

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Dividen

Dividen merupakan salah satu daya tarik utama bagi para pemegang saham. Khususnya bagi pihak yang memiliki jumlah saham besar dalam sebuah perusahaan atau investor institusi, maka pembagian dividen merupakan waktu yang dinanti–nanti. Umumnya perusahaan secara rutin membagikan dividen kepada para pemegang saham. Investor memang memiliki perspektif berbeda dalam hal dividen, sebagai menganggap dividen sebagai harapan utama dalam berinvestasi.

Menurut Taufik (2011: 75) Dividen adalah nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak (*net income after tax* atau *earning after tax*) dikurangi laba ditahan (*retained earnings*) yang ditahan sebagai cadangan perusahaan.

Menurut Abdul (2015: 135) dividen akan dipergunakan investor sebagai alat penduga mengenai prestasi perusahaan di masa mendatang, dividen menyampaikan pengharapan–pengharapan manajemen mengenai masa depan.

Sedangkan menurut Ahmad (2015: 201) dividen merupakan bagian dari laba ditahan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai keuntungan investasi.

2.1.1.1 Kebijakan Dividen

Keputusan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan. Laba ditahan merupakan salah satu sumber dana internal perusahaan.

Permasalahan dalam kebijakan dividen adalah apakah kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan atau harga pasar saham perusahaan. Terdapat tiga teori tentang kebijakan dividen menurut Sudana (2015: 192) adalah

1. Dividend Irrelevance Theory

Teori ini dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Menurut *Dividend Irrelevance Theory*, kebijakan dividen tidak memengaruhi harga pasar saham perusahaan atau nilai perusahaan. Modigliani dan Miller berpendapat bahwa, nilai perusahaan hanya ditentukan oleh kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (*earning power*) dan risiko bisnis, sedangkan bagaimana cara membagi arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak memengaruhi nilai perusahaan.

Asumsi yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller adalah:

- Tidak ada pajak atas pendapatan perusahaan dan pendapatan pribadi.
- Tidak ada biaya emisi atau biaya transaksi saham.
- *Leverage* keuangan tidak mempunyai pengaruh terhadap biaya modal
- Investor dan manajer memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan.
- Pendistribusian pendapatan antara dividen dan laba ditahan tidak berpengaruh terhadap biaya modal sendiri.
- Kebijakan penganggaran modal independen dengan kebijakan dividen.

Pengaruh pembayaran dividen terhadap kemakmuran pemegang saham di-offset sepenuhnya oleh cara-cara pembelanjaan investasi yang dilakukan perusahaan. Apabila perusahaan telah membuat keputusan investasi, maka perusahaan harus memutuskan apakah menahan laba untuk membiayai investasi atau membayar dividen dan menjual saham baru sejumlah dividen yang dibayarkan.

MM mengemukakan nilai per lembar saham yang didiskonto setelah keputusan pembelanjaan dan dividen sama dengan nilai pasar saham sebelum pembayaran dividen. Dengan kata lain, penurunan harga pasar saham karena pembelanjaan eksternal sama dengan kenaikan harga saham karena pembayaran dividen. Jadi pemegang saham dikatakan *indifferent* antara dividen dan laba ditahan. Salah satu kebijakan dividen yang mempunyai implikasi *dividend irrelevant*

adalah *dividend payout as a residual decision*. Selama perusahaan mempunyai proyek investasi yang menghasilkan *return* yang lebih tinggi dari *required return*, perusahaan akan menggunakan laba untuk membiayai investasi tersebut. Jika perusahaan mempunyai laba bersih setelah semua proyek investasi yang dapat diterima dibiayai, baru kemudian dibagikan sebagai dividen kas kepada pemegang saham.

Bila kebijakan dividen diperlakukan sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan, berarti pembayaran dividen kas bersifat pasif. Artinya, besar kecilnya dividen akan berfluktuasi dari waktu ke waktu sesuai dengan fluktuasi jumlah peluang investasi yang tersedia bagi perusahaan. Perlakuan kebijakan dividen sebagai suatu keputusan sisa yang bersifat pasif mempunyai implikasi bahwa dividen adalah *irrelevant*, yaitu investor *indifferent* antara dividen dan laba ditahan.

2. *Bird In The Hand Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner, berdasarkan *Bird In The Hand Theory*, kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Artinya, jika dividen yang dibagikan perusahaan semakin besar, maka harga pasar saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan sebaliknya. Hal ini terjadi karena, pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor. Investor memberikan nilai lebih tinggi atas *dividend yield* dibandingkan dengan *capital gain* yang diharapkan dari pertumbuhan harga saham apabila perusahaan menahan laba untuk

digunakan membelanjai investasi, karena komponen *dividend yield* risikonya lebih kecil dibandingkan dengan komponen pertumbuhan.

3. *Tax Preference Theory*

Berdasarkan *Tax Preference Theory*, kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif terhadap harga pasar saham perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dividen yang dibagikan suatu perusahaan semakin rendah harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Hal ini terjadi jika ada perbedaan antara tarif pajak personal atas pendapatan dividen dan *capital gain*. apabila tarif pajak dividen lebih tinggi daripada pajak *capital gain*, maka investor akan lebih senang jika laba diperoleh perusahaan tetap ditahan diperusahaan, untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan. Dengan demikian dimasa yang akan datang diharapkan terjadi peningkatan *capital gain* yang tarif pajaknya lebih rendah. Apabila banyak investor yang memiliki pandangan demikian, maka investor cenderung memilih saham-saham dengan dividen kecil dengan tujuan untuk menghindari pajak.

2.1.1.2 Jenis – Jenis Dividen

Dividen dapat diberikan dalam berbagai bentuk. Dilihat dari bentuk dividen yang didistribusikan kedalam pemegang saham. Menurut Hendry (2008: 195) dividen dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu:

1. Dividen tunai (*Cash Dividend*) yaitu dividen yang dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk kas (tunai).
2. Dividen saham (*Stock Dividend*) yaitu dividen yang dibagi bukan dalam bentuk tunai melainkan dalam bentuk saham perusahaan tersebut.
3. *Property dividend* yaitu dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga.
4. *Liquidating dividend* yaitu dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

2.1.1.3 Pengertian *Dividend Per Share*

Seorang investor yang menanamkan modalnya pada suatu perusahaan mengharapkan keuntungan yang akan diperoleh dari investasi yang telah dilakukannya. Keuntungan yang dapat diterima oleh investor atau pemegang saham melalui pembelian saham suatu perusahaan salah satunya adalah dividen. Perusahaan yang *Dividen Per Share* nya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan sejenis lainnya akan lebih diminati oleh investor, karena investor berarti akan memperoleh kepastian dari modal yang ditanamkan di perusahaan tersebut, yakni hasil dari keuntungan.

Menurut Lukman (2007: 75) *Dividend Per Share* yaitu menghitung jumlah pendapatan yang dibagikan (dalam bentuk dividen) untuk setiap lembar saham biasa.

Menurut Taufik (2011: 56) *Dividend Per Share* (DPS) adalah mengukur jumlah seluruh dividen yang dibagikan relatif terhadap seluruh jumlah saham yang di terbitkan.

Informasi mengenai *Dividend Per Share* sangat diperlukan untuk mengetahui beberapa besar keuntungan setiap lembar saham yang akan diterima oleh para pemegang saham.

Rumus untuk menghitung *Dividend Per Share* (DPS) adalah sebagai berikut :

$$DPS = \frac{\text{jumlah seluruh dividen dibagikan}}{\text{jumlah seluruh saham diterbitkan}}$$

(Taufik, 2011: 56)

Dari pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa *Dividend Per Share* (DPS) yaitu besarnya jumlah pendapatan perlembar saham yang akan didistribusikan kepada pemegang saham. Semakin tinggi DPS menunjukkan semakin tinggi jumlah rupiah per lembar saham yang akan diterima oleh para pemegang saham, hal ini menggambarkan suatu kondisi operasi yang baik dari perusahaan.

Dari beberapa jenis dividen tersebut, jenis dividen yang sering dibagikan adalah dividen tunai dan dividen saham. Dari keduanya dividen

tunai merupakan yang lebih sering dibagikan perusahaan, dan merupakan jenis dividen yang diidam–idamkan pemegang saham.

2.1.1.4 Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi *Dividend Pers Share*

Selain pertimbangan pengaruh *dividend payout* terhadap harga saham, faktor-faktor lain yang perlu dipertimbangkan perusahaan dalam menentukan dividen menurut Sudana (2015: 194) adalah

1. Dana yang dibutuhkan perusahaan

Apabila dimasa yang akan datang perusahaan merencanakan untuk melakukan investasi yang membutuhkan dana yang besar, maka perusahaan dapat memperoleh melalui penyesihan laba ditahan. Semakin besar kebutuhan dana dimasa yang akan datang, maka semakin besar pula bagian laba yang ditahan diperusahaan atau semakin kecil dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

2. Likuiditas

Dividen dapat dibayarkan dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham. Perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas (*cash ratio*) yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham dan sebaliknya.

3. Kemampuan perusahaan untuk meminjam

Salah satu sumber dana perusahaan adalah berasal dari pinjaman. Perusahaan dimungkinkan untuk membayar dividen yang besar, karena perusahaan masih memiliki peluang atau kemampuan untuk memperoleh dana dari pinjaman guna memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena leverage keuangan perusahaan masih rendah, dan perusahaan masih dipercaya oleh para kreditur. Dengan demikian, semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam, semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

4. Nilai informasi dividen

Beberapa hasil penelitian menunjukkan bahwa harga pasar saham perusahaan meningkat ketika perusahaan mengumumkan kenaikan dividen dan harga pasar saham perusahaan turun ketika perusahaan mengumumkan penurunan dividen. Salah satu alasan mengapa terjadi reaksi pasar yang demikian terhadap informasi pengumuman dividen adalah karena pemegang saham lebih menyukai pendapatan sekarang, sehingga dividen berpengaruh positif terhadap harga pasar saham. Selain itu dividen yang meningkat dianggap memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan baik, dan sebaliknya dividen turun memberikan sinyal kondisi keuangan perusahaan yang memburuk. Perubahan harga saham yang mengikuti sinyal dividen disebut dengan *information content effect*.

