

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan untuk dapat tumbuh dan berkembang dalam menjalankan operasinya membutuhkan dana yang cukup besar. Oleh sebab itu, perusahaan dihadapkan pada permasalahan bagaimana memperoleh, menggunakan dan mengembalikan dana yang diperoleh tersebut.

Salah satu cara perusahaan untuk memperoleh dana adalah dengan melakukan penerbitan dan penjualan saham di Pasar Modal. Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pada pasal 1 ayat 13 memberikan rumusan pengertian pasar modal sebagai “Kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek.”

Sementara pengertian pasar modal menurut Keppres No. 52 Tahun 1976 tentang pasar modal bab I pasal 1 adalah “Bursa Efek seperti yang dimaksud dalam Undang-Undang No. 15 Tahun 1952 (Lembaran Negara, Tahun 1952 No. 67).” Maka secara fisik, pasar modal menunjuk sebuah tempat, yang biasanya menempati sebuah gedung, sebagai tempat bertemunya para pialang yang mewakili para investor, yang lazim disebut bursa (*exchange*). Di Indonesia sendiri ada satu bursa yakni Bursa Efek Indonesia (BEI) di Jakarta.

Dengan menerbitkan dan menjual saham di Bursa Efek, perusahaan

memperoleh dana untuk menjalankan operasinya dan di sisi lain investor yang membeli saham perusahaan tersebut memperoleh sejumlah keuntungan atas investasinya di masa yang akan datang.

Salah satu cara agar investor tertarik untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan adalah dengan meyakinkan para investor bahwa kondisi perusahaan dalam keadaan baik, salah satunya melalui laporan keuangan. Harahap (2006) mengemukakan bahwa: "Laporan Keuangan merupakan *output* dan hasil dari proses akuntansi yang menjadi bahan informasi bagi para pemakainya sebagai salah satu bahan dalam proses pengambilan keputusan."

Tujuan laporan keuangan menurut PSAK no 1 paragraf 10 (IAI, revisi 2012) adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan dapat mengurangi ketidakpastian yang akan terjadi dalam melakukan investasi dan dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Hal ini sesuai dengan Teori Signal menurut Morris (1987) dalam Meythi, *et al.* (2011) yang menjelaskan masalah asimetris informasi dalam pasar. Teori ini menunjukkan bagaimana asimetris ini dapat dikurangi dengan memberikan signal informasi kepada pihak lain.

Saat ini Indonesia mengalami krisis ekonomi, terjadi resesi, inflasi, kenaikan suku bunga, yang mengakibatkan daya beli masyarakat menjadi menurun dan banyak perusahaan yang kinerjanya buruk termasuk perusahaan yang terdaftar di BEI.

Banyak perusahaan yang tidak sanggup membiayai operasional usahanya dan pailit. Menurunnya laba dan meningkatnya hutang yang harus dibayar membuat perusahaan menjadi tidak lancar dalam membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya.

Investor membutuhkan informasi yang berkaitan dengan perusahaan dalam rangka melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan. Salah satunya adalah informasi mengenai kebijakan dividen. Perubahan pengumuman pembayaran dividen mengandung informasi yang dapat digunakan para investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi dan memprediksi prospek perusahaan di masa mendatang. Akibat dari perubahan tersebut, maka harga saham akan mengalami penyesuaian. Pada umumnya, tujuan investor melakukan investasi saham yaitu untuk mendapatkan *return* saham. Horne dan Wachoviz (1998) mendefinisikan *return* sebagai: "*Return as benefit which related with owner that includes cash dividend last year which is paid, together with market cost appreciation or capital gain which is realization in the end of the year*". Menurut Jones (2000) "*Return is yield and capital gain (loss)*". (1) *Yield*, yaitu *cash flow* yang dibayarkan secara periodik kepada pemegang saham (dalam bentuk dividen), (2) *Capital gain (loss)*, yaitu selisih antara harga saham pada saat pembelian dengan harga saham pada saat penjualan. Hal tersebut diperkuat oleh Corrado dan Jordan (2000) yang menyatakan bahwa "*Return from investment security is cash flow and capital gain/loss.*" Berdasarkan pendapat yang telah dikemukakan, dapat diambil simpulan *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen dan *capital gain/loss*.

