

**PENGARUH *DIVIDEND PER SHARE*, *EARNING PER SHARE* DAN
RASIO *LEVERAGE* TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN
SEKTOR BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*



OLEH :

REZQI FAIZ RAMADHANI

17824 / 2010

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG**

2014

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

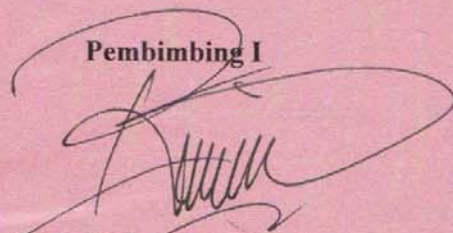
**PENGARUH *DIVIDEND PER SHARE*, *EARNING PER SHARE*, DAN RASIO
LEVERAGE TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR BARANG
KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA**

Nama : Rezqi Faiz Ramadhani
BP / NIM : 2010 / 17824
Keahlian : Keuangan
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi

Padang, Februari 2014

Disetujui oleh,

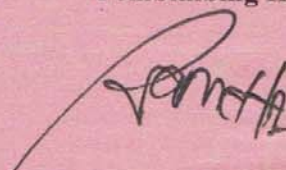
Pembimbing I



Rosyeni Rasvid, SE. ME

NIP : 19610214 198912 2 001

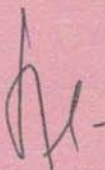
Pembimbing II



Ramel Yanuarta RE, SE. MSM

NIP : 19720103 200604 1 001

Mengetahui
Ketua Prodi Manajemen



Erni Masdupi, SE. M.Si. Ph.D

NIP : 19740424 199802 2 001

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Ujian Skripsi
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang

PENGARUH *DIVIDEND PER SHARE*, *EARNING PER SHARE*, DAN RASIO *LEVERAGE* TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN SEKTOR BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA

Nama : Rezqi Faiz Ramadhani
BP / NIM : 2010 / 17824
Keahlian : Keuangan
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi

Padang, Februari 2014

Tim Penguji

No.	Jabatan	Nama
1.	Ketua	Rosyeni Rasyid, SE. ME.
2.	Sekretaris	Ramel Yanuarta RE, SE. MSM.
3.	Anggota	Muthia Roza Linda, SE. MM.
4.	Anggota	Megawati, SE. MM.

Tanda Tangan

1.

2.

3.

4.

ABSTRAK

Rezqi Faiz Ramadhani, 2010/17824: Pengaruh Pengaruh *Dividend per Share*, *Earning per Share* dan Rasio *Leverage* Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui: (1) pengaruh *dividend per share* terhadap harga saham, (2) pengaruh *earning per share* terhadap harga saham, dan (3) pengaruh rasio *leverage* terhadap harga saham perusahaan sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini merupakan penelitian kausatif dengan menggunakan teknik dokumentasi, sedangkan sumber data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor barang konsumsi yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory*. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pada sektor barang konsumsi periode 2007-2011. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh 16 perusahaan dengan total observasi sejumlah 80 sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi panel dengan menggunakan program aplikasi *Eviews6*. Pengujian hipotesis menggunakan uji *t* statistik dengan α sebesar 5 persen.

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa: (1) *dividend per share* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. (2) *earning per share* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. (3) rasio *leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham.

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan karunia serta hidayah-Nya yang telah memberikan kekuatan pada penulis, sehingga penulis telah dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul **“Pengaruh *Dividend per Share, Earning per Share* dan Rasio *Leverage* terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat guna menyelesaikan pendidikan program S-1 dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis telah banyak menerima bantuan dan dorongan. Sehingga pada kesempatan ini, penulis dengan segala kerendahan hati menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan sumbangan pikiran, waktu dan tenaga serta bantuan moril maupun materil khususnya kepada:

1. Ibu Rosyeni Rasyid SE, ME. selaku pembimbing I, dan Bapak Ramel Yanuarta RE, SE, MSM. selaku Pembimbing II dengan penuh kesabaran memberikan ilmu, pengarahan, masukan serta waktu bimbingan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
2. Ibu Dr. Susi Evanita, M.S. selaku Pembimbing Akademik
3. Ibu Erni Masdupi, SE, M.Si, Ph.D selaku ketua prodi manajemen
4. Bapak Hendra Mianto, A.Md selaku staf tata usaha Program Studi Manajemen yang telah membantu dalam kelancaran proses administrasi.

5. Bapak dan Ibu staf perpustakaan pusat dan perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan penulis kemudahan dalam mendapatkan sumber bacaan.
6. Bapak dan Ibu staf pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan ilmu dalam penulisan skripsi ini, serta kepada karyawan dan karyawan yang telah membantu di bidang administrasi.
7. Orang tua tercinta yang telah memberikan kasih sayang, doa dan dukungan baik materil maupun moril kepada Penulis sehingga Penulis bisa menyelesaikan skripsi ini.
8. Rekan-rekan seperjuangan Manajemen 2010 yang telah memberikan motivasi dan membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Semoga bantuan, bimbingan, petunjuk, arahan dan kerja sama yang diberikan tidak sia-sia di kemudian hari dan semoga Allah SWT memberikan imbalan yang berlipat ganda. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sebuah kesempurnaan baik segi materi maupun teknik penulisan. Masih banyak hal-hal yang harus dibenahi dan untuk itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun untuk kesempurnaan skripsi ini

Padang, Januari 2014

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	
HALAMAN PERSETUJUAN	
HALAMAN PENGESAHAN	
SURAT PERNYATAAN	
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	13
C. Batasan Masalah	13
D. Rumusan Masalah	13
E. Tujuan Penelitian	14
F. Manfaat Penelitian	14
BAB II. KAJIAN TEORI, PENELITIAN TERDAHULU, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS	
A. Kajian Teori	16
1. Saham	
a. Pengertian Saham	16
b. Jenis-jenis Saham	17
c. Karakteristik Saham Biasa	18
d. Nilai / Harga Saham	20
e. Keuntungan Kepemilikan Saham	21
f. Kerugian Kepemilikan Saham	21
2. Analisis Harga Saham	

a. Analisis Fundamental	24
b. Analisis Teknikal	26
3. Dividen	
a. Pengertian Dividen	28
b. Jenis-jenis Dividen	29
c. Kebijakan Dividen	30
d. Teori Kebijakan Dividen	30
e. Bentuk Pembayaran Dividen	34
4. <i>Earning per Share</i>	35
5. Rasio <i>Leverage</i>	
a. Pengertian Rasio <i>leverage</i>	36
b. Jenis-jenis Pengukuran Rasio <i>Leverage</i>	38
6. Efisiensi Pasar	
a. Konsep Pasar Efisien	39
b. Hipotesis Pasar Efisien	40
7. Hubungan Antara Variabel Bebas dan Variabel Terikat	
a. Hubungan Antara DPS Dengan Harga Saham	41
b. Hubungan Antara EPS Dengan Harga Saham	42
c. Hubungan Antara Rasio <i>Leverage</i> Dengan Harga Saham	43
B. Tinjauan Penelitian Terdahulu	44
C. Kerangka Konseptual	47
D. Hipotesis	49
BAB III. METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian	50
B. Objek Penelitian	50
C. Populasi dan Sampel	50
D. Jenis dan Sumber Data	52
E. Teknik Pengumpulan Data	53
F. Definisi Operasional	53
G. Metode Pengolahan Data	54
H. Teknik Analisis Data	55

BAB IV. TEMUAN PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian	65
1. Pasar Modal	65
2. Sektor Barang Konsumsi	66
3. Beberapa Perusahaan Sampel	67
B. Analisis Deskriptif Variabel Penelitian	72
1) Harga saham	72
2) <i>Dividend per share</i>	73
3) <i>Earning per share</i>	74
4) Rasio <i>leverage</i>	75
C. Analisis Regresi Panel	76
1. Pemilihan Model Regresi Panel	76
a. <i>Chow-Test (Likelihood Ratio Test)</i>	76
b. <i>Hausman Test</i>	77
2. Model Regresi Panel	77
3. Uji Asumsi Model	80
a. Uji Normalitas	81
b. Uji Autokorelasi	82
c. Uji Heterokedastisitas	83
d. Uji Multikolinearitas	84
4. Uji Kelayakan Model (R^2)	85
5. Pengujian Hipotesis	86
D. Pembahasan	87
1. Pengaruh <i>Dividend per Share</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Barang Konsumsi	87
2. Pengaruh <i>Earning per Share</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor barang Konsumsi	89
3. Pengaruh <i>Financial leverage</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Barang Konsumsi	90

BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan	92
---------------	----

B. Keterbatasan Penelitian	92
C. Saran	93
DAFTAR KEPUSTAKAAN	94
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1	Harga Saham Beberapa Perusahaan di BEI 3
Tabel 2	Pembayaran Dividen Beberapa Perusahaan di BEI 6
Tabel 3	Pendapatan Perlembar Saham Beberapa Perusahaan di BEI 8
Tabel 4	<i>Debt Ratio</i> Beberapa perusahaan di BEI 10
Tabel 5	Beberapa penelitian terdahulu terkait harga saham 46
Tabel 6	Daftar Perusahaan Sampel 52
Tabel 7	Nilai Durbin Watson 61
Tabel 8	Nilai Maksimum, Minimum, Rata-rata dan Simpangan baku Harga Saham Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI 73
Tabel 9	Nilai Maksimum, Minimum, Rata-rata dan Simpangan baku <i>Dividend per Share</i> Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI 74
Tabel 10	Nilai Maksimum, Minimum, Rata-rata dan Simpangan baku <i>Earning per Share</i> Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI 75
Tabel 11	Nilai Maksimum, Minimum, Rata-rata dan Simpangan baku <i>Debt Ratio</i> Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI 75
Tabel 12	Hasil Pengujian <i>Chow-Test</i> 76
Tabel 13	Hasil Pengujian <i>Hausman-Test</i> 77
Tabel 14	Hasil Estimasi Regresi Panel Dengan Model <i>Fixed Effect</i> 78
Tabel 15	Hasil Perhitungan <i>Intercept</i> Model <i>Fixed Effect</i> 79
Tabel 16	<i>Durbin-Watson Stat</i> 83
Tabel 17	Hasil Uji Heterokedastisitas 84
Tabel 18	Hasil Uji Multikolinearitas 85

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1 Bentuk Efisiensi Pasar	41
Gambar 2 Kerangka Konseptual	49
Gambar 3 <i>Histogram Normality-Test</i>	81
Gambar 4 <i>Histogram Normality-Test</i>	82

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Rata-rata harga saham perusahaan sektor barang konsumsi periode 2007-2011	99
Lampiran 2 <i>Dividend per share</i> perusahaan sektor barang konsumsi periode 2007-2011	100
Lampiran 3 <i>Earning per share</i> perusahaan sektor barang konsumsi periode 2007-2011	101
Lampiran 4 <i>Debt ratio</i> perusahaan sektor barang konsumsi periode 2007-2011	102
Lampiran 5 Uji Normalitas residual sebelum transformasi	103
Lampiran 6 Uji Normalitas residual setelah transformasi	103
Lampiran 7 Model regresi <i>comon effect</i>	104
Lampiran 8 Model regresi <i>fixed effect</i>	105
Lampiran 9 Uji <i>Likelyhood test</i> atau Uji <i>Chow-test</i>	106
Lampiran 10 Model regresi <i>random effect</i>	107
Lampiran 11 Uji <i>Hausman Test</i>	108
Lampiran 12 Uji <i>Park</i>	109

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal memiliki peran yang besar bagi perekonomian suatu negara, karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang memerlukan dana. Dengan adanya pasar modal, maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh imbal hasil, sedangkan pihak yang membutuhkan dana dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan (Darmadji & Fakhruddin, 2008: 2).

