

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to equity ratio merupakan salah satu rasio *leverage*, yang dapat digunakan para investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar berbagai kewajiban atas utangnya, serta untuk menjamin keamanan dana yang diinvestasikan oleh para investor.

Darsono dan Ashari (2010:54-55) mengemukakan :

“*Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan salah satu rasio *leverage* atau solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini juga disebut dengan rasio pengungkit (*leverage*) yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang.”

Kasmir (2018 : 157), menyatakan bahwa :

“*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.”

Uraian di atas mengisyaratkan bahwa *debt to equity ratio* sebagai rasio *leverage* merupakan rasio untuk mengetahui komposisi modal perusahaan antara modal yang bersumber dari luar perusahaan (utang) dengan modal milik sendiri, sehingga rasio ini juga mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang tersebut apabila perusahaan mengalami kebangkrutan. Apabila dikaitkan dengan investor, maka *debt to equity ratio* merupakan salah satu teknik analisis untuk menjamin bahwa dana yang diinvestasikannya dapat kembali jika perusahaan tersebut likuidasi.

Menurut Kasmir (2008: 157), *Debt Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai atau mengukur nilai hutang dengan total modal sendiri dihitung menggunakan rumus,

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Sedangkan menurut Husnan dan Enny (2012: 72), dimana *debt to equity ratio (DER)* digunakan untuk mengukur penggunaan hutang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. *Debt to equity ratio* dapat dinyatakan dalam rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, serta menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi

kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki. Rasio ini mencerminkan struktur modal yang dimiliki perusahaan, yaitu besaran utang dan modal sendiri yang digunakan dalam membiayai kegiatan usaha perusahaan. Kewajiban atau utang yang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri atau ekuitasnya, maka sangat beresiko terhadap kebangkrutan karena modal yang dimiliki perusahaan tidak mampu menutup semua kewajiban atas utang yang dimilikinya.

2.1.1.1 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Debt to Equity Ratio*

Tinggi rendahnya rasio utang atau *debt to equity ratio* merupakan kebijakan perusahaan terkait dengan pemenuhan modalnya dan terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam menentukan pemenuhan modal, dimana menurut Riyanto (2001: 297) faktor tersebut diantaranya :

1. Tingkat Bunga

Pada saat perusahaan sedang merencanakan pemenuhan kebutuhan modal akan sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku pada waktu itu. Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan digunakan, apakah perusahaan akan mengeluarkan obligasi atau saham. Penarikan obligasi disarankan hanya diperbolehkan apabila tingkat bunganya lebih rendah daripada "*earning power*" dari tambahan modal sendiri.

2. Stabilitas dari "*Earning*"

Stabilitas dan besarnya "*earning*" yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut

diperbolehkan untuk menarik modal dengan beban atau tidak. Jika perusahaan mempunyai “*earning*” yang stabil maka akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya karena telah menggunakan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai “*earning*” tidak stabil dan “*unpredictable*” akan beresiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran-angsuran utangnya pada tahun-tahun yang buruk atau dalam keadaan yang buruk. Perusahaan “*public utilities*” misalnya dimana mempunyai “*earning*” yang relatif stabil dapat berkesempatan mendapatkan peluang yang lebih besar untuk melakukan penarikan modal asing atau mengadakan pinjaman.

3. Susunan dari Aktiva

Kebanyakan dari perusahaan-perusahaan industri yang sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan lebih mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang tetap, seperti modal sendiri. Sedang modal asing sifatnya adalah hanya sebagai pelengkap. Hal ini berhubungan dengan aturan struktur finansial konservasi yang horizontal dan menyatakan bahwa besarnya modal sendiri sebaiknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lainnya yang bersifat permanen. Sedangkan untuk perusahaan yang sebagian besar aktiva sendiri dari aktiva lancar akan lebih mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan menggunakan utang jangka pendek.

4. Kadar Risiko dari Aktiva

Tingkat atau kadar risiko dari setiap aktiva yang ada di dalam perusahaan adalah tidak sama. Semakin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva di dalam perusahaan, maka akan semakin besar derajat risikonya.

5. Besarnya Jumlah Modal yang Dibutuhkan

Jenis modal yang akan ditarik juga dipengaruhi oleh besarnya jumlah modal yang dibutuhkan. Jika jumlah modal yang dibutuhkan dapat dipenuhi hanya dari satu sumber saja, maka perusahaan tidak perlu mencari sumber dana lain. Sebaliknya, jika jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, sehingga tidak dapat dipenuhi dari satu sumber saja (misalnya dengan saham *preferen* dan obligasi) maka dapat dikatakan bahwa jika jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar perusahaan tersebut perlu untuk mengeluarkan beberapa golongan sekuritas secara bersama-sama, sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal yang tidak begitu besar cukup hanya mengeluarkan golongan sekuritas saja.