5. Pengendalian perusahaan

Jika perusahaan membayar dividen yang besar, kemungkinan perusahaan memperoleh dana dengan menjual saham baru untuk membiayai peluang investasi yang dinilai menguntungkan. Dalam kondisi demikian kendali pemegang saham lama atas perusahaan kemungkinan akan berkurang, jika pemegang saham lama tidak berjanji untuk membeli tambahan saham baru yang diterbitkan perusahaan. Pemegang saham mungkin lebih suka untuk membayar dividen yang rendah dan membiayai kebutuhan dana untuk investasi dengan laba ditahan, sehingga tidak menurunkan kendali pemegang saham atas perusahaan.

6. Pembatasan yang diatur dalam perjanjian pinjaman dengan pihak kreditur

Ketika perusahaan memperoleh pinjaman dari pihak kreditur, pinjaman tersebut sering disertai dengan persyaratan-persyaratan tertentu. Salah satu bentuk persyaratan di antaranya adalah pembatasan pembayaran dividen yang tidak boleh melampaui jumlah tertentu yang disepakati. Hal ini dimaksudkan untuk melindungi kepentingan pihak kreditur, yaitu kelancaran pelunasan pokok pinjaman dan bunganya.

7. Inflasi

Semakin tinggi tingkat inflasi, berarti semakin turun daya beli mata uang. Hal ini berarti perusahaan harus mampu menyediakan

dana yang lebih besar untuk membiayai operasi maupun investasi perusahaan pada masa yang akan datang. Apabila peluang untuk mendapatkan dana yang berasal dari luar perusahaan terbatas, maka salah satu cara untuk memenuhi kebutuhan dana tersebut adalah melalui sumber dana internal, yaitu laba ditahan. Dengan demikian jika tingkat inflasi meningkat, maka dividen yang dibayarkan akan semakin berkurang dan sebaliknya.

2.1.1.5 Keputusan Pembagian Dividen

Keputusan mengenai kebijakan dividen adalah menyangkut bagaimana cara dan dalam bentuk apa dividen dibayarkan kepada pemegang saham. Menurut Hery (2014: 185) Ada beberapa pola pembayaran dividen yang dapat dipilih sebagai alternatif kebijakan dividen perusahaan, yaitu:

a. *Stable and Occasionally Increasing Dividend Per Share*

Kebijakan ini menetapkan jumlah dividen per saham yang stabil, selama tidak ada peningkatan yang permanen dalam *earning power* dan kemampuan membayar dividen. Manajemen akan menaikkan dividen per saham jika ada keyakinan bahwa tingkat dividen yang lebih tinggi tersebut dapat dipertahankan sampai pada periode di masa akan datang.

b. *Stable Dividend Per Share*

Dasar pemikirannya adalah bahwa pasar mungkin akan menilai suatu saham lebih tinggi bila dividen yang diharapkan tetap stabil dari

pada bila dividen berfluktuasi. Perusahaan yang memilih cara ini akan membayar dividen per saham dalam jumlah yang tetap (*stable amount*) dari tahun ke tahun.

c. *Stable Payout Ratio*

Dalam pola pembayaran dividen ini, jumlah dividen dihitung berdasarkan suatu prosentase tetap (*constant*) dari laba (*earnings*). Bila laba berfluktuasi, maka jumlah dividen per saham yang dibayarkan kepada pemegang saham juga akan ikut berfluktuasi.

d. *Regular Dividend plus Extra*

Dalam cara ini, dividen reguler ditetapkan dalam jumlah yang diyakini oleh manajemen mampu dipertahankan di masa mendatang tanpa menghiraukan fluktuasi laba dan kebutuhan investasi modal. Bila tambahan kas tersedia, perusahaan memberikan dividen ekstra (bonus) kepada pemegang saham. Pola ini mengakui pemberian dividen ekstra dapat menarik minat investor yang pada akhirnya akan dapat meningkatkan harga saham.

e. *Fluctuating Dividend and Payout Ratio*

Dalam pola pembayaran ini, besarnya dividen per saham dan *payout ratio* disesuaikan dengan perubahan laba dan kebutuhan investasi modal perusahaan untuk setiap periode. Oleh karena itu, besarnya dividen per saham dan *payout ratio* yang dibayarkan berfluktuasi mengikuti fluktuasi laba dan kebutuhan investasi.

2.1.2 Likuiditas Saham

Likuiditas menurut Bursa Efek Indonesia (informasi umum pasar modal, *stock exchange*) adalah kelancaran yang menunjukkan tingkat kemudahan dalam mencairkan modal investasi. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Pengertian lain likuiditas, adalah kemampuan seseorang atau perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang yang harus segera dibayar dengan hutang lancarnya.

Menurut Eduardus (2010: 50) Likuiditas saham sebagai kemampuan dari saham yang dimiliki investor untuk dijadikan uang tunai, semakin cepat sebuah saham untuk dijadikan uang tunai tentu menunjukkan posisi likuiditas saham yang dimiliki perusahaan relatif meningkat.

Menurut Ali (2002: 16) Likuiditas saham diartikan sebagai tingkat kecepatan sebuah sarana investasi (*asset*) untuk dicairkan menjadi dana *cash* (uang) atau ditukar dengan suatu nilai. Likuiditas saham dapat dijadikan pertimbangan dalam melakukan investasi untuk memperoleh tingkat pengembalian yang optimal.

Likuiditas saham juga dipandang dari beberapa aspek seperti tingkat volume perdagangan dan frekuensi perdagangan. Dalam perspektif investor memahami mengenai likuiditas saham suatu perusahaan adalah penting, yang dapat dijadikan ukuran untuk melihat risiko suatu

perusahaan dan situasi keuangan perusahaan dalam menyelesaikan masalah–masalahnya secara baik serta cepat.

Ada yang mengidentifikasi likuiditas saham dengan kemudahan dan kecepatan bertransaksi. Ada juga yang mengkaitkan dengan volume transaksi. Sebagian investor lebih suka menggunakan biaya transaksi yang rendah sebagai ukuran likuiditas saham. Selain itu, ada juga investor yang melihat likuiditas dari sering terjadinya transaksi atau frekuensi perdagangan.

Menurut Deden (2011: 77) Likuiditas Saham merupakan ukuran jumlah transaksi suatu saham di pasar modal dalam suatu periode tertentu. Jadi semakin likuid suatu saham maka frekuensi transaksi saham semakin tinggi. Hal tersebut menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi.

Menurut Koentin (1994: 106) Likuiditas saham adalah mudahnya saham yang dimiliki seseorang dapat diubah menjadi uang tunai melalui mekanisme pasar modal. Likuiditas saham baik, berarti bahwa setiap saat ia dapat datang ke pialang dan menjual sahamnya.

Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat diambil kesimpulan bahwa likuiditas saham adalah kemudahan untuk menjual atau mencairkan kembali aset yang dimiliki tanpa harus melakukan konsesi yang rumit.

2.1.2.1 Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Likuiditas Saham

Dalam konteks hubungan dengan surat berharga, faktor penentu dari likuiditas saham sehubungan dengan surat berharga sangat tercerminkan dalam data perdagangan pasar dan faktor yang terpenting dari likuiditas itu adalah jumlah uang dari lembar saham yang diperdagangkan. Sedangkan faktor- faktor yang mempengaruhi likuiditas suatu saham menurut Ang (2002: 136) antara lain:

1. Jumlah saham tercatat.

Merupakan saham dari suatu perusahaan yang tercatat dalam suatu Bursa Efek Indonesia.

2. Harga saham.

Merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

3. Faktor fundamental emiten.

Fundamental emiten melibatkan banyak sekali data yang harus dianalisis, dimana beberapa di antaranya yaitu: (1) pertumbuhan pendapatan. (2) rasio laba terhadap saham yang beredar. (3) rasio pertumbuhan EPS. (4) rasio harga saham terhadap laba perlembar saham. (5) rasio harga saham terhadap pertumbuhan laba perusahaan. (6) rasio harga saham terhadap penjualan. (7) rasio harga saham terhadap nilai buku. (8) rasio hutang perusahaan. (9) margin keuntungan bersih.

4. Keterbukaan informasi (*Disclosure Information*).
5. Sentimen pasar.

Merupakan sikap kesepakatan bersama (konsensus) dari pada pelaku pasar, untuk mengantisipasi pergerakan harga dalam suatu kondisi tertentu.

Untuk meningkatkan likuiditas saham, ada hal-hal yang dapat dilakukan oleh emiten yaitu :

1. Melakukan *company listing* atau mencatatkan seluruh sahamnya di bursa.
2. Membagikan saham bonus.
3. Membagikan dividen saham.
4. Melakukan *stock split* atau pemecahan saham.
5. Melakukan *right issue*.
6. Menawarkan obligasi konversi, yaitu obligasi yang ditukar dengan saham.
7. Menerbitkan waran (*warrant*). Waran adalah efek yang diterbitkan oleh suatu perusahaan yang memberi hak kepada pemegang efek untuk memesan saham perusahaan pada harga tertentu untuk 6 bulan atau lebih.

2.1.2.2 Perhitungan likuiditas saham

Banyak cara yang digunakan untuk menghitung atau menentukan likuiditas saham. Berikut ini beberapa diantaranya :

1. Frekuensi perdagangan

Cara lain untuk menghitung likuiditas saham dengan frekuensi perdagangan (*Trading Frequency*). Frekuensi perdagangan dilihat dan

jumlah hari saham diperdagangkan dengan jumlah hari bursa setiap tahunnya. Rumusnya adalah

$$\text{Likuiditas Saham} = \frac{\text{Jumlah Hari Saham Diperdagangkan}}{\text{Jumlah Hari Bursa}}$$

Menurut rumus ini, likuid tidaknya suatu saham dikaitkan dengan saat melakukan transaksi. Jadi saham yang likuid berarti saham tersebut mudah diubah menjadi uang tunai melalui mekanisme pasar modal (Koentin 1994: 106).

2. *Trading Volume Activity*

Likuiditas saham diukur oleh *Trading Volume Activity* atau volume transaksi perdagangan saham. Likuiditas dikaitkan dengan volume transaksi saham dan volume yang beredar dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Likuiditas Saham} = \frac{\text{Jumlah Volume Transaksi}}{\text{Jumlah Volume Saham}}$$

Semakin banyak jumlah saham yang diperdagangkan, semakin likuid saham tersebut.

3. *Bit Ask Spread*

Likuiditas saham salah satunya dapat diukur dengan *bit ask spread* dari suatu saham, dimana semakin kecil *bit ask spread* suatu saham maka semakin likuid suatu saham tersebut, begitu pula sebaliknya apabila semakin besar *bit ask spread* suatu saham maka semakin tidak likuid suatu saham tersebut. rumusan untuk menghitung menggunakan *bit ask spread* sebagai berikut :

$$\text{Bid Ask Spread} = \frac{\text{Ask Price} - \text{Bid Price}}{\text{Ask Price}} \times 100\%$$

Pengukuran likuiditas saham dapat dilakukan dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). *Trading Volume Activity* (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar terhadap suatu informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal.

Parameter yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas suatu saham (Conroy et. al, 1990) dalam jurnal Deden (2011: 77) adalah :

1. Volume Perdagangan

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang di perdagangan dipasar.

2. Tingkat *Spread*

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter perbedaan atau selisih antara harga tertinggi yang diminta untuk membeli dengan harga terendah yang ditawarkan untuk menjual (*Bid Ask Spread*), diukur dengan menggunakan persentase.

3. Aliran Informasi (*Information Flow*)

Merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter aliran informasi yang mempengaruhi pasar.

4. Jumlah pemegang saham

Merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter jumlah pemegang saham

5. Jumlah saham yang beredar

Merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter jumlah saham yang beredar dipasar.

6. Besarnya biaya transaksi

Merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter nominal besarnya nilai transaksi saham.

7. Harga saham

Merupakan harga yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal.

8. Volatilitas harga saham

Merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan harga-harga saham dipasar.

2.1.3 Harga Saham

Dalam melakukan investasi pada pasar modal, khususnya saham, perubahan harga pasar yang menjadi perhatian penting bagi para investor, selain kondisi emiten dan keadaan perekonomiannya. Harga saham yang digunakan dalam melakukan transaksi di pasar modal merupakan harga yang terbentuk dari mekanisme pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar.

Menurut Jogiyanto (2008: 143) harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Menurut Suad dan Enny (2004: 151) harga saham merupakan nilai sekarang (*present value*) dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dimasa yang akan datang.

Menurut Sunariyah (2004: 128) harga saham adalah harga selebar saham yang berlaku dalam pasar saat ini di bursa efek.

Harga saham penutupan (*closing price*) yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode. Secara umum, keputusan membeli atau menjual saham ditentukan oleh perbandingan antara perkiraan nilai intrinsik dengan harga pasarnya (Abdul Halim, 2005: 31).

2.1.3.1 Penilaian Harga Saham

Menurut Sapto (2006: 35) Ada tiga jenis metode penilaian harga saham, yaitu:

1. *Par Value* (Nilai Nominal)

Par value dikenal dengan istilah *Face Value*/Nilai Nominal/Nilai Pari. Nilai nominal adalah nilai yang tercantum pada saham yang digunakan dalam pencatatan sistem akuntansi perusahaan. Nilai nominal saham dicatat sebagai modal ekuitas perusahaan di neraca perusahaan (*balance sheet*). Nilai nominal saham perusahaan di Indonesia yang ada di bursa efek terdiri atas beberapa jenis, yaitu Rp 500,- dan Rp 25,-.

2. *Book Value* (Nilai Buku)

Nilai buku saham perusahaan didapat dari jumlah nilai aset bersih perusahaan (tidak termasuk *intangibles* dan *good will*) setelah dikurangi jumlah utang dan nilai likuidasi saham *preference*. Nilai aset bersih perusahaan tersebut dibagi dengan jumlah saham (*ordinary shares*) yang akan menghasilkan angka nilai buku saham. Perhitungan nilai buku saham ini dapat dijadikan patokan tentang berapa besar nilai saham sesungguhnya berdasarkan nilai aset perusahaan. Apabila seorang investor membeli saham dengan patokan PBV (*Price to Book Value*) lebih besar dari rata-rata PBV saham di industri tersebut, berarti investor membayar terlalu tinggi untuk saham yang dibelinya. Jadi, patokan *Book Value* sangat penting untuk mengukur harga saham yang dibeli di pasar, apakah

terlalu mahal atau masih murah. Investor yang cerdas cenderung membeli saham dengan rata-rata PBV yang masih rendah.

3. *Market Price* (Nilai/Harga Pasar)

Market Price adalah harga pasar saham yang tercatat di bursa efek. Harga pasar saham selalu berubah sesuai dengan kinerja perusahaan dan sentimen para investor saham tersebut di bursa efek. Apabila investor yang membeli saham cukup banyak (*over demand*), kemungkinan harga pasarnya akan meningkat cukup signifikan. Namun, sebaliknya apabila banyak investor yang menjual saham, harga pasar saham tersebut cenderung akan mengalami penurunan yang tajam.

2.1.3.2 Saham

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investasi karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

Menurut Musdalifah (2015: 76) saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan investor individual atau investor

institusional atau trader atas investasi mereka atau sejumlah dana yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan.

Menurut Eko dan Ubaidillah (2009: 16) saham adalah surat bukti pemilikan bagian modal perseroan yang memberikan berbagai hak menurut ketentuan undang-undang.

Dapat dikatakan saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan.

2.1.3.3 Jenis – Jenis Saham

Menurut Eko dan Ubaidillah (2009: 16) ada beberapa jenis saham yang perlu diketahui, yaitu:

1. *Common Stock* dan *Preffered Stock*

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa atau *Common Stock*. Saham biasa atau *Common Stock* adalah saham tanpa hak istimewa misalnya atas dividen, penentuan pengurus, dan sisa harta perusahaan dalam hal terjadi likuidasi. Tetapi, pemegang saham ini biasanya menguasai manajemen perusahaan dan memperoleh laba lebih besar jika perusahaan mengalami keuntungan.

2. *Preffered Stock*

Saham preferen merupakan saham dengan bagian hasil yang tetap dan apabila perusahaan mengalami kerugian maka pemegang saham preferen akan mendapat prioritas utama dalam pembagian hasil atas penjualan asset. Saham preferen mempunyai sifat gabungan antara gabungan antara obligasi dan saham biasa. Saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian tentang *Dividen per share* (DPS) dan Likuiditas Saham terhadap Harga Saham yang telah dilakukan sebelumnya, yaitu :

No	Penulis (Tahun)	Variabel Penelitian	Hasil
(1)	(2)	(3)	(4)
1.	Nurfatma (2016)	Variabel Independen: - <i>Dividen per share</i> (DPS) - <i>Earing Per Share</i> (EPS) Variabel Dependen: - Harga Saham	<i>Earing Per Share</i> (EPS) dan <i>Dividend Per Share</i> (DPS) terhadap Harga Saham pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI, hasil menunjukkan bahwa secara simultan EPS dan DPS berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada sektor manufaktur di BEI. Hal ini menunjukkan bahwa DPS dan EPS memiliki pengaruh terhadap harga saham sebesar 92,5%. Dari hasil pengujian SPSS dengan nilai sig. $0,000 < 0,05$ maka secara parsial DPS berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

(1)	(2)	(3)	(4)
2.	Intan (2009)	Variabel Independen: - <i>Dividen Per Share</i> (DPS) - <i>Earning Per Share</i> (EPS) Variabel Dependen: - Harga Saham	Variabel DPS tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Dan variabel EPS dan DPS secara simultan (bersama-sama) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
3.	Ridwanulaha (2015)	Variabel Independen: - <i>Dividen Per Share</i> (DPS) - <i>Earning Per Share</i> (EPS) Variabel Dependen: - Harga Saham	EPS dan DPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45 periode 2012-2013. Berdasarkan uji t pada hasil perhitungan SPSS untuk variabel DPS dan EPS berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada Perusahaan periode 2012-2013.
3.	Rusnaesi (2017)	Variabel Independen: - <i>Dividen Per Share</i> (DPS) - <i>Earning Per Share</i> (EPS) Variabel Dependen: - Harga Saham	Hasil uji F pada penelitian ini dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara EPS dan DPS secara simultan terhadap harga saham.
4.	Dian R. (2015)	Variabel Independen: - <i>Dividen Per Share</i> (DPS) - <i>Earning Per Share</i> (EPS) Variabel Dependen: - Harga Saham	Hasil uji t yang diperoleh menyatakan bahwa <i>dividen per share</i> (DPS) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dari tingkat signifikan DPS menyatakan bahwa hipotesis pertama dapat diterima. Dan sedangkan hasil uji t yang diperoleh menyatakan bahwa EPS tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini ditunjukkan dari tingkat signifikan EPS menyatakan bahwa hipotesis pertama dapat ditolak.

(1)	(2)	(3)	(4)
5.	Yunarni (2017)	Variabel Independen: - <i>Dividen Per Share</i> (DPS) - <i>Earning Per Share</i> (EPS) - <i>Financial leverage</i> Variabel Dependen: - Harga saham	Variabel EPS, DPS, dan FL secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa EPS, DPS dan FL mempunyai pengaruh secara parsial yang berbeda-beda yaitu EPS berpengaruh terhadap harga saham dan sedangkan DPS dan FL masing-masing secara parsial memiliki hasil yang berlawanan dengan EPS yaitu tidak berpengaruh positif terhadap harga saham. Secara simultan ketiga variabel tersebut juga tidak berpengaruh positif terhadap harga saham.
6.	Christain (2017)	Variabel Independen: - <i>Dividen Per Share</i> (DPS) Variabel Dependen: - Harga Saham - <i>Earning Per Share</i> (EPS)	DPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan sebagaimana ditunjukkan oleh tanda positif pada hasil penelitian maka tanda positif yang terdapat pada koefisien regresi berganda DPS dapat diartikan bahwa setiap kali terjadi peningkatan DPS maka akan terjadi peningkatan pada Harga Saham
7.	Sudana (2008)	Variabel Independen: - Leverage Keuangan Variabel Dependen: - Likuiditas Saham	Secara simultan variabel independen yaitu <i>leverage</i> keuangan, dan variabel-variabel kontrol yang terdiri dari risiko saham, <i>return on asset</i> , kapitalisasi pasar, volume perdagangan, <i>institutional ownership</i> berpengaruh negatif terhadap spread, dengan kata lain bahwa variabel-variabel tersebut berpengaruh positif terhadap likuiditas saham. Variabel Independen yaitu <i>leverage</i> keuangan, dan variabel-variabel kontrol yang terdiri dari <i>return on asset</i> , volume perdagangan, <i>institutional ownership</i> berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham, sedangkan risiko saham dan kapitalisasi pasar berpengaruh tidak signifikan terhadap likuiditas saham. Dan secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap likuiditas saham.

(1)	(2)	(3)	(4)
8.	Persada (2013)	Variabel Independen: - <i>Dividen Per Share</i> (DPS) - <i>Earning Per Share</i> (EPS) - <i>Loan to deposit</i> Variabel Dependen: - Harga Saham	DPS, EPS dan <i>Loan to Deposit Ratio</i> secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap saham pada perusahaan perbankan yang <i>listing</i> di BEI. Variabel DPS mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang <i>listing</i> di BEI.
9.	Ela (2016)	Variabel Independen: - <i>Dividen Per Share</i> (DPS) - <i>Earning Per Share</i> (EPS) - Suku Bunga Variabel Dependen: - Harga Saham	Pada penelitian ini variabel DPS, EPS dan Suku Bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel harga saham pada PT. Indofood Sukses Makmur karena tingkat signifikan sebesar $0,006 < 0,05$. Variabel DPS pada penelitian ini berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham di PT. Indofood Sukses Makmur dengan berdasarkan perhitungan hasil SPSS memperoleh probabilitas nilai signifikan sebesar $0,509 > 0,05$
10.	Elva (2014)	Variabel Independen: - <i>Dividen Per Share</i> (DPS) - <i>Earning Per Share</i> (EPS) Variabel Dependen: - Harga Saham	Dengan kata lain EPS dan DPS secara bersama-sama atau simultan mempengaruhi harga saham sebesar 58,9% sedangkan 41,1% dipengaruhi oleh faktor lain, seperti suku bunga. Sedangkan secara parsial DPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan kategori LQ45 tahun 2012.
11.	Mulyana (2011)	Variabel Independen: - Likuiditas Saham Variabel Dependen: - Harga Saham	Variabel Likuiditas saham pada penelitian ini mengalami kenaikan dan penurunan yang disebabkan oleh kondisi perekonomian maupun oleh kondisi politik dan keamanan yang baik secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi terjadinya perubahan likuiditas saham. Terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas saham terhadap harga saham pada penelitian ini.

(1)	(2)	(3)	(4)
12.	Ariestiani (2014)	Variabel Independen: - Likuiditas Saham - Volume Perdagangan Saham Variabel Dependen: - Kebijakan Dividen	Berdasarkan perhitungan SPSS dengan tingkat sig. $0,014 < 0,05$ maka likuiditas saham secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Untuk variabel Volume Perdagangan Saham secara parsial berpengaruh tidak signifikan. Sedangkan secara simultan dengan hasil R-square sebesar 0,618 atau 61,8% dapat disimpulkan bahwa ketiga variabel tersebut secara simultan berpengaruh signifikan. LS dan VPS meningkat bersamaan maka akan berdampak baik terhadap kebijakan dividen
13.	Raidah (2015)	Variabel Independen: - Likuiditas Saham - <i>Earning Per Share</i> Variabel Dependen: - Harga Saham	Berdasarkan hasil penelitian, diketahui EPS dan LS dan Harga Saham mengalami fluktuatif pada periode 2006-2013. Secara simultan variabel EPS dan LS mempunyai pengaruh namun tidak signifikan dan secara parsial variabel LS terhadap Harga Saham berpengaruh positif namun tidak signifikan. Begitu pula dengan EPS secara Parsial berpengaruh namun tidak signifikan.
14.	Agrama (2016)	Variabel Independen: - Likuiditas Saham - <i>Earning Per Share</i> Variabel Dependen: - Harga Saham	Hasil dari penelitian ini bahwa terdapat pengaruh secara simultan antara EPS dan Likuiditas Saham terhadap Harga Saham. Dan secara parsial EPS berpengaruh signifikan tetapi secara parsial Likuiditas Saham tidak berpengaruh terhadap Harga Saham pada PT. Gudang Garam Tbk. hal ini menunjukkan bahwa setiap terjadi perubahan atas EPS dan Likuiditas Saham maka dapat mengakibatkan perubahan pada harga saham perusahaan
15.	Nuraini (2017)	Variabel Independen: - Likuiditas Saham - <i>Cash Dividend</i> Variabel Dependen: - Harga Saham	Berdasarkan hasil pengujian, secara simultan <i>Cash Dividend</i> dan Likuiditas Saham berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dan secara parsial Likuiditas Saham berpengaruh positif tetapi tidak signifikan serata secara parsial <i>Cash Dividend</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur di BEI.

2.2 Kerangka Pemikiran

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana alternatif untuk mempercepat pembangunan suatu negara. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan wahana yang dapat menggalang pergerakan dana jangka panjang dari masyarakat untuk disalurkan ke sektor-sektor produktif. Melalui pasar modal diharapkan dapat meratakan hasil pembangunan melalui kepemilikan saham-saham perusahaan swasta serta penyediaan lapangan kerja dan pemerataan kesempatan berusaha.

Persoalan yang timbul adalah sejauh mana perusahaan mampu mempengaruhi harga saham di pasar modal dan faktor atau variabel apa yang dapat dijadikan indikator, sehingga memungkinkan perusahaan untuk mengendalikannya, dan tujuan meningkatkan nilai perusahaan melalui nilai saham yang diperdagangkan di pasar modal. Menurut Jogiyanto (2008: 143) Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Dalam melakukan investasi pada pasar modal, khususnya saham, perubahan harga pasar yang menjadi perhatian penting bagi para investor, selain kondisi emiten dan keadaan perekonomiannya. Harga saham yang digunakan dalam melakukan transaksi di pasar modal merupakan harga yang terbentuk dari mekanisme pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar. Semakin besar harga saham perusahaan maka semakin besar juga

keuntungan yang akan diperoleh investor dan indikator perusahaan akan baik dimata para investor. Harga saham dapat mengalami perubahan dari waktu ke waktu. Hal ini dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu faktor internal dan faktor eksternal, salah satu faktor yang mempegaruhi harga saham yaitu *Dividend Per Share* (DPS) dan Likuiditas Saham.