Pasar modal sendiri memiliki cakupan untuk berbagai bidang dalam perekonomian, salah satunya pada bidang konsumsi. Menurut Annisa dan Lana (2009), pertumbuhan sektor konsumsi merupakan sektor pendukung pertumbuhan ekonomi karena sektor ini berkembang cukup pesat bahkan ketika krisis moneter terjadi sektor ini merupakan salah satu penyelamat ekonomi nasional. Hal ini dikarenakan perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor barang konsumsi memiliki tingkat persaingan yang tinggi, sehingga menuntut kinerja perusahaan yang selalu prima agar dapat unggul dalam persaingan.

Dengan adanya potensi perkembangan pada bidang konsumsi tersebut, sehingga untuk berinvestasi pada faktor-faktor produk konsumsi di Indonesia saat ini dapat menjadi alternatif yang menarik bagi investor, khususnya untuk penelitian ini adalah investasi pada saham perusahaan sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Untuk saham-saham yang terdaftar di BEI, sektor barang konsumsi merupakan salah satu sektor yang menjadi pengklasifikasian diantara semua saham yang terdaftar. Sektor ini juga memiliki lima sub-sektor yaitu; produk makanan, produk rokok, produk farmasi, produk kosmetik, dan produk peralatan rumah tangga.

Untuk berinvestasi pada saham seorang investor maupun calon investor perlu memperhatikan harga saham yang akan dibeli. Harga saham setiap perusahaan memiliki perbedaan dan selalu berubah setiap saat. Setiap perusahaan memiliki karakteristik tersendiri dan akan tercermin pada harga sahamnya. Menurut Eduardus (2010: 2), seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Maka, dari pernyataan ini dapat kita ketahui bahwa keuntungan merupakan motivasi utama seseorang dalam berinvestasi. Untuk itu para pemegang saham harus mampu melakukan pertimbangan terhadap saham yang akan dibeli, agar keuntungan yang diperoleh sesuai dengan ekspektasi dari investor itu sendiri. Berikut ini disajikan data perubahan harga saham beberapa perusahaan sektor barang konsumsi yang terjadi selama kurun waktu 2007-2011 di BEI.

Tabel 1 Harga Saham Beberapa Perusahaan Sektor Barang Konsumsi di BEI

No	Nama Emiten	Harga Saham (dalam rupiah)					Rata-rata Pertumbuhan
		2007	2008	2009	2010	2011	
1	INDF	2575	930	3550	4875	4600	506
2	MYOR	1750	1140	4500	10750	14250	3125
3	GGRM	8500	4250	21550	40000	62050	13388
4	DVLA	1600	960	1530	1170	1150	-113
5	TSPC	750	400	730	1710	2550	450
6	MRAT	295	153	395	650	500	51
7	TCID	8400	5500	8100	7200	7700	-175

Sumber : Indonesian Capital Market Directory

Berdasarkan Tabel 1, terlihat adanya perbedaan harga saham tiap-tiap emiten, perbedaan ini juga terjadi pada tiap periode meski dengan emiten yang sama. Tabel tersebut menunjukkan harga saham tertinggi dimiliki oleh emiten PT. Gudang Garam Tbk (GGRM) yaitu 62.050 rupiah pada tahun 2011, ini artinya untuk mendapatkan satu lembar saham GGRM maka seorang investor harus mengeluarkan dana sebesar 60.050 rupiah. Harga saham terendah dimiliki oleh emiten PT. Mustika Ratu Tbk (MRAT) seharga 153 rupiah pada tahun 2008, ini artinya bahwa untuk memiliki satu lembar saham MRAT, seorang investor harus menyediakan dana sebesar 153 rupiah. Untuk rata-rata pertumbuhannya selama periode yang diamati, rata-rata pertumbuhan harga saham tertinggi juga dipegang oleh emiten GGRM dimana untuk setiap tahunnya saham emiten ini memiliki rata-rata pertumbuhan sebesar 13.388 rupiah selama periode 2007-2011. Dan rata-rata pertumbuhan terendah oleh emiten PT. Mandom Indonesia Tbk (TCID) dimana setiap tahunnya saham ini mengalami rata-rata pertumbuhan yang negatif sebesar 175 rupiah selama periode pengamatan.

Adanya perubahan pada harga saham yang terlihat pada tabel diatas mengindikasikan bahwa terbentuknya harga saham di pasar modal mengacu pada ketersediaan informasi, sehingga terjadi perbedaan pada harga saham setiap perusahaan maupun pada setiap periode. Perubahan ini disebabkan oleh faktor-faktor fundamental tertentu yang terkait secara internal yang terjadi pada perusahaan maupun secara eksternal.

Harga saham terbentuk dari hal-hal yang bersifat fundamental yang terkait dengan saham tersebut. Analisis secara fundamental merupakan analisis yang berkaitan langsung dengan kinerja perusahaan itu sendiri yang penting diketahui oleh seorang investor jika ingin melakukan investasi dipasar modal atau investasi dibidang lainnya (Iwan & Eva, 2008). Menurut Eduardus (2010: 338) analisis secara fundamental tersebut dapat diurut secara *top-down* guna melakukan penilaian terhadap harga saham. Pertama, dilakukan analisis faktor-faktor makro ekonomi, kemudian dilanjutkan dengan analisis industri, dan terakhir dilakukan analisis perusahaan yang mengeluarkan sekuritas bersangkutan untuk menilai apakah sekuritas tersebut menguntungkan atau merugikan.

Untuk melakukan analisis perusahaan, menurut Eduardus (2010: 365), salah satu informasi yang bisa digunakan investor dalam menilai suatu perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan ini merupakan informasi akuntansi yang menggambarkan seberapa besar kekayaan perusahaan, seberapa besar penghasilan yang diperoleh perusahaan serta transaksi ekonomi apa saja yang telah dilakukan perusahaan yang bisa mempengaruhi kekayaan dan penghasilan perusahaan. Laporan keuangan sangat berguna bagi investor untuk menentukan

keputusan investasi yang terbaik dan menguntungkan. Berdasarkan analisis terhadap informasi laporan keuangan, investor bisa mengetahui perbandingan antara nilai intrinsik saham perusahaan dibanding harga pasar saham perusahaan bersangkutan, dan atas dasar perbandingan tersebut investor akan bisa memuat keputusan apakah membeli atau menjual saham bersangkutan.

Dalam laporan keuangan kita dapat mengetahui berbagai macam informasi terkait dengan perusahaan seperti; aset-aset perusahaan, struktur modal, laba, pembagian dividen, dan informasi-informasi lainnya yang menggambarkan kinerja perusahaan selama periode pencatatan laporan tersebut. Dalam penelitian ini informasi yang diangkat dari laporan keuangan tersebut untuk menganalisis hubungannya dengan harga saham perusahaan adalah informasi mengenai dividen, pendapatan laba, serta *leverage* perusahaan yang terkait dengan penggunaan hutang oleh perusahaan.

Faktor pertama yang diangkat dalam penelitian ini yang dapat mempengaruhi harga saham adalah dividen. Dividen merupakan daya tarik bagi investor untuk membeli saham karena dividen merupakan salah satu keuntungan yang dapat diperoleh oleh pemegang saham. Semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan tentu keuntungan yang diperoleh investor juga semakin besar. Namun, menurut Eduardus (2010: 33) pembagian dan besarnya deviden tidaklah terjamin setiap tahunnya, besarnya dividen yang dibagikan bisa berubah naik turun ataupun tetap dan bahkan juga tidak bisa dibagikan. Pembayaran dividen ini juga tergantung kepada berapa besar laba bersih yang diraih oleh perusahaan itu sendiri dalam operasinya. Berikut ditampilkan pembayaran dividen

per lembar saham oleh emiten kepada pemegang saham dalam kurun waktu 2007-2011 di BEI.

Tabel 2 Pembayaran Dividen Beberapa Perusahaan Sektor Barang Konsumsi di BEI

No	Nama Emiten	<i>Dividend Per Share (dalam rupiah)</i>				
		2007	2008	2009	2010	2011
1	INDF	0	22	93	133	0
2	MYOR	40	50	50	0	130
3	GGRM	250	350	650	880	1000
4	DVLA	0	45	45	30	0
5	TSPC	25	15	35	40	75
6	MRAT	5	13	10	0	16
7	TCID	0	300	320	340	370

Sumber : Indonesian Capital Market Directory

Berdasarkan Tabel 2, kita lihat bahwa dividen yang dibagi oleh setiap emiten tidak sama dan selalu berubah setiap periode. Untuk dividen tertinggi dipegang oleh emiten GGRM sejumlah 1.000 rupiah per lembar sahamnya pada tahun 2011, ini berarti untuk setiap lembar saham yang dimiliki oleh investor akan memperoleh dividen sebesar 1.000 rupiah. Untuk dividen terendah, ada beberapa perusahaan yang tidak membagikan dividen dalam suatu atau beberapa periode seperti emiten PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) yang tidak membayarkan dividen selama dua periode 2007 dan 2011, ini artinya para investor yang memegang saham ini tidak mendapatkan pembagian dividen pada periode tersebut.