Perusahaan yang dapat memberikan dividen yang besar, harga sahamnya juga akan meningkat. Sebaliknya perusahaan yang terus menerus tidak membagi dividen,

harga sahamnya juga akan menurun. Jika laba bersih perusahaan meningkat, maka harga saham juga akan menurun. *Earnings Per Share* (EPS) merupakan salah satu indikator yang dapat menunjukkan kinerja perusahaan, karena besar kecilnya EPS akan ditentukan oleh laba perusahaan.

Financial leverage merupakan informasi penting juga bagi investor, karena *financial leverage* menggambarkan bagaimana perusahaan membiayai aktivitasnya. Salah satu rasio *leverage* yang menjadi indikator kinerja keuangan *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menjamin hutangnya dengan sejumlah aktiva yang dimiliki. Menurut Darsono dan Ashari (2005) semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman (hutang) yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan aktiva yang dimiliki. Semakin tinggi DER mencerminkan tingginya risiko perusahaan karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan masih membutuhkan modal pinjaman untuk membiayai operasional perusahaan sehingga beban perusahaan juga semakin besar. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham dalam bentuk dividen. Apabila perusahaan masih membutuhkan permodalan dari pihak luar maka dapat dipastikan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan untuk mengembalikan pinjaman modal, akan mengakibatkan tidak menarik bagi para investor dan akan cenderung untuk menghindari saham-saham yang memiliki DER yang relatif tinggi karena investor lebih tertarik pada saham yang tidak menanggung terlalu banyak beban hutang.

Bagi investor informasi tentang EPS, DPS dan rasio *leverage* menjadi kebutuhan yang sangat mendasar dalam pengambilan keputusan investasi. Berikut ini ada peneliti-peneliti yang melakukan berbagai macam pengujian informasi yang

terkandung dalam laporan keuangan yang dapat terkait dengan harga saham. Hal ini diperkuat oleh Joshi (2011) yang meneliti pengaruh dari pembagian dividen terhadap harga saham di Nepal. Harga saham diambil sebagai variabel dependen dan empat variabel lainnya yaitu DPS, Saldo Laba Per Saham (REPS), Harga *Earnings Ratio* (P/E *ratio*) dan Harga Pasar Per Saham (MPS) sebagai variabel penjelas. Simpulan dalam penelitian ini mengungkapkan bahwa, dampak dari dividen lebih menonjol dibandingkan dengan laba ditahan dalam konteks Nepal. Dividen berpengaruh signifikan terhadap harga saham pasar baik perbankan dan sektor non-perbankan.

Khan (2012) menguji pengaruh perubahan dividen terhadap harga saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan dari berbagai sektor industri di Pakistan. Sampel terdiri dari empat perusahaan dari industri yang berbeda yaitu perusahaan Hub Power, Lucky Cement, Atlas Honda dan Nishat Mills. Penelitian dilakukan dengan mengumpulkan data lima tahun (2004-2009) dari perusahaan terkait mengenai pembayaran dividen dan harga saham. Hasil temuan menunjukkan bahwa harga saham dari semua perusahaan sampel berubah dengan perubahan dividen per saham. Hasil korelasi menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif yang kuat ataupun hubungan negatif yang ditemukan antara harga saham dan dividen per saham. Simpulan penelitian ini adalah terdapat pengaruh perubahan dividen terhadap harga saham secara positif maupun negatif.

Hashemijoo, *et al.* (2012) menguji hubungan antara kebijakan dividen dan volatilitas harga pada perusahaan *consumer product* yang terdaftar di pasar modal Malaysia. Hasil empiris penelitian ini menunjukkan hubungan signifikan negatif antara volatilitas harga saham dengan dua pengukuran utama kebijakan dividen yaitu *dividend yield* dan pembayaran dividen. Selain itu, hubungan negatif yang signifikan

antara volatilitas harga saham dan ukuran perusahaan. Berdasarkan temuan penelitian ini, *dividend yield* dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh paling besar terhadap volatilitas harga saham antara variabel prediktor.