Salah satu rasio keuangan perusahaan yang diperhitungkan oleh para investor adalah *Dividend Per Share* (DPS). Dividen merupakan salah satu daya tarik utama bagi para pemegang saham. Menurut Taufik (2011: 56) *Dividend Per Share* (DPS) adalah mengukur jumlah seluruh dividen yang dibagikan relatif terhadap seluruh jumlah saham yang di terbitkan. Semakin tinggi dividen yang dibagikan oleh perusahaan maka semakin tinggi juga permintaan saham suatu perusahaan. Kenaikan dividen yang merupakan tanda bahwa perusahaan telah menaikkan pendapatan masa depan perusahaan. Hal ini merupakan suatu implikasi bahwa kenaikan dividen akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan.

Selain itu, harga saham dipengaruhi oleh Likuiditas Saham. Menurut Eduardus (2010: 50) likuiditas saham sebagai kemampuan dari saham yang memiliki investor untuk dijadikan uang tunai, semakin cepat sebuah saham untuk dijadikan uang tunai tentu menunjukkan posisi likuiditas saham yang dimiliki perusahaan relatif meningkat. Likuiditas saham merupakan salah satu faktor penting yang perlu dipertimbangkan dalam melakukan investasi pada saham. Bagi investor jangka pendek,

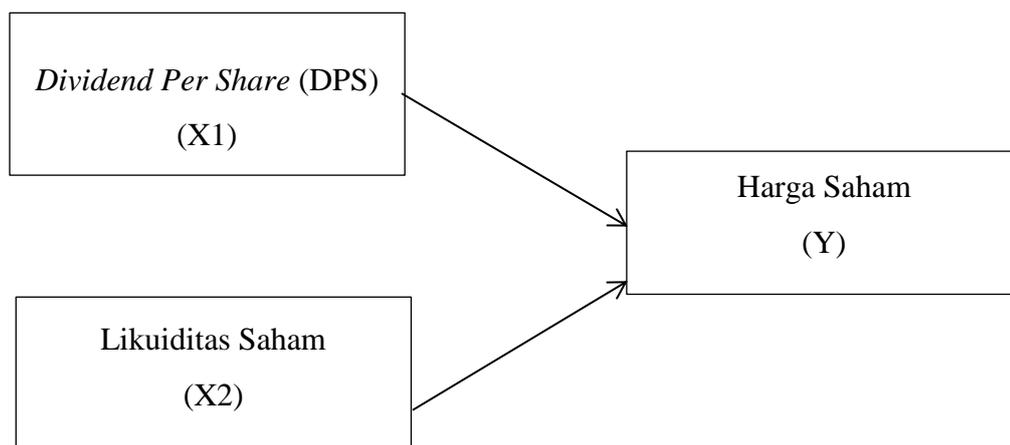
likuiditas saham sangat penting karena besar kecilnya keuntungan yang diperoleh sangat ditentukan oleh likuiditas saham yang dimilikinya.

Likuiditas saham mencerminkan kecepatan dan kemudahan suatu saham diperjualbelikan tanpa adanya penurunan harga. Semakin likuid suatu saham, maka semakin cepat dan mudah saham tersebut untuk diperjualbelikan atau dikonversi menjadi kas. Hal tersebut menunjukkan minat investor untuk memiliki saham tersebut juga tinggi dan akan menyebabkan harga saham suatu perusahaan akan meningkat. Apabila saham memiliki tingkat likuiditas yang rendah (*illiquid*) maka biaya likuidasinya akan besar. Dengan kenyataan tersebut, para investor pasti mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi supaya biaya likuidasi tersebut dapat terkompensasi.

Menurut penelitian sebelumnya, Deden Mulyana (2011: 77) diketahui Likuiditas saham pada penelitian ini mengalami kenaikan dan penurunan yang disebabkan oleh kondisi perekonomian maupun oleh kondisi politik dan keamanan yang baik secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi terjadinya perubahan likuiditas saham. Terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas saham terhadap harga saham pada penelitian ini. Sedangkan menurut penelitian Christain (2017: 40) DPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan sebagaimana ditunjukkan oleh tanda positif pada hasil penelitian maka tanda positif yang terdapat pada koefisien regresi berganda DPS dapat diartikan bahwa setiap kali terjadi peningkatan DPS maka akan terjadi

peningkatan pada Harga Saham. Dari hasil penelitian terdahulu dapat disimpulkan bahwa DPS dan Likuiditas Saham dapat mempengaruhi Harga Saham.

Berdasarkan teori yang telah dijelaskan, dapat dibuat sebuah kerangka pemikiran tentang hubungan antara Likuiditas Saham dan *Dividend Per Share* dan Harga Saham seperti diperlihatkan dalam Gambar2.1



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah “Terdapat Pengaruh *Dividend Per Share* (DPS) Dan Likuiditas Saham Terhadap Harga Saham baik secara parsial maupun simultan”.