Pada tabel juga dapat dilihat perusahaan yang paling rutin membayarkan dividen adalah emiten GGRM yang selama periode pengamatan secara konsisten terus membayarkan dividen yang terus meningkat jumlahnya. Sedangkan, untuk emiten PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) terlihat tidak stabil dalam pembayaran

dividen meskipun selalu membayarkan dividen, dan hanya satu kali pada periode 2010 tidak membayarkan dividen. Perbedaan pembayaran dividen ini disebabkan oleh perbedaan kebijakan yang diambil oleh setiap emiten ataupun karena ada peluang investasi yang akan dilakukan oleh emiten.

Kebijakan pembayaran dividen mencakup dua komponen dasar. Pertama, rasio pembayaran dividen yang menunjukkan besarnya dividen yang dibayarkan relatif terhadap pendapatan perusahaan. Kedua, stabilitas dividen dalam waktu (Keown dkk 2010, 2: 201). Dari pernyataan ini dapat kita ketahui bahwa dividen akan dibagikan oleh perusahaan jika perusahaan meraih pendapatan dan dibagi berdasarkan porsi tertentu serta konsistensi perusahaan dalam melakukan pembagian dividen pada setiap periode. Informasi kebijakan pembayaran dividen tersebut akan direspon oleh pasar sehingga mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut.

Dilihat dari penelitian terdahulu yang terkait dengan hubungan antara *dividend per share* (DPS) terhadap harga saham seperti yang dilakukan oleh Priatinah dan Kusuma (2012) menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan. Begitu pula dengan penelitian Kanwal (2012) yang menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan antara dividen kas dengan harga saham. Hasil ini berbeda dengan penelitian Kartika (2009) yang menunjukkan hubungan positif dan tidak signifikan antara DPS dan harga saham, serta hasil penelitian Madichah (2005) yang juga menyatakan hubungan positif dan tidak signifikan antara DPS dengan harga saham.

Faktor kedua yang mempengaruhi harga saham adalah *earning per share* (EPS). Menurut Iwan dan Eva (2008), tujuan perusahaan dalam suatu perekonomian yang bersaing adalah untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya sesuai dengan pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang. Pendapatan laba yang diperoleh oleh aktivitas perusahaan tentunya dapat menentukan besar-kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan, yang tentunya juga melalui pertimbangan lain dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Serta, laporan dari pendapatan laba perusahaan tersebut juga akan menjadi proyeksi tingkat profitabilitas perusahaan dari sudut pandang investor. Berikut disajikan pendapatan perusahaan yang terdaftar di BEI dalam kurun waktu 2007-2011.

Tabel 3 Pendapatan Perlembar Saham Beberapa Perusahaan Sektor Barang Konsumsi di BEI

No	Nama Emiten	<i>Earning Per Share (dalam rupiah)</i>				
		2007	2008	2009	2010	2011
1	INDF	104	118	236	457	571
2	MYOR	185	256	486	655	631
3	GGRM	750	977	1796	2191	2577
4	DVLA	89	126	129	99	108
5	TSPC	62	71	80	109	130
6	MRAT	26	52	49	59	60
7	TCID	615	571	620	654	696

Sumber : Indonesian Capital Market Directory

Pada Tabel 3 dapat kita amati bahwa laba per lembar saham juga mengalami perbedaan dan perubahan untuk setiap perusahaan dan juga pada setiap periode. Untuk pendapatan tertinggi diraih oleh saham GGRM dengan 2.577 rupiah per lembar sahamnya pada tahun 2011 yang berarti bahwa setiap lembar saham yang dimiliki oleh investor memiliki laba bersih sebesar 2.577

rupiah. Untuk pendapatan terendah dimiliki oleh saham MRAT dengan 26 rupiah perlembar sahamnya pada tahun 2007 yang berarti jika investor memiliki satu lembar saham ini maka terdapat laba bersihnya sebesar 26 rupiah.

Pada Tabel 3 juga terlihat beberapa emiten seperti INDF, MYOR, GGRM, TSPC, dan TCID menunjukkan peningkatan nilai EPS setiap tahunnya yang juga diiringi dengan peningkatan harga saham perusahaan-perusahaan tersebut yang dapat dilihat pada Tabel 1. Menurut Widoatmojo dalam Priatinah dan Kusuma (2012), dalam perdagangan saham EPS sangat berpengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi EPS maka semakin mahal suatu saham dan sebaliknya, karena EPS merupakan salah satu bentuk rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan. Dimana untuk mengukur baik atau tidaknya kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan EPS perusahaan tersebut yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Iwan dan Eva (2008), bagi perusahaan menjaga dan meningkatkan laba bersih adalah suatu keharusan agar saham tetap eksis dan tetap diminati investor.

Penelitian terdahulu mengenai hubungan EPS dengan harga saham, kebanyakan hasil yang ditemui adalah konsisten pada semua penelitian. Seperti pada penelitian oleh Intan (2009) yang menyatakan hubungan yang positif dan signifikan antara EPS dengan harga saham yang juga sejalan dengan hasil penelitian Nasir (2008), Menaje (2012) serta penelitian Priatinah dan Kusuma (2012). Akan tetapi juga ditemukan hasil berbeda dari penelitian Kanwal (2012) yang menyatakan hubungan yang negatif tidak signifikan antara EPS dengan harga saham.

Adapun faktor ketiga yang memiliki pengaruh terhadap harga suatu saham adalah *Leverage*. Dalam Brealey, Myers, dan Marcus (2007: 75), ketika sebuah perusahaan meminjam uang, perusahaan berjanji melakukan sederet pembayaran bunga dan kemudian mengembalikan jumlah uang yang dipinjamnya. Jika laba naik, pemegang utang terus menerima pembayaran bunga tetap saja, jadi semua keuntungan menjadi milik pemegang saham. Tentu saja, hal sebaliknya terjadi jika laba turun. Dalam kasus ini pemegang saham menanggung semua kerugian. Karena utang meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham dalam masa-masa baik dan menguranginya pada masa-masa buruk, maka utang tersebut dikatakan menciptakan *leverage*.

Menurut Keown dkk (2008: 83), rasio utang / *leverage* menunjukkan seberapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan. Rasio yang biasa digunakan adalah rasio utang (*debt ratio*) yaitu total hutang dibagi dengan total aset. Informasi rasio utang ini juga penting karena melalui rasio hutang, kreditur dapat mengukur seberapa tinggi risiko hutang yang diberikan kepada perusahaan. Berikut ini disajikan rasio total hutang terhadap total aset beberapa perusahaan di BEI dalam kurun waktu 2007 hingga 2011.

Tabel 4 *Debt Ratio* Beberapa perusahaan Sektor barang konsumsi di BEI

No	Nama Emiten	<i>Debt to Total Asset Ratio</i>				
		2007	2008	2009	2010	2011
1	INDF	0,63	0,67	0,62	0,47	0,41
2	MYOR	0,41	0,56	0,5	0,54	0,63
3	GGRM	0,41	0,36	0,32	0,31	0,37
4	DVLA	0,18	0,2	0,29	0,25	0,22
5	TSPC	0,2	0,22	0,25	0,26	0,28
6	MRAT	0,12	0,14	0,13	0,13	0,15
7	TCID	0,07	0,1	0,11	0,09	0,1

Sumber : Indonesian Capital Market Directory

Berdasarkan Tabel 4, kita temukan bahwa untuk masing-masing perusahaan memiliki rasio penggunaan hutang yang berbeda-beda beserta perubahannya dari tahun ke tahun. Untuk nilai *debt ratio* tertinggi dimiliki oleh emiten INDF pada tahun 2008 dengan nilai 0,67 yang artinya emiten ini memiliki hutang sebesar 0,67 kali dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan emiten ini. Sedangkan nilai *debt ratio* terendah dipegang oleh perusahaan emiten PT. Mandom Indonesia Tbk (TCID) dengan nilai 0,07 yang berarti perusahaan ini hanya memiliki hutang sebesar 0,07 kali jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan ini.

Pada tabel juga terlihat emiten INDF untuk periode 2008-2011 menunjukkan penurunan *debt ratio* yang diiringi dengan menguatnya harga saham perusahaan tersebut. Untuk emiten MRAT dimana terjadi peningkatan dalam *debt ratio* untuk periode 2007-2008 yang diikuti dengan melemahnya harga saham emiten tersebut sebelum pada tahun 2009 kembali menguat dengan menurunnya nilai *debt ratio* perusahaan tersebut. Pada data juga terlihat emiten PT. Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) pada periode 2008-2011 terjadi peningkatan rasio *debt ratio* yang juga diikuti dengan semakin kuatnya harga saham perusahaan tersebut. Dari kondisi data yang telah diamati, maka diperlukan penelitian lebih lanjut untuk mengetahui hubungan yang sebenarnya antara harga saham dengan rasio *Leverage*.

Selanjutnya dalam Brigham dan Houston (2011, 1:164), risiko keuangan merupakan tambahan risiko yang dibebankan kepada pemegang saham biasa sebagai akibat dari keputusan untuk melakukan pendanaan utang. Dari pernyataan

tersebut dapat kita ketahui bahwasanya, dengan adanya penggunaan *leverage* akan menambah beban risiko terhadap pemegang saham, yang mungkin akan jadi pertimbangan oleh pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan tingkat rasio *leverage* tertentu.

Dalam beberapa penelitian terdahulu mengenai keterkaitan rasio *leverage* terhadap harga saham menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Iswadi dan Yunina (2006) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang bersifat negatif dan signifikan antara *Leverage* dengan harga saham, serta dalam penelitian Cai dan Zhang (2010) menunjukkan hubungan negatif dan signifikan antara perubahan rasio *leverage* perusahaan terhadap harga sahamnya. Akan tetapi dalam penelitian Madichah (2005) menunjukkan hubungan negatif dan tidak signifikan antara *Leverage* dengan harga saham. Begitu juga dengan penelitian oleh Maryati (2012) yang juga menunjukkan hubungan yang tidak signifikan.

Berdasarkan uraian-uraian di atas maka penulis tertarik melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh *Dividend per Share*, *Earning per Share* dan Rasio *Leverage* Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia”**

B. Identifikasi Masalah

berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka dapat kita identifikasi beberapa masalah, yaitu:

1. Terdapat fluktuasi harga saham perusahaan pada sektor barang konsumsi di BEI selama periode tahun 2007-2011.
2. Adanya perubahan pada *dividend per share* diiringi dengan perubahan pada harga saham.
3. Adanya perubahan pada *earning per share* diiringi dengan perubahan pada harga saham.
4. Adanya perubahan pada rasio *leverage* diiringi dengan perubahan pada harga saham.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi dari masalah diuraikan, maka untuk lebih memfokuskan penelitian agar lebih terarah maka kita batasi permasalahan pada pengaruh *dividend per share*, *earning per share*, dan rasio *leverage* terhadap harga saham perusahaan pada sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada periode 2007-2011.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan pada latar belakang, sehingga permasalahan yang akan diteliti dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *dividend per share* terhadap harga saham ?
2. Bagaimana pengaruh *earning per share* terhadap harga saham ?
3. Bagaimana pengaruh rasio *leverage* terhadap harga saham ?

E. Tujuan Penelitian

Dari uraian rumusan masalah diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis:

1. Pengaruh *dividend per share* terhadap harga saham perusahaan sektor barang konsumsi di BEI.
2. Pengaruh *earning per share* terhadap harga saham perusahaan sektor barang konsumsi di BEI.
3. Pengaruh rasio *leverage* terhadap harga saham perusahaan sektor barang konsumsi di BEI.

F. Manfaat Penelitian

a. Secara Praktis

1. Penulis, untuk menambah wawasan dan pengetahuan serta pengalaman dalam mengaplikasikan ilmu yang dimiliki.
2. Investor maupun calon investor, sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan penilaian terhadap pengalokasian investasi pada saham, terutama pada saham-saham perusahaan yang terdapat pada sektor barang konsumsi.
3. Manajemen perusahaan, sebagai bahan acuan dalam faktor yang dapat mempengaruhi harga saham yang khususnya pada dividen, laba bersih dan penggunaan hutang.

b. Secara Teoritis

1. Pengembangan ilmu, khususnya pada konsentrasi manajemen keuangan mengenai bagaimana suatu harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor DPS dan EPS, serta rasio *leverage*.
2. Peneliti selanjutnya, sebagai bahan referensi yang akan digunakan untuk penelitian lebih lanjut dalam konteks ini.

BAB II

KAJIAN TEORI, PENELITIAN TERDAHULU, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Saham

a. Pengertian Saham

Secara awam, saham dapat kita artikan sebagai suatu andil atau penyertaan dalam suatu kepemilikan. Darmadji dan Fakhrudin (2009: 6) menyatakan, Saham merupakan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan hukum dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham yang berwujud selembarnya adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Weston dan Copeland (2001: 73) saham sebagai tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas seperti yang telah diketahui bahwa tujuan pemodal membeli saham untuk memperoleh penghasilan dari saham tersebut. Masyarakat pemodal dikategorikan sebagai investor dan spekulator. Investor disini adalah masyarakat yang membeli saham untuk memiliki perusahaan dengan harapan mendapatkan dividen dan *capital gain* dalam jangka panjang, sedangkan spekulator adalah masyarakat yang membeli saham untuk segera dijual kembali bila situasi kurs dianggap paling menguntungkan seperti yang telah diketahui bahwa saham memberikan dua macam penghasilan yaitu dividen dan *capital gain*.

b. Jenis-jenis Saham

Dalam Bodie, Kane dan Markus (2008: 59) terdapat dua jenis dari saham, yaitu :

a. Saham biasa

Saham biasa, dikenal sebagai sekuritas penyertaan, sekuritas ekuitas, atau cukup disebut ekuitas (*equities*), menunjukkan bagian kepemilikan disebuah perusahaan. Masing-masing lembar saham biasa mewakili satu suara tentang segala hal dalam pengurusan perusahaan dan menggunakan suara tersebut dalam rapat tahunan perusahaan dan pembagian keuntungan.

b. Saham Preferen

Saham preferen memiliki fitur yang serupa dengan ekuitas sekaligus utang. Seperti halnya obligasi, pemegang saham preferen akan mendapatkan pembayaran tetap dari laba setiap tahun. Dalam hal ini, saham preferen mirip dengan obligasi tanpa jatuh tempo. Hal mirip lainnya adalah saham preferen tidak memiliki hak suara atas manajemen perusahaan. Namun, saham preferen adalah investasi modal. Perusahaan dapat menahan pembayaran dividen kepada pemegang saham preferen; tidak ada kewajiban tertulis untuk membayar dividen tersebut. Namun, dividen preferen biasanya bersifat komulatif, artinya, pembayaran dividen diakumulasikan dan harus dibayar penuh sebelum dividen untuk pemegang saham biasa dibayarkan, berlawanan dengan obligasi, dimana perusahaan memiliki kewajiban tertulis untuk membayar bunga obligasi.

c. Karakteristik Saham Biasa

Adapun karakteristik atau sifat dari saham biasa menurut Keown dkk (2008, 1: 273) adalah sebagai berikut :

1) Klaim pendapatan

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa mempunyai hak laba setelah memperhitungkan pembayaran hak kepada pemegang obligasi dan saham preferen. Pembayaran itu dapat dilakukan dalam bentuk dividen atau laba ditahan yang diinvestasikan kembali ke perusahaan. Hal ini berarti, sebagai pemegang saham biasa maka investor adalah pihak yang paling terakhir dipertimbangkan untuk memperoleh pendapatan dari keuntungan perusahaan.

2) Klaim Terhadap Aktiva

Saham biasa yang memiliki klaim terhadap sisa penghasilan, saham ini juga yang memiliki klaim pada sisa aktiva dalam kasus likuiditas. Hanya setelah klaim pemegang obligasi dan pemegang saham preferen terpenuhi. Hal ini juga sama dengan klaim pendapatan bahwa pemegang saham biasa baru akan mendapat bagian aktiva setelah pemegang saham preferen dan obligasi ketika terjadi likuidasi.

3) Hak Suara

Pemegang saham biasa memilih dewan direksi dan secara umum merupakan satu-satunya pemegang surat-surat yang memiliki hak suara. Pemegang saham biasa tidak hanya memiliki hak untuk memilih dewan direksi, tetapi mereka juga berwenang memberikan persetujuan terhadap

anggaran dasar di perusahaan. Hak suara yang dimiliki pemegang saham biasa ini akan berguna pada saat pelaksanaan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dan hak suara yang dimiliki oleh pemegang saham biasa ini adalah proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investornya.

4) Hak Didahulukan

Hak didahulukan (*Preemptive right*) memberikan hak kepada pemegang saham biasa untuk mempertahankan persentase kepemilikan saham di perusahaan. Jika saham baru dikeluarkan, pemegang saham biasa memiliki hak untuk menolak. Jika pemegang saham memiliki 25% dari saham perusahaan, maka ia berhak untuk membeli 25% dari saham baru. Ini artinya, bahwa pemilik saham yang lama berhak untuk pertama kali membeli jika perusahaan menerbitkan saham baru yang sesuai dengan proporsi kepemilikan sahamnya di perusahaan tersebut.

5) Tanggung Jawab Terbatas

Walaupun pemegang saham biasa merupakan pemilik perusahaan sesungguhnya, tanggung jawab mereka dalam kasus kebangkrutan hanya terbatas pada besarnya investasi mereka. Ini berarti kerugian yang diderita pemegang saham biasa hanya sejumlah proporsi saham yang dimilikinya, sedangkan untuk manajer perusahaan sendiri akan menanggung kerugian meliputi kekayaan pribadi.

d. Nilai / Harga Saham

Nilai/harga dari saham bukan hanya semata-mata dari uang yang dikeluarkan oleh investor untuk memilikinya akan tetapi ada hal yang perlu diperhatikan. Berikut hal-hal yang perlu diperhatikan:

1) Harga Nominal

Harga yang diberikan dan tertulis pada suatu saham (Hendy, 2008: 83). Harga ini tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal (Nurmalasari, 2009).

2) Nilai Buku

Menurut Abdul dalam Priatinah dan Kusuma (2012), nilai buku saham mencerminkan nilai perusahaan, dan nilai perusahaan tercermin pada nilai kekayaan bersih ekonomis yang dimilikinya. Nilai buku saham sangat dinamis dan tergantung pada perubahan nilai kekayaan bersih ekonomis pada suatu saat.

3) Nilai Pasar

Harga pasar adalah harga yang terbentuk dipasar jual beli saham. Harga pasar merupakan harga saham yang terjadi karena adanya kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di bursa saham (Abdul dalam Priatinah & Kusuma, 2012). Menurut Ang (1997: 6.3), 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, maka harga pasar adalah harga penutupan (*closing price*).

e. Keuntungan Kepemilikan Saham

Selayaknya seorang investor mengharapkan keuntungan dari investasinya. Untuk kepemilikan saham, seorang investor akan mendapat dua jenis keuntungan antara lain, dividen dan *capital gain*. Dividen merupakan laba dari perusahaan yang dibagikan kepada semua pemegang saham yang mana pembagian ini dilakukan biasanya setiap akhir tahun. Dividen dibagikan dapat berupa uang tunai maupun penambahan jumlah saham bagi para pemegang saham perusahaan. Sedangkan, untuk *capital gain* adalah selisih harga jual dan harga beli saham, dimana harga jual saham lebih tinggi dari pada harga belinya. Dari sinilah pemegang saham dapat memperoleh keuntungan dari saham yang dimilikinya.

f. Kerugian Kepemilikan Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008: 13), ada beberapa risiko yang ditanggung oleh pemilik saham, antara lain:

1) Tidak Mendapat Dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasinya menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika mengalami kerugian. Dengan demikian, potensi ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut. Ini berarti bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam menghasilkan laba akan cenderung menghasilkan dividen bagi pemilik saham.

2) *Capital loss*

Dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapatkan *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya investor menjual sahamnya dengan harga yang lebih rendah dari harga beli. Dengan demikian investor mengalami *capital loss*. Dalam jual beli saham, terkadang untuk menghindari potensi kerugian yang semakin besar seiring terus menurunnya harga saham, maka seorang investor rela menjual sahamnya dengan harga rendah. Istilah ini dikenal dengan istilah penghentian kerugian (*cut loss*). Dengan demikian seorang investor harus jeli dalam memegang saham, dimana investor harus pandai membaca keadaan yang berpotensi kerugian pada saham yang dimilikinya.

3) Perusahaan Bangkrut Atau dilikuidasi

Sesuai dengan peraturan pencatatan saham dibursa efek, jika sebuah perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka secara otomatis perusahaan tersebut dikeluarkan dari bursa atau di-*delist*. Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibanding kreditor atau pemegang obligasi dalam pelunasan kewajiban perusahaan. Artinya, setelah semua aset perusahaan tersebut dijual, terlebih dahulu akan dibagikan kepada kreditor atau pemegang obligasi, dan jika masih terdapat sisa, baru dibagikan kepada pemegang saham.

4) Saham Di-*delist* Dari Bursa

Risiko lain yang dihadapi para pemodal adalah jika saham perusahaan di-*delist* dari bursa. Umumnya adalah karena kinerja yang buruk, misalnya

dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen secara berturut-turut dalam selama beberapa tahun, dan beberapa kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan efek di bursa.

5) Saham Dihentikan Sementara (suspensi)

Disamping risiko-risiko diatas, risiko lain yang juga “mengganggu” para investor untuk melakukan aktivitasnya adalah jika suatu saham di-*suspend* atau dihentikan perdagangannya oleh otoritas bursa efek, yang menyebabkan investor tidak dapat menjual sahamnya hingga suspensi tersebut dicabut. Suspensi biasanya berlangsung dalam waktu singkat, misalnya satu sesi perdagangan, dua sesi perdagangan, namun dapat pula berlangsung dalam kurun waktu beberapa hari perdagangan. Hal tersebut dilakukan otoritas bursa jika suatu saham mengalami lonjakan harga yang luar biasa, suatu perusahaan dipailitkan oleh kreditornya, atau berbagai kondisi lain yang mengharuskan otoritas bursa menghentikan perdagangan saham tersebut untuk sementara sampai perusahaan yang bersangkutan memberikan informasi yang belum jelas tersebut, sehingga tidak menjadi ajang spekulasi. Jika telah mendapatkan suatu informasi yang jelas, maka suspensi atas saham tersebut dapat dicabut oleh bursa, dan saham dapat diperdagangkan kembali seperti semula.

2. Analisis Harga Saham

Seperti yang kita ketahui, harga saham akan selalu mengalami perubahan dari waktu-kewaktu. Maka dari itu investor harus jeli dalam menganalisis saham

yang akan dibelinya. Pada dasarnya, secara umum untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham dapat dilakukan dengan dua pendekatan, yaitu:

a. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan salah satu cara melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator terkait kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan, termasuk berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan (Darmadji & Fakhruddin, 2008: 189). Secara *top-down* analisis fundamental dapat dibedakan atas; analisis ekonomi, analisis industri, dan analisis perusahaan.

1) Analisis Ekonomi

Menurut Eduardus (2010: 339), analisis ekonomi perlu dilakukan karena adanya kecenderungan adanya hubungan yang kuat antara apa yang terjadi pada lingkungan ekonomi makro dan kinerja suatu pasar modal. Pasar modal mencerminkan apa yang terjadi pada perekonomian makro karena nilai investasi ditentukan oleh aliran kas yang diharapkan serta tingkat return yang disyaratkan atas investasi tersebut, dan kedua faktor tersebut sangat dipengaruhi oleh perubahan lingkungan ekonomi makro.

2) Analisis Industri

Dalam analisis industri, investor mencoba membandingkan kinerja dari berbagai industri untuk bisa mengetahui jenis industri apa saja yang memberikan prospek paling menjanjikan ataupun sebaliknya. Setelah melakukan analisis industri, investor nantinya akan dapat menggunakan

informasi tersebut sebagai masukan untuk mempertimbangkan saham-saham dari kelompok industri mana sajakah yang akan dimasukkan dalam portofolio yang akan dibentuknya (Eduardus, 2010: 348).

3) Analisis perusahaan.

Untuk mengetahui apakah saham suatu perusahaan layak dijadikan pilihan investasi, maka sebelumnya kita harus melakukan analisis terhadap perusahaan bersangkutan. Hasil analisis tersebut harus bisa memberikan gambaran kepada kita tentang nilai perusahaan tersebut, karakteristik internalnya, kualitas perusahaan dan kinerja manajemennya, serta tentu saja prospek perusahaan di masa datang.

Salah satu informasi yang bisa digunakan investor dalam menilai suatu perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan ini merupakan informasi akuntansi yang menggambarkan seberapa besar kekayaan perusahaan, seberapa besar penghasilan yang diperoleh perusahaan serta transaksi ekonomi apa saja yang telah dilakukan perusahaan yang bisa mempengaruhi kekayaan dan penghasilan perusahaan. Berdasarkan analisis terhadap informasi laporan keuangan, investor bisa mengetahui perbandingan antara nilai intrinsik saham perusahaan dibanding harga pasar saham perusahaan bersangkutan, dan atas dasar perbandingan tersebut investor akan bisa membuat keputusan apakah membeli atau menjual saham bersangkutan (Eduardus, 2010: 365). Sehingga dalam penelitian ini informasi yang terdapat dalam laporan keuangan yang digunakan untuk menganalisis hubungannya terhadap harga saham adalah dividen per lembar, laba per lembar, dan rasio leverage/hutang perusahaan.

b. Analisis Teknikal

Menurut Hendy (2008: 7), analisis teknikal merupakan metode analisis saham dengan basis pergerakan harga di masa lalu. Metode ini menggunakan beragam grafik (*chart*) dalam analisisnya. Penganut aliran teknikal percaya bahwa suatu keadaan atau tren akan berulang kembali. Sunariyah (2004: 168) menjelaskan bahwa analisis teknikal adalah metode untuk memprediksi pergerakan harga dan tren pasar dimasa depan melalui studi grafik historis dengan pertimbangan harga dan volume perdagangan. Pendekatan analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti; harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham gabungan individu, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Ini artinya, dalam analisis teknikal para investor akan mencoba menganalisis trend historis dari suatu saham untuk kemudian dilakukan estimasi terhadap harga saham tersebut dimasa mendatang.

Dalam Eduardus (2010: 395) terdapat beberapa teknik yang digunakan dalam melakukan analisis teknikal.

1) The Dow Theory

Teori ini bertujuan untuk mengidentifikasi trend harga pasar saham dalam jangka panjang dengan berdasar pada data-data historis harga pasar saham masa lalu. Teori ini pada dasarnya menjelaskan bahwa pergerakan harga saham dikelompokkan menjadi tiga yaitu:

- a. *Primary trend*, yaitu pergerakan harga saham dalam jangka waktu yang lama (beberapa tahun)

- b. *Secondary (intermediate) trend*, yaitu pergerakan harga saham yang terjadi selama pergerakan harga dalam *primary trend*. Pergerakan ini bersifat sebagai penyimpangan dari pergerakan primer.
- c. *Minor trend* atau *day-to-day move*, merupakan fluktuasi harga saham yang terjadi setiap hari.

2) *Chart* Pola Pergerakan Harga Saham

Teknik ini menggambarkan pola pergerakan harga saham dengan menyusun grafik (*chart*) dari pergerakan saham secara individual selama waktu tertentu. Penggunaan grafik pergerakan harga saham ini sangat terkait dengan pendapat para analis teknikal yang percaya bahwa pada dasarnya pergerakan harga saham akan membentuk suatu tren yang bisa dideteksi dan digambarkan

3) Rata-rata Bergerak

Teknik rata-rata bergerak adalah salah satu teknik yang dipakai dalam analisis teknikal, untuk mendeteksi dan menganalisis pergerakan harga saham baik saham individual maupun seluruh saham di pasar modal. Teknik ini dilakukan dengan menghitung nilai rata-rata bergerak dari data harga penutupan saham harian selama beberapa periode pengamatan. Perhitungan tersebut dilakukan secara terus menerus sehingga menghasilkan sebuah garis tren rata-rata bergerak yang menunjukkan tren pergerakan harga saham.

4) *Relative Strength*

Relative strength menggambarkan rasio antara harga saham dengan indeks pasar atau industri tertentu. Hasil perbandingan biasanya digambarkan dengan plot-plot yang menunjukkan perbandingan harga relatif saham selama jangka waktu tertentu. Dari gambar yang telah disusun, investor akan bisa melihat perbandingan kekuatan saham-saham tersebut terhadap industrinya atau terhadap indeks pasar.

3. Dividen

a. Pengertian Dividen

Darmadji dan Fakhruddi (2008: 11) mengatakan dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Investor yang berhak menerima dividen adalah investor yang memegang saham hingga batas waktu yang ditentukan oleh perusahaan pada saat pengumuman dividen. Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang, misalnya investor institusi, dana pensiun, dan lain-lain.

Dividen merupakan salah satu dari keuntungan kepemilikan saham. Stice et al, dalam Suharli (2007) mengartikan dividen sebagai pembagian laba kepada pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Dari pengertian-pengertian tersebut dapat kita simpulkan bahwa dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan yang diputuskan

dalam RUPS dan dibagikan secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh para pemegang saham.

b. Jenis-jenis Dividen

Dividen dapat dibagikan dalam berbagai bentuk. Dilihat dari bentuk dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham, dividen dapat dibedakan menjadi dividen tunai, dividen saham, dividen properti, dan dividen likuidasi (Darmadji & Fakhrudin, 2008: 179).

- 1) Dividen tunai (*cash dividend*), yaitu dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas.
- 2) Dividen saham (*stock dividend*), yaitu dividen yang dibagikan perusahaan bukan dalam bentuk tunai melainkan dalam bentuk saham perusahaan tersebut.
- 3) Dividen properti (*property dividend*), yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham. Misalnya aktiva tetap atau surat-surat berharga.
- 4) Dividen likuidasi (*liquidating dividend*), yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham akibat dilikuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih antara nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

Dividend Per Share (DPS) merupakan total semua dividen tunai yang dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar (Weston & Copeland, 2001: 325). DPS bisa didapatkan dari rumus :

$$DPS = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

c. Kebijakan Dividen

Menurut Husnan (1996: 381), kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan demikian pertanyaanya seharusnya adalah kapan laba akan dibagikan dan kapan akan ditahan, dengan tetap memperhatikan tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan.

Deitiana (2011) mengatakan, kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari laba bersih yang diperoleh untuk dibagikan sebagai dividen atau sebagai laba yang ditahan. Kebijakan dividen merupakan sebagian dari keputusan investasi. Oleh karena itu, perusahaan dalam hal ini dituntut untuk membagikan dividen sebagai realisasi harapan hasil yang didambakan seorang investor dalam menginvestasikan dananya untuk membeli saham itu.

d. Teori Kebijakan Dividen

Berikut ini diuraikan beberapa teori dari kebijakan-kebijakan dividen.

1) *Irrelevance Theory*

Husnan (1996: 386) mengatakan, mereka yang menganut pendapat ini mengatakan bahwa perusahaan bisa saja membagikan dividen yang banyak ataupun sedikit, asalkan dimungkinkan menutup kekurangan dana dari sumber ekstern. Jadi yang penting adalah apakah investasi yang tersedia diharapkan akan memberikan NPV yang positif, tidak peduli apakah dana yang dipergunakan untuk membiayai berasal dari dalam

perusahaan ataupun dari luar perusahaan. Dampak pilihan keputusan tersebut sama saja bagi kekayaan pemodal, atau keputusan dividen tidak relevan.

Keown dkk (2010, 2: 203) menyatakan, tidak ada hubungan antara kebijakan dividen dan harga saham. Satu kebijakan dividen sama baiknya dengan kebijakan lainnya. Secara agregat investor hanya peduli dengan total pengembalian dari keputusan investasi; mereka tidak peduli entah pengembalian itu dari *capital gain* atau pendapatan dividen.

Teori ini dikembangkan oleh Miller dan Modigliani (1961), yang menyatakan bahwa nilai perusahaan hanya ditentukan oleh *expected earning* dan risiko perusahaan. Nilai perusahaan hanya tergantung pada laba yang diekspektasikan dari aktiva bukan dari pemisahan laba menjadi dividen dan laba ditahan. Teori ini menganggap bahwa kebijakan dividen tidak membawa dampak apa-apa bagi nilai perusahaan. Jadi, peningkatan atau penurunan dividen oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan.

2) *Bird-in-the-hand theory*

Keown dkk (2010, 2: 205) mengatakan, keyakinan bahwa kebijakan dividen tidak penting secara implisit mengasumsikan bahwa investor harus menggunakan tingkat pengembalian yang sama entah pendapatan dari *capital gain* atau melalui dividen. Namun, dividen lebih mudah diramalkan ketimbang *capital gain*; manajemen dapat mengontrol dividen, namun tidak bisa mengontrol harga saham. Investor kurang pasti dalam

penerimaan pendapatan dari *capital gain* ketimbang dividen, dan ini mengimplikasikan tingkat pengembalian lebih tinggi yang diinginkan untuk satu dolar dari *capital gain* ketimbang dari dividen.

3) *Tax preference theory*

Menurut teori ini investor tidak terlalu menyukai dividen karena dividen tidaklah *tax deductible*. Teori ini merujuk pada pengenaan pajak yang diberlakukan bagi setiap investor yang mendapat *capital gain* atau dividen. Pada umumnya besarnya pajak yang diberlakukan berbeda, dimana pajak untuk dividen lebih besar dibandingkan pajak untuk *capital gain*. Selain itu, pajak atas *capital gain* baru dibayar jika *capital gain* telah direalisasi. Dengan demikian, apabila investor tidak segera merealisasikan *capital gain*-nya, berarti investor menunda pembayaran pajaknya. Sudah tentu *present value* (PV) pembayaran pajaknya akan turun (Manurung dalam Irawan & Nurdhiana, 2011). Jadi, dividen tinggi merugikan investor, sedangkan dividen yang rendah dan laba ditahan yang tinggi justru membantu investor (Keown dkk 2010, 2: 207).

4) *Signalling theory*

Manurung dalam Irawan dan Nurdhiana (2011) mengatakan, ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen, dan harga saham akan turun jika ada pengumuman penurunan dividen. Dividen itu sendiri tidak menyebabkan kenaikan (penurunan) harga, tetapi prospek perusahaan yang ditunjukkan oleh meningkatnya (menurunnya) dividen yang dibayarkan, yang menyebabkan perubahan

saham. Teori tersebut kemudian dikenal sebagai teori signal atau isi informasi dividen. Menurut teori ini, dividen mempunyai kandungan informasi, yaitu prospek perusahaan di masa mendatang.

Teori ini mengajarkan bahwa setiap tindakan mengandung informasi. Hal ini disebabkan karena adanya *asymmetric information*. Menurut Keown dkk (2010, 2: 210) asimetri informasi merupakan perbedaan aksesibilitas ke informasi antara manajemen dan investor bisa mengakibatkan harga saham yang lebih rendah ketimbang kondisi kepastian. Dividen menjadi penting hanya sebagai alat komunikasi; manajemen mungkin tidak punya cara lain yang kredibel untuk memberi informasi kepada investor tentang laba dimasa mendatang, atau paling tidak cara menyakinkan yang lebih murah Keown dkk (2010, 2: 210).

5) *Residual theory of dividends*

Sejauh terdapat kesempatan investasi yang menguntungkan (yaitu investasi yang diharapkan memberikan NPV positif), maka dana yang diperoleh dari operasi perusahaan akan dipergunakan untuk mengambil investasi tersebut. Kalau terdapat sisa, barulah sisa tersebut dibagikan sebagai dividen (Husnan, 1996: 391). Menurut Keown dkk, (2010, 2: 208) teori dividen sisa menyatakan bahwa dividen yang dibayarkan harus sama dengan modal yang tersisa setelah pendanaan investasi yang menguntungkan. Kebijakan dividen ini dipengaruhi oleh (1) peluang investasi, (2) campuran struktur modal, dan (3) tersedianya dana internal.

6) *Clientele effect*

Brigham & Houston (2007: 216), dampak klien merupakan kecenderungan suatu perusahaan untuk menarik sekumpulan investor yang menyukai kebijakan dividennya. Artinya, perusahaan memiliki klien yang berbeda-beda, bahwa setiap klien memiliki preferensi yang berlainan, dan suatu perubahan kebijakan dividen kemungkinan akan mengecewakan klien yang dominan serta memberikan dampak negatif pada harga saham. Ini menunjukkan bahwa perusahaan sebaiknya menstabilkan kebijakan dividen sehingga menghindari gangguan pada kliennya.

Efek klientel hanya mengingatkan perusahaan agar menghindari melakukan perubahan tak terduga dalam kebijakan dividen mereka. Dengan keputusan investasi perusahaan yang sudah dibuat, tingkat dividen masih tetap tidak penting. Perubahan dalam kebijakan hanya penting bila hal itu menuntut klientel berpindah keperusahaan lain.

e. **Bentuk Pembayaran Dividen**

Apapun kebijakan dividen jangka panjang yang diterapkan oleh perusahaan, biasanya perusahaan akan melakukan pola pembayaran dividen tiap tahunnya menurut Keown dkk (2010, 2: 216) adalah sebagai berikut:

- 1) *Rasio pembayaran dividen yang konstan.* Dalam kebijakan ini, persentase laba yang dibayarkan dijaga tetap. Meskipun rasio dividen terhadap laba stabil, jumlah dolar dividen biasanya berfluktuasi dari tahun ketahun sesuai dengan laba.

- 2) *Pembayaran dolar dividen per lembar yang stabil.* Kebijakan ini mempertahankan dividen dolar yang relatif stabil. Kenaikan dividen dolar biasanya tidak terjadi sampai manajemen yakin bahwa dividen yang lebih besar bisa dipertahankan di masa mendatang. Manajemen juga tidak akan mengurangi dividen dolar sampai bukti jelas menunjukkan bahwa kesinambungan dividen sekarang tidak bisa didukung.
- 3) *Pembayaran dividen kecil, teratur, plus dividen ekstra pada akhir tahun.* Perusahaan yang mengikuti kebijakan ini membayar dividen dolar yang kecil dan teratur ditambah dividen ekstra pada tahun yang makmur. Dividen ekstra dinyatakan menjelang akhir tahun fiskal ketika laba perusahaan sudah bisa diestimasi. Sasaran manajemen adalah menghindari konotasi dividen yang permanen. Namun, tujuan ini mungkin hilang bila dividen ekstra lantas menjadi harapan oleh investor.

4. *Earning Per Share (EPS)*

Dalam melakukan penilaian terhadap saham suatu perusahaan, biasanya investor akan memperhatikan laba. Laba disini adalah laba perusahaan setelah dikurangi pajak. Ada kecenderungan investor memberikan nilai lebih kepada perusahaan yang memiliki laba setelah pajak yang besar dan apabila perusahaan konsisten dengan laba yang dihasilkannya maka investor relatif lebih loyal terhadap saham perusahaan tersebut yang dimilikinya. Menurut Nurmalasari (2009), rasio EPS digunakan 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.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008: 195), EPS merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham. EPS dapat dihitung sebagai berikut:

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

Umumnya perhitungan EPS menggunakan basis laporan keuangan akhir tahun (auditan), namun dapat pula menggunakan laporan keuangan tengah tahunan, atau laporan keuangan kuartalan. Dalam praktiknya, laba per saham dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah rata-rata tertimbang dari jumlah saham biasa yang beredar sepanjang tahun. Jumlah rata-rata dipergunakan dalam perhitungan karena jumlah saham yang beredar selama satu tahun tidak selalu tetap, atau dengan kata lain, jumlah saham beredar dapat berubah (Darmadji & Fakhruddin, 2008: 196).

5. Rasio *Leverage*

a. Pengertian Rasio *Leverage*

Menurut Hendra (2009: 200) rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara dana sendiri (*shareholders equity*) yang telah disetorkan dengan jumlah pinjaman dari para kreditur (*creditors*). Hal yang pertama adalah para kreditur melihat atau menganalisis berapa jumlah dana sendiri yang telah disetor (*owner supplied*

funds) sebagai *margin of safety*, yaitu merupakan suatu batas aman atas kemungkinan buruk yang terjadi. Apabila pemilik perusahaan hanya memiliki dana sendiri dengan porsi yang kecil dari jumlah dana yang dibutuhkan, maka kreditur memiliki beban atau resiko besar. Kedua, dengan dana pinjaman dari kreditur, pemilik perusahaan memiliki keuntungan, yaitu masih memiliki hak mengendalikan perusahaan dengan jumlah investasi terbatas. Ketiga, jika perusahaan memiliki kelebihan atau keuntungan dari selisih keuntungan operasional dengan bunga atau biaya modal, maka pemilik perusahaan akan memperoleh keuntungan tersebut.

Menurut Brigham dan Houston (2006:101) ada tiga implikasi penting dalam leverage ini, yaitu:

1. Dengan memperoleh dana melalui utang, para pemegang saham dapat mempertahankan kendali mereka atas perusahaan tersebut sekaligus membatasi investasi yang diberikan.
2. Kreditur akan melihat ekuitas atau dana yang diperoleh sendiri, sehingga semakin tinggi tingkat proporsi dari jumlah modal yang diberikan pemegang saham, maka semakin kecil resiko yang dihadapi kreditur.
3. Jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan dana hasil pinjaman lebih besar daripada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar.

b. Jenis-jenis Pengukuran Rasio *Leverage*

Beberapa pengukuran rasio *leverage* dalam Brealey, Myers, & Marcus (2007: 75), antara lain:

- 1) Rasio utang (*Debt Ratio*), *financial leverage* biasanya diukur dengan rasio utang jangka panjang terhadap total modal jangka panjang.

$$\text{Rasio utang jangka panjang} = \frac{\text{Utang jangka Panjang}}{\text{Utang jangka panjang} + \text{ekuitas}}$$

$$\text{Rasio utang jangka panjang-ekuitas} = \frac{\text{Utang jangka Panjang}}{\text{ekuitas}}$$

Selain menggunakan utang jangka panjang, pengukuran juga menggunakan total dari semua kewajiban. Untuk penelitian ini sendiri akan menggunakan rasio total utang yang lebih dikenal sebagai *debt to total asset ratio* (DAR).

$$\text{Rasio total utang} = \frac{\text{total kewajiban}}{\text{total aset}}$$

- 2) Rasio tingkat kemampuan membayar bunga (Times Interest Earned Ratio), ukuran *financial leverage* lainnya adalah sejauh mana bunga obligasi dapat ditutup oleh laba.

$$\text{Tingkat kemampuan membayar bunga} = \frac{\text{EBIT}}{\text{pembayaran bunga}}$$

- 3) Rasio cakupan kas (Cash Coverage Ratio)

$$\text{Rasio cakupan kas} = \frac{\text{EBIT} + \text{penyusutan}}{\text{pembayaran bunga}}$$

6. Efisiensi Pasar

a. Konsep Pasar Efisien

Harga saham bergerak secara acak berarti bahwa fluktuasi harga saham tergantung pada informasi baru (*new information*) yang akan diterima, tetapi informasi tersebut tidak diketahui kapan akan diterimanya sehingga informasi baru dan harga saham disebut *unpredictable*. Apakah informasi tersebut bersifat kabar buruk (*bad news*) ataupun kabar baik (*good news*) juga tidak diketahui. Apabila sudah diketahui, maka informasi itu disebut sebagai informasi sekarang (*today's information*) dan segera akan mempengaruhi harga saham sekarang. Akan tetapi, tidak ada satu pun pihak yang dapat terus-menerus menebak dengan benar harga saham pada esok hari karena informasi baru untuk esok hari tidak dapat diketahui pada hari ini (Samsul, 2006: 269).

Menurut Tandelilin (2010: 219), pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Dalam hal ini, informasi yang tersedia bisa meliputi semua informasi yang tersedia baik informasi di masa lalu (misalkan laba perusahaan tahun lalu), maupun informasi saat ini (misalnya rencana kenaikan dividen tahun ini), serta informasi yang bersifat sebagai pendapat / opini rasional yang beredar dipasar yang bisa mempengaruhi perubahan harga (misalnya, jika banyak investor dipasar berpendapat bahwa harga saham akan naik, maka akan informasi tersebut nantinya akan tercermin pada perubahan harga saham yang cenderung naik).

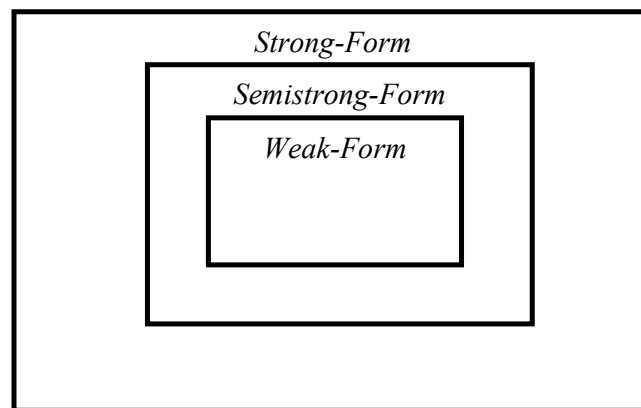
b. Hipotesis Pasar Efisien

Tandelilin (2010: 221) mengatakan bahwa pasar yang efisien adalah pasar yang harga sekuritasnya sudah mencerminkan semua informasi yang ada. Oleh karena itu, aspek penting dalam menilai efisiensi pasar adalah seberapa cepat suatu informasi baru diserap oleh pasar yang tercermin dalam penyesuaian menuju harga keseimbangan yang baru. Pada pasar yang efisien harga sekuritas akan dengan cepat terevaluasi dengan adanya informasi penting yang berkaitan dengan sekuritas tersebut.

Fama dalam Samsul (2006: 270), membagi efisiensi pasar dalam tiga tingkatan, yaitu :

- 1) *The weak efficient market hypothesis*. Efisiensi pasar dikatakan lemah (*weak-form*) karena dalam proses pengambilan keputusan jual-beli saham investor menggunakan data harga dan volume masa lalu.
- 2) *The semistrong efficient market hypothesis*. Efisiensi pasar dikatakan setengah kuat (*semistrong form*) karena dalam proses pengambilan keputusan jual-beli saham investor menggunakan data harga masa lalu, volume masa lalu, dan semua informasi yang dipublikasikan seperti laporan keuangan, laporan tahunan, pengumuman bursa, informasi keuangan internasional, peraturan perundangan pemerintah, peristiwa politik, peristiwa hukum, peristiwa sosial, dan lain sebagainya yang dapat mempengaruhi perekonomian nasional.
- 3) *The strong efficient market hypothesis*. Efisiensi pasar dikatakan kuat (*strong form*) karena investor menggunakan data yang lebih lengkap yaitu,

harga masa lalu, volume masa lalu, informasi yang dipublikasikan, dan informasi privat yang tidak dipublikasikan secara umum. Contoh informasi privat adalah hasil riset yang diterbitkan sendiri oleh unit kerja riset yang ada dalam perusahaan atau dibeli dari lembaga riset lainnya.



Gambar 1.
Bentuk Efisiensi Pasar
Sumber: Samsul (2006: 272)

7. Hubungan Antara Variabel Bebas dan Variabel Terikat

a. Hubungan Antara DPS Dengan Harga Saham

Pada dasarnya dividen memang merupakan salah satu keuntungan dari memiliki suatu saham. Hal ini pula yang mendasari setiap investor untuk menanamkan modalnya untuk memperoleh keuntungan. Akan tetapi apakah harga dari saham tersebut memang terkait dengan jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham perlu dikaji lebih lanjut.

Menurut Brigham dan Houston (2006: 76) kandungan informasi atau persinyalan dalam pengumuman dividen akan memberikan sinyal bagi investor mengenai perubahan harga saham. Ini artinya akan terjadi peningkatan atau penurunan pada harga saham ketika perusahaan mengumumkan kebijakan

pembagian dividen pada saham perusahaannya. Nurmala (2006) mengatakan, kebijakan dividen sangat penting karena mempengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Apabila DPS yang diterima naik tentu saja hal ini 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 dalam Hutami, 2012).

b. Hubungan Antara EPS Dengan Harga Saham

Dalam memilih saham untuk berinvestasi, biasanya para investor akan terlebih dahulu memperhatikan tingkat profitabilitas suatu perusahaan. Profit dalam hal ini dilihat dari berapa laba yang mampu dihasilkan perusahaan pada tiap lembar sahamnya. Dengan demikian perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba tinggi tentu menarik minat investor untuk membeli saham tersebut, yang sesuai hukum permintaan dan penawaran akan menyebabkan harga saham naik.

Apabila EPS perusahaan tinggi, kan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham semakin tinggi. Makin tinggi nilai EPS akan menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang akan disediakan untuk pemegang saham (Dharmastuti dalam Hartini, 2012). Selain itu menurut Brigham dan Houston (2006: 33), terdapat korelasi yang tinggi antara *earning per share*, arus kas dan harga saham. Dari penjelasan-penjelasan tersebut bisa kita artikan bahwa EPS memang berpengaruh besar terhadap harga saham suatu perusahaan.

c. Hubungan Antara Rasio *Leverage* Dengan Harga Saham

Pembahasan mengenai penerapan *leverage* pada perusahaan seperti ibarat dua sisi mata uang. Disatu sisi, penggunaan *leverage* dapat membantu perusahaan dalam menghasilkan peningkatan laba sehingga investor dapat diuntungkan. Akan tetapi disisi lain pula, terdapat penambahan beban resiko bagi investor yang memegang saham perusahaan jika penggunaan *leverage* tidak menghasilkan laba tambahan pada perusahaan.

Dalam studi yang dilakukan Masulis (1980) dalam Husnan (2008: 333) menunjukkan bahwa *abnormal return* pada hari pengumuman dan sehari setelah pengumuman dari perusahaan yang meningkatkan proporsi penggunaan hutang, ternyata positif. Sedangkan perusahaan yang menurunkan leverage ternyata memperoleh *abnormal return* yang negatif pada hari pengumuman dan sehari setelahnya. *Abnormal return* yang positif bagi perusahaan yang meningkatkan proporsi penggunaan hutang berarti bahwa peningkatan leverage dinilai memberikan manfaat bagi pemodal. Disamping itu penelitian tersebut menunjukkan bahwa biaya kebangkrutan nampaknya tidak terlalu besar.

Dalam hal ini, penggunaan struktur modal yang optimal akan meningkatkan keuntungan bagi pemilik modal sehingga harga saham akan meningkat. Akan tetapi apabila penggunaan hutang tidak lagi optimal maka akan menimbulkan kemungkinan biaya kebangkrutan yang semakin besar. Yang pada akhirnya investor menurunkan minat beli terhadap saham.

B. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian mengenai harga saham sebenarnya sudah sering kali dilakukan oleh para peneliti. Penelitian tersebut dilakukan dengan berbagai variabel yang mempengaruhi harga saham dengan periode yang berbeda-beda serta lokasi yang berbeda pula.

Kanwal Iqbal Khan (2012) meneliti efek dari dividen pada harga saham perusahaan industri kimia dan farmasi di Pakistan. Pada penelitian ini menyertakan variabel-variabel seperti *Earning per Share*, *Retention Ratio*, *Return on Equity*, *Cash Dividend*, dan *Stock Dividends*. Hasil dari penelitian ini adalah *Cash Dividend*, *Retention Ratio* dan *Return on Equity* memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap harga pasar saham sedangkan *Earning per Share* dan *Stock Dividends* memiliki hubungan negatif tidak signifikan terhadap harga saham.

Jie Cai dan Zhe Zhang (2010) melakukan penelitian terkait perubahan leverage terhadap harga saham perusahaan di Amerika Serikat. Penelitian ini berpatokan pada *debt overhang theory* oleh Myers' (1977). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa perubahan pada rasio leverage perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham yang mana dalam *debt overhang theory* menyatakan bahwa peningkatan pada leverage akan mengacu pada penurunan investasi masa depan yang akan mengurangi nilai perusahaan.

Mutia Kartika (2009) meneliti tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ-45. Pada penelitian ini digunakan variabel *earning per share* dan *dividend per share*. Hasilnya dalam penelitian ini menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan

terhadap harga saham, sedangkan DPS tidak mempengaruhi harga saham secara signifikan.

Taranika Intan (2009) meneliti pengaruh variabel DPS dan EPS terhadap Harga saham pada perusahaan yang *go public* yang terdaftar di BEI. Hasilnya menunjukkan bahwa DPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Madichah (2005) melakukan penelitian tentang faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Pada penelitian ini digunakan variabel EPS, DPS dan *Leverage*. Hasilnya dalam penelitian ini EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan DPS dan *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Mohammad Nasir (2008) melakukan penelitian terhadap harga saham yang dipengaruhi oleh variabel *earning per share*, tingkat bunga dan *debt to equity ratio* pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasilnya menunjukkan bahwa EPS dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan tingkat bunga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Denies Priatinah & Prabandaru Adhe Kusuma (2012) juga melakukan penelitian terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di BEI, dimana variabel yang digunakan adalah *return on investment*, *earning per share*, dan *dividen per share*. Hasilnya adalah baik ROI, DPS, maupun EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Rescyana Putri Hutami (2012) meneliti harga saham yang terdaftar di bursa efek indonesia dengan menggunakan variabel *dividen per share*, *return on*

equity, dan *net profit margin*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa baik DPS, ROE, maupun NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan dirangkum sebagai berikut:

Tabel 5 Beberapa penelitian terdahulu terkait harga saham

No	Peneliti dan Metode Penelitian	Sampel	Variabel Penelitian		Hasil
			Terikat	Bebas	
1.	Mutia (2009), regresi berganda	Saham perusahaan yang masuk daftar indeks LQ-45 di BEI periode 2002-2006	Harga saham	1. EPS 2. DPS	1. EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. 2. DPS berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.
2.	Taranika (2009), regresi berganda	Saham perusahaan <i>go public</i> di BEI periode 2005-2007	Harga saham	1. DPS 2. EPS	1. DPS berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. 2. EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3.	Madichah (2005), regresi berganda	Saham perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2000-2002	Harga saham	1. EPS 2. DPS 3. <i>Leverage</i>	1. EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 2. DPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 3. <i>leverage</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
4.	Nasir (2008), regresi berganda	Saham perusahaan sektor properti yang terdaftar di BEI periode 2004-2006	Harga saham	1. EPS 2. Tingkat Bunga 3. DER	1. EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. 2. Tingkat bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 3. DER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.
5.	Denies dan Prabandaru	Saham perusahaan sektor pertambangan	Harga saham	1. ROI 2. EPS	1. Baik ROI, EPS, maupun DPS

	(2012), regresi berganda	yang terdaftar di BEI periode 2008-2010		3. DPS	mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan.
6.	Rescyana (2012), regresi berganda	Saham perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2006-2010	Harga saham	1. DPS 2. ROE 3. NPM	1. Baik DPS, ROE, maupun NPM mempengaruhi harga saham secara positif dan signifikan.
7.	Placido dan Menaje (2012), <i>multiple regression</i>	Saham 50 perusahaan publik di Filipina periode 2009	Harga saham	1. EPS 2. ROA	1. EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. 2. ROA berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham.
8.	Mita (2012), regresi berganda	Saham perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010	Harga saham	1. EPS 2. DPS 3. <i>Leverage</i>	1. EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. 2. Baik DPS maupun <i>leverage</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham

Sumber: Berbagai Jurnal dan Skripsi

C. Kerangka Konseptual

Setiap investor mengorbankan modalnya sebesar harga saham yang akan dibelinya. Harga setiap saham tentu berbeda-beda, bukan hanya berbeda antar satu saham dengan saham yang lain, tetapi harga sebuah saham juga akan selalu berbeda dari waktu-kewaktu. Sehingga pemodal sebelum melakukan pembelian saham tentu melakukan penilaian terlebih dahulu.

Hal mendasar yang akan diperhatikan oleh pemodal adalah faktor-faktor yang bersifat fundamental yang mana ini berkaitan langsung dengan keadaan perusahaan. Adapun faktor fundamental yang dilihat adalah *dividen per share* (DPS), hal ini didasari dengan asumsi bahwa DPS merupakan salah satu keuntungan dari kepemilikan saham. Dimana para pemegang saham

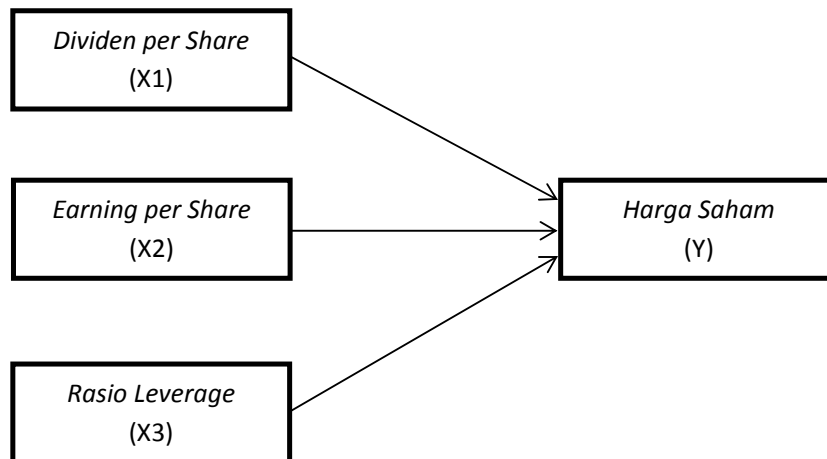
mengharapkan keuntungan dari dividen ini, sehingga untuk saham yang memberikan dividen yang tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada saham perusahaan tersebut. Dalam konteks ini *Bird-in-the-Hand Theory* menjelaskan bahwa investor lebih menyukai pendapatan dividen yang lebih dapat dipastikan dari pada *capital gain*, sehingga Ketika dividen dibayarkan maka investor akan tertarik untuk memiliki saham tersebut.

Hal yang juga penting diperhatikan oleh pemegang saham adalah *earning per share* (EPS), hal ini didasari bahwa investor akan cenderung berinvestasi kepada saham perusahaan yang memiliki *profit*. Ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki laba adalah perusahaan yang memiliki prospek yang baik dan juga menguntungkan pemegang saham. Dimana laba akan menentukan besar dan kecilnya atau bahkan tidak membayarkan dividen sama sekali kepada pemegang saham.

Faktor berikutnya yang perlu untuk dianalisis oleh pemegang saham adalah rasio *Leverage*, ada berbagai macam cara bagi perusahaan untuk membentuk struktur modalnya. Penggunaan hutang dengan biaya bunga tertentu dapat menambah keuntungan pemilik modal karena peningkatan keuntungan perusahaan yang disebabkan oleh penghematan pajak. Namun apabila penggunaan leverage keuangan ini tidak lagi memberikan tambahan keuntungan bagi perusahaan, maka keuntungan bagi investorpun akan ikut berkurang karena pembayaran biaya bunga tetap dari hutang. Selain itu dengan semakin besarnya penggunaan hutang juga akan meningkatkan resiko biaya kebangkrutan bagi pemilik modal. Dengan adanya berbagai implikasi dari penggunaan leverage

tersebut maka akan direspon oleh sikap para investor berdasarkan perspektif mereka terhadap perusahaan, yang akan tercermin dari harga sahamnya.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat kita gambarkan kerangka konseptual dari penelitian ini seperti pada Gambar 2.



Gambar 2.
Kerangka Konseptual

D. Hipotesis

Berdasarkan kajian teori dan penelitian terdahulu yang telah dibahas sebelumnya maka dapat kita rumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁ : DPS berpengaruh positif terhadap harga saham.

H₂ : EPS berpengaruh positif terhadap harga saham.

H₃ : Rasio *Leverage* berpengaruh terhadap harga saham.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan yang telah dilakukan pada Bab terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Dividend per Share* (DPS) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI.
2. *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI
3. Rasio *Leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

B. Keterbatasan Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, sehingga penulis tidak bisa mengawasi kemungkinan terjadinya kesalahan dalam perhitungan maupun kesalahan dalam penulisan laporan keuangannya. Penulis juga tidak dapat memastikan bahwa laporan keuangan tersebut adalah murni keadaan riil dari setiap perusahaan yang diteliti, karena bukan rahasia lagi bahwa setiap perusahaan bisa saja membuat laporan keuangan untuk kepentingan tertentu dari manajemen perusahaan.

C. Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan yang diambil serta keterbatasan penelitian yang telah dijelaskan, maka saran ataupun masukan yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor atau calon investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan sektor barang konsumsi sebaiknya terlebih dahulu mempertimbangkan kinerja keuangan dari perusahaan sebelum membuat keputusan dalam berinvestasi. Salah satu yang harus dipertimbangkan oleh investor adalah jumlah *earning per share*, karena hasil yang ditemukan pada penelitian ini adalah adanya hubungan yang signifikan antara *earning per share* dengan harga saham.
2. Bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji kembali mengenai harga saham dapat menggunakan variabel-variabel lain yang terkait secara fundamental dengan harga saham dan penambahan jumlah perusahaan serta periode penelitian.

DAFTAR KEPUSTAKAAN

- Ang, Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia
- Annisa, Yunita Uli & Lana Sularto. 2009. Fundamental dan Risiko Sistematis Serta Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Ekonomi Bisnis Vol 13*. Universitas Gunadarma.
- Bodie, dkk. 2008. *Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brealey, dkk. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F & Joel F Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Cai, Jie & Zhe Zhang. 2010. Leverage Change, Debt Overhang, and Stock Prices. *Journal of Corporate Finance Vol 17*. Singapore Management University
- Cooper, Donald R & C William Emory. 1996. *Metode Penelitian Bisnis*. Jakarta: Erlangga.
- Damodar N Gujarati & Dawn C Porter. 2010. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Darmadji, Tjiptono & Hendy M Fakhruddin. 2008. *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Jakarta: Salemba Empat.
- Deitiana, Tita. 2011. Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol 13*. STIE Trisakti.
- Doddy Ariefianto, Moch. 2012. *Ekonometrika Esensi dan Aplikasi Dengan Menggunakan Eviews*. Jakarta: Erlangga.
- Fadjar. 2013. "Pelaku Industri Barang Konsumsi Khawatir Rusaknya Momentum Pertumbuhan Sektor konsumen". *Online*:
<http://wartaekonomi.co.id/berita15156/pelaku-industri-barang-konsumsi-khawatir-rusaknya-momentum-pertumbuhan-sektor-konsumer.html>. (18 Oktober 2013).