Troudi dan Milhem (2013) menguji hubungan empiris antara dividen kas, laba ditahan dan harga saham, dengan variabel pengontrol yaitu laba per saham dan *financial leverage* dalam konteks pasar saham Yordania. Sampel penelitian adalah semua perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Amman pada periode 2005-2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada hubungan positif dan signifikan antara dividen tunai dan harga saham. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa ada hubungan yang sangat positif dan signifikan antara laba per saham dan harga penutupan saham perusahaan. Namun, hubungan antara *financial leverage* dan harga penutupan saham perusahaan adalah positif tetapi tidak signifikan. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa investor di perusahaan-perusahaan industri yang terdaftar di Bursa Efek Amman selama periode 2005-2010 lebih menyukai dividen kas daripada saldo laba. Simpulannya bahwa terdapat hubungan signifikan secara positif maupun negatif antara harga saham dengan dividen kas dan laba ditahan melalui variabel pengontrol yaitu laba per saham dan *financial leverage*.

Kemudian penelitian dikembangkan dengan mengaitkan antara harga saham dengan EPS seperti yang dilakukan oleh Silviana dan Rocky (2013) yang menguji pengaruh *Return on Asset* (ROA) dan *Earnings Per Share* (EPS) dari harga saham pada bank yang terdaftar di BEI. Analisis hasil ROA pada bank menunjukkan negatif dan tidak signifikan. Hasil analisis menunjukkan bahwa EPS pada bank berpengaruh positif dan signifikan. Hasil analisis regresi linier berganda variabel ROA yang

diperoleh tidak signifikan mempengaruhi harga saham, sebaliknya variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Priatinah dan Kusuma (2012) meneliti pengaruh *Return on Investment* (ROI), *Earnings Per Share* (EPS) dan *Dividend Per Share* (DPS) terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitiannya menyimpulkan secara memaksimalkan penggunaan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan laba maka dapat meningkatkan nilai perusahaan berupa meningkatnya harga saham karena saham perusahaan direspon positif oleh investor.

Toly (2009) meneliti rasio keuangan sebagai penentu harga saham LQ45 di BEI. Studi ini menunjukkan bahwa rasio pemegang saham terdiri dari nilai buku per saham, rasio pembayaran dividen, EPS, dan ROA adalah rasio yang menentukan pergerakan harga saham LQ45 di BEI. Marcellyna (2012) meneliti pengaruh EPS terhadap harga saham LQ-45 di BEI. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara EPS terhadap harga saham LQ-45 di BEI.

Marcellyna (2012) meneliti pengaruh EPS terhadap harga saham LQ-45 di BEI. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara EPS terhadap harga saham LQ-45 di BEI. Simpulan dari penelitian ini adalah EPS memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam LQ-45 di BEI.

Indikator keuangan dari sisi *leverage* juga dapat mempengaruhi harga saham seperti penelitian yang dilakukan oleh Stella (2009) meneliti analisis PER, DER, ROA dan PBV terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI perioda 2004-2007. Hasil penelitian menyatakan bahwa daya tarik saham

perusahaan akan menurun dimata investor jika proporsi hutang meningkat sehingga mempunyai beban yang berat. Secara simultan penelitian ini berpengaruh terhadap harga saham.

Nirmala, *et al.* (2011) melakukan penelitian yang berfokus untuk mengidentifikasi faktor penentu harga saham di pasar India terutama sektor *auto*, *healthcare* dan *public sector*. Hasil menunjukkan bahwa variabel dividen, *P/E ratio* dan *leverage* merupakan penentu signifikan harga saham untuk semua sektor. Selanjutnya, profitabilitas mempengaruhi harga saham hanya dalam sektor otomotif.

Pachori dan Totala (2012) meneliti tentang pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Shareholders Return* dan *Market Capitalization* pada perusahaan di India. Temuannya menunjukkan bahwa *Financial Leverage* tidak signifikan berpengaruh terhadap *Shareholders Return* dan *Market Capitalization*. Penelitian ini juga menyimpulkan bahwa mungkin ada faktor non-kuantitatif yang dapat menyebabkan tidak adanya pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Shareholders Return* dan *Market Capitalization* seperti resesi, kejenuhan industri otomotif, persaingan dan kebijakan pemerintah.

Pasaribu (2008) menguji lima faktor fundamental (pertumbuhan, profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan efisiensi) dan dua rasio pasar (*earnings ratio*, dan rasio produktif harga) yang diperkirakan mempengaruhi harga saham di beberapa kelompok manufaktur industri yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hasilnya menunjukkan bahwa semua faktor fundamental dan rasio pasar memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan dan parsial di semua industri.

Penelitian dikembangkan dengan mengaitkan antara EPS, DPS, rasio *leverage* seperti yang dilakukan oleh Bhayani dan Ajmera (2011) yang melakukan

analisis secara empiris mengenai *Financial Leverage*, *Earnings* dan *Dividend*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada korelasi positif antara *Degree of Financial Leverage* (DFL) dan EPS dan ada perbedaan pada hasil koefisien korelasi antara DFL dengan DPS dan antara EPS dengan DPS yaitu menunjukkan korelasi negatif. Tanda koefisien korelasi antara DFL dan DPS dan EPS dan DPS tidak sesuai dengan hipotesis bahwa DFL berkorelasi positif dengan DPS dan EPS. Data tidak bisa memberikan bukti hipotesis, sehingga hipotesis ditolak. Hasil korelasi koefisien antara EPS dan DPS juga tidak sesuai, sehingga hipotesis bahwa EPS berkorelasi positif dengan DPS mungkin ditolak dalam kasus ini.

Susilowati dan Turyanto (2011) meneliti reaksi signal rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Earnings per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor kinerja fundamental hutang terhadap ekuitas (DER) yang digunakan oleh investor untuk memprediksi *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Hatta dan Dwiyanto (2012) meneliti tentang faktor fundamental perusahaan dan risiko sistematis dalam meningkatkan harga saham. Faktor fundamental perusahaan yang dipakai yaitu *Earnings per Share*, *Price Earnings Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Net Profit Margin*, *Dividend Payout Ratio*, *Return on Asset* dengan harga saham dan pengaruh tingkat *Beta* (β) sebagai pengukuran risiko sistematis dalam menjelaskan varians dari harga di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil estimasi terhadap harga saham, diketahui bahwa EPS, PER, dan

variabel *last-year stock prices* (HSM) memiliki efek positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER dan variabel NPM memiliki efek negatif dan signifikan. EPS merupakan variabel yang dominan dengan hubungan yang kuat dengan harga saham.

Mishra, *et al.* (2011) meneliti mengenai faktor fundamental yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan di India. Penelitiannya menggunakan *Return From the Equity Shares* (RET) sebagai variabel independen dan variabel dependennya adalah *Quick Ratio* (QR), *Price Earnings Ratio* (P/E), *Dividend per Share* (DPS), *Earnings per Share* (EPS), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Book Value per Share* (BPS), *Return on Net Worth* (RONW) dan *Return on Capital Employed* (ROCE). Hasil penelitian menunjukkan bahwa dua variabel independen BPS dan DPS secara signifikan memiliki dampak terhadap RET, sedangkan variabel independen lain seperti RONW, ROCE, P/E *ratio* dan EPS serta variabel lainnya, tidak memiliki dampak apapun terhadap RET.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan beberapa hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, peneliti bermaksud untuk mendapatkan bukti secara empiris mengenai: Apakah *Dividend Per Share* (DPS), *Earnings Per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif baik secara parsial maupun simultan terhadap harga saham?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menemukan bukti empiris mengenai ada

pengaruh positif baik secara parsial maupun simultan *Dividend Per Share* (DPS), *Earnings Per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberi masukan kepada investor bahwa di dalam mengambil keputusan untuk menginvestasikan modalnya, investor harus dapat menganalisa laporan keuangan terhadap perusahaan publik yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga dengan cara menganalisa laporan keuangan investor dapat mengetahui pengaruh dari faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris, informasi dan masukan pada peneliti-peneliti selanjutnya mengenai “Pengaruh *Dividend Per Share* (DPS), *Earnings Per Share* (EPS) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham”, sehingga dapat dikembangkan dan bermanfaat bagi pembaca di masa yang akan datang.

1.5 Kontribusi Penelitian

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham telah banyak dilakukan. Namun penelitian yang lebih mendalam terutama yang terkait EPS, DPS dan DER secara sekaligus belum banyak. Peneliti mencoba meneliti EPS, DPS dan DER berpengaruh positif terhadap harga saham. Seperti halnya penelitian sebelumnya

memberikan bukti empiris mengenai hubungan EPS, DPS dan DER dengan harga saham. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah penelitian ini mencoba meneliti perusahaan manufaktur yang membagikan dividen kas, karena biasanya investor lebih tertarik dengan perusahaan yang juga membagikan dividen kas. Kemudian, penelitian ini juga menggunakan DER (perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas) berbeda dengan penelitian sebelumnya yang membandingkan antara total hutang dengan total aktiva.