadap harga saham. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh

penelitian yang dilakukan oleh Ghozali (2013) bahwa *ROA* berpengaruh terhadap harga saham.

Oleh karena itu, konsisten dengan pendapat para peneliti sebelumnya, maka dibuat hipotesis sebagai berikut

Ha<sub>1</sub>: *Return on Assets* berpengaruh terhadap harga saham.

## 2.10 *Earning Per Share (EPS)*

*Earning per Share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2013). Menurut Van Horne dan Wachowicz dalam Fahmi (2013), *earning per share* adalah “*Earning after taxes (EAT) divided by the number of common share outstanding.*”

Sementara menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008) dalam Amalia (2010), *EPS* menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar dalam setiap lembar saham.

Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2013), *Earning per Share (EPS)* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$EPS = \frac{Net\ Income}{Weighted-Average\ Ordinary\ Shares\ Outstanding}$$

Keterangan:

*Net Income* = laba yang diatribusikan kepada pemilik

*Weighted-Average Ordinary Shares Outstanding* = rata-rata tertimbang jumlah saham yang beredar dalam tahun yang bersangkutan.

## **2.11 Pengaruh *EPS* Terhadap Harga Saham**

Laba bersih per lembar saham suatu perusahaan berhubungan erat dengan pertumbuhan harga saham, yang pada akhirnya akan mempengaruhi minat investor untuk menanamkan dananya. Semakin besar jumlah laba bersih per lembar saham yang merupakan pendapatan bagi para investor maka semakin baik pertumbuhan harga saham perusahaan yang terdapat di Bursa Efek (Amalia, 2010).

Dengan menghitung rasio *EPS*, investor dapat mengetahui keuntungan yang dihasilkan dari setiap lembar saham. Semakin besar *EPS* dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan semakin efektif atau baik (Mulia dan Nurdhiana, 2012).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rosalina, Kuleh, dan Nadir (2013) menunjukkan adanya pengaruh *EPS* terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan oleh Priatinah dan Kusuma (2012) juga menunjukkan adanya pengaruh *EPS* terhadap harga saham.

Oleh karena itu, konsisten dengan pendapat para peneliti sebelumnya, maka dibuat hipotesis sebagai berikut

Ha<sub>2</sub>: *Earning per Share* berpengaruh terhadap harga saham.

## **2.12 *Dividend Payout Ratio (DPR)***

Menurut Rusdin (2008) dalam Arisona (2013), *Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*. *Dividend payout ratio* yang ditentukan perusahaan untuk membayar dividen

kepada para pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak.

Sedangkan menurut Zuliarni (2012), *Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan keputusan mengenai kebijakan dividen, apakah earning dibagi dalam bentuk dividen atau sebagian diinvestasikan kembali. *DPR* menunjukkan besarnya laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Menurut Zuliarni (2012), *Dividend Payout Ratio (DPR)* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Keterangan:

*Dividend per Share* = total dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham untuk setiap lembar saham.

*Earning per Share* = laba per saham.

### 2.13 Pengaruh *DPR* Terhadap Harga Saham

Menurut Zuliarni (2012), dividen tunai dapat meningkatkan nilai perusahaan karena melalui pengumuman dividen, manajer mengirimkan signal kepada publik bahwa perusahaan memiliki ketersediaan dana untuk membiayai aktivitasnya. Signal ini diterima publik sebagai kabar baik, sehingga reaksi yang terjadi adalah harga saham yang meningkat.

*Dividen Payout Ratio* adalah salah satu indikator kebijakan dividen. Kebijakan dividen menyangkut keputusan mengenai seberapa besar dana yang

berasal dari laba harus diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan (*reinvestment*) dan seberapa besar yang harus dibayarkan dalam bentuk dividen. Kebijakan dividen yang menghasilkan tingkat pertumbuhan dividen dari tahun ke tahun akan meningkatkan kepercayaan investor. Secara tidak langsung hal tersebut dapat memberikan informasi bahwa kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba juga semakin meningkat. Informasi ini akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham di pasar modal, yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham perusahaan (Riantani dan Faizal, 2012).

Sebaliknya, jika perusahaan menahan sebagian besar laba untuk *reinvestment* berarti bagian laba yang tersedia untuk pembayaran dividen menjadi kecil. Akibatnya, dividen yang diterima pemegang saham tidak sebanding dengan risiko yang mereka tanggung. Hal ini menyebabkan permintaan menurun, yang diikuti oleh harga saham perusahaan yang menurun juga (Riantani dan Faizal, 2012).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Riantani dan Faizal (2012), menunjukkan bahwa *DPR* mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Hasil yang sama juga ditunjukkan oleh Clarensia, Rahayu, dan Aziza (2012), yaitu *DPR* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Oleh karena itu, konsisten dengan pendapat para peneliti sebelumnya, maka dibuat hipotesis sebagai berikut

Ha<sub>3</sub>: *Dividend Payout Ratio* berpengaruh terhadap harga saham.

## 2.14 Price Earning Ratio (PER)

Menurut Safitri (2013), *Price Earning Ratio (PER)*, merupakan rasio yang menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini mengindikasikan derajat kepercayaan investor pada kinerja masa depan perusahaan.

Menurut Weygandt, Kimmel dan Kieso (2011), *PER* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$PER = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

Keterangan:

*Market price per share* = rata-rata *closing price* saham harian

*Earnings per share* = laba per saham

## 2.15 Pengaruh *PER* Terhadap Harga Saham

Semakin rendah *Price Earning Ratio*, maka semakin besar daya tarik saham sebagai suatu investasi (Jayanto, 2012). Harga saham yang mahal diimbangi dengan laba perusahaan yang tinggi yang menyebabkan investor tertarik dengan saham perusahaan tersebut. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2013) dan Mehrani dan Syafitri (2013) yang menyatakan bahwa *PER* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Oleh karena itu, konsisten dengan pendapat para peneliti sebelumnya, maka dibuat hipotesis sebagai berikut

Ha<sub>4</sub>: *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap harga saham.

## 2.16 *Economic Value Added (EVA)*

Menurut Puspitasari (2010) *EVA (Economic Value Added)* merupakan salah satu konsep yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dilihat dari laba yang dihasilkan dan biaya modal. Konsep *EVA (Economic Value Added)* didasarkan pada biaya modal yaitu tingkat imbal hasil yang harus diperoleh perusahaan dalam proyek investasinya, karenanya kondisi *EVA* mencerminkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi ketimbang tingkat biaya modal. *EVA* yang positif menggambarkan adanya peningkatan nilai kekayaan perusahaan, sedangkan yang negatif berlaku sebaliknya terjadi penurunan kekayaan perusahaan.

Keunggulan *Economic Value Added* menurut Mulia (2002) dalam Rosy (2009) adalah:

1. *EVA* memfokuskan pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi.
2. *EVA* memperhatikan harapan para penyandang dana secara adil yang dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar bukan pada nilai buku.
3. Perhitungan *EVA* digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan, seperti standar industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian.
4. *EVA* digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus kepada karyawan terutama divisi yang memberikan nilai tambah lebih.

5. Pengaplikasian yang mudah menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran praktis, mudah dihitung, dan mudah digunakan sehingga merupakan salah satu pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis.

Sedangkan kelemahan *EVA* adalah:

1. *EVA* hanya mengukur hasil akhir (*result*). Konsep ini tidak mengukur aktivitas-aktivitas tertentu.
2. *EVA* terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham tertentu padahal faktor lain terkadang lebih dominan.

Menurut Stern Steward and Co dalam Novita (2003) dalam Shidiq dan Mahfud (2012), penilaian *EVA* dapat dinyatakan sebagai berikut:

- 1) Apabila  $EVA > 0$ , berarti nilai *EVA* positif yang menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan.
- 2) Apabila  $EVA = 0$  menunjukkan posisi impas atau *Break Event Point*.
- 3) Apabila  $EVA < 0$ , yang berarti *EVA* negatif menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah.

Menurut Hawawini dan Viallet (2011) *NOPAT* dapat dihitung dengan rumus

*Net Operating Profit AfterTax (NOPAT)*

$$NOPAT = EBIT \times (1 - \text{Tax rate})$$

Menurut Dwitayanti (2005) dalam Rosy (2009) EVA dapat dihitung dengan rumus berikut:

1. *Invested Capital*

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Utang dan Ekuitas} - \text{Pinjaman Jangka Pendek Tanpa Bunga}$$

2. Biaya Modal Rata-Rata Tetimbang dengan Pendekatan *Weighted*

*Average Cost of Capital (WACC)*

$$\text{WACC} = [(D \times r_d) (1 - \text{Tax}) + (E \times r_e)]$$

Keterangan:

$$\text{Tingkat Modal dari Utang (D)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Debt (} r_d \text{)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Equity (} r_e \text{)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Total Modal dan Ekuitas} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

Tingkat Pajak (Tax) =

$$\frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

### 3. Perhitungan *Capital Charges*

$$\text{Capital Charges} = \text{Invested Capital} \times \text{WACC}$$

### 4. Perhitungan *Economic Value Added (EVA)*

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

## 2.17 Pengaruh *EVA* Terhadap Harga Saham

*EVA* memberikan tolak ukur yang baik tentang apakah perusahaan telah memberikan nilai tambah kepada pemegang saham. Oleh karena itu, jika manajer memfokuskan pada *EVA*, maka hal ini akan membantu memastikan bahwa mereka beroperasi dengan cara yang konsisten untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Apabila nilai *EVA* suatu perusahaan meningkat, maka kinerja perusahaan semakin baik sehingga kesejahteraan para pemegang saham dapat ditingkatkan (Mughni, 2013).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Widoretno (2013) menunjukkan adanya pengaruh *EVA* terhadap harga saham. Selain itu penelitian yang dilakukan

oleh Mughni (2013) juga menunjukkan adanya pengaruh *EVA* terhadap harga saham.

Oleh karena itu, konsisten dengan pendapat para peneliti sebelumnya, maka dibuat hipotesis sebagai berikut

*Ha<sub>5</sub>: Economic Value Added* berpengaruh terhadap harga saham.

## **2.18 Pengaruh *ROA*, *EPS*, *DPR*, *PER*, dan *EVA* Secara Simultan Terhadap Harga Saham**

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Zuliarni (2012) menunjukkan bahwa *ROA*, *PER*, dan *DPR* secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Dalam penelitian yang dilakukan Mughni (2013) menyatakan bahwa *EVA*, *EPS*, dan *BEP* secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Priatinah dan Kusuma (2012) *Return on Assets*, *Earning per Share*, dan *Dividen per Share* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

Oleh karena itu, konsisten dengan pendapat para peneliti sebelumnya, maka dibuat hipotesis sebagai berikut

*Ha<sub>6</sub>: Return on Assets, Earning per Share, Dividend Payout Ratio, Price Earning Ratio, dan Economic Value Added* secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

## 2.19 Model Penelitian

Gambar 2.1

Model Penelitian