6. Keadaan Pasar Modal

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan yang bisa disebabkan karena adanya gelombang konjungtur. Biasanya apabila gelombang konjungtur meninggi (*up-swing*) para investor akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam saham. Untuk itu perusahaan dalam rangka berupaya untuk mengeluarkan atau menjual

sekuritas hendaknya menyesuaikan dengan keadaan pasar modal pada waktu tersebut.

7. Sifat Manajemen

Sifat manajemen akan berpengaruh langsung terhadap pengambilan keputusan dalam hal cara pemenuhan kebutuhan dana. Seorang manajer yang memiliki sifat optimis dan memandang masa depannya dengan cerah dan memiliki keberanian untuk menanggung risiko yang besar, akan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari utang (*debt financing*) walaupun nantinya metode pembelanjaan dengan utang ini akan memberikan beban *financial* yang tetap. Sebaliknya seorang manajer yang memiliki sifat pesimis, yang serba takut untuk menanggung risiko dan akan lebih suka membelanjai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari sumber internal atau dengan modal saham (*equity financing*) yang tidak mempunyai beban finansial yang tetap dan aman.

8. Besarnya suatu Perusahaan

Suatu perusahaan besar dengan sahamnya yang tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh kepada pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dengan sahamnya yang hanya tersebar dilingkungan kecil, penambahan jumlah modal saham akan mempunyai pengaruh yang besar pula terhadap kemungkinan

hilangnya kontrol pihak dominan pada perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian maka perusahaan yang besar dengan saham yang tersebar sangat luas akan lebih berani dalam mengeluarkan saham baru untuk memenuhi kebutuhannya serta membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

2.1.2 *Dividend per Share (DPS)*

Menurut Keown dan Scott (2000:629) *Dividen Per Share (DPS)* adalah untuk menunjukkan seluruh pembiayaan deviden dalam angka per saham. Dalam hipotesis kandungan informasi (*information signaling content*), dividen yang dibagikan dapat memberikan efek terhadap harga saham perusahaan karena dalam pengumuman pembagian dividen mengandung informasi yang penting bagi investor sebagai sinyal dari perusahaan mengenai prospek perusahaan di masa depan.

Sedangkan menurut Bambang (2017:402) *Dividend Per Share* atau Dividen Per Lembar saham adalah ukuran besar kecilnya nilai dividen yang ditentukan untuk per lembar saham.

Kimmel, Weygandt dan Kieso (2011:584), menyebutkan bahwa dividen adalah distribusi yang dilakukan perusahaan kepada para pemegang saham secara proporsional sesuai kepemilikan saham. Dengan kata lain, para investor hanya menerima laba sesuai dengan presentase investasinya di perusahaan tersebut. Dividen merupakan bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham atau Investor. Ada beberapa bentuk dividen yang dibagikan kepada para pemegang sahamnya, yaitu dengan pembayaran tunai, pembayaran

dengan bentuk tambahan saham ataupun pembayaran dengan bentuk properti seperti barang atau asset perusahaan. Pembagian dividen pada umumnya diputuskan oleh dewan direksi dan memerlukan persetujuan dari para pemegang saham. Namun perlu diketahui bahwa perusahaan tidak diwajibkan untuk membayarkan dividen kepada pemegang sahamnya. Jadi dengan kata lain, perusahaan dapat memilih untuk membayarkan ataupun tidak membayarkan dividen sesuai dengan pertimbangan dari dewan direksi dan persetujuan dari pemegang saham.

Dividen per Saham atau *Dividend per Share (DPS)* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

Rumus *Dividend per Share (DPS)*

$$\text{Dividend per Share (DPS)} = \frac{\text{Jumlah Dividen yang akan dibagikan}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Menurut Brigham dan Houston (2006:76), perusahaan dengan *Dividen per Share* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan sejenis akan lebih diminati oleh investor, karena investor akan memperoleh kepastian modal yang ditanamkannya, yaitu hasil berupa dividen. Menurut Darmaji (2011:127), dividen adalah pembagian sisa laba bersih perusahaan kepada pemegang saham (RUPS). Besarnya jumlah deviden yang diperoleh oleh investor untuk perlembar saham yang dimiliki dapat dilihat dalam bentuk *Dividend Per Share (DPS)*.

Teori tersebut diperkuat oleh penelitian Priantinah dan Adhe (2012), Hutami (2012) dan Djonysan (2014) yang menyimpulkan bahwa rata-rata harga saham meningkat setelah dividen dibagikan. Berdasarkan beberapa pendapat

tersebut dapat dikatakan bahwa kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen dapat meningkatkan harga sahamnya. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham dapat berupa dividen saham atau dividen tunai. *Dividend Per Share (DPS)* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Perusahaan akan menetapkan kebijakan dividen yang berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan yang akan di bagikan kepada pemegang saham dan pendapatan yang akan di investasikan oleh perusahaan. Pengumuman pembagian dividen dapat digunakan sebagai alat untuk mengirimkan isyarat kepada pasar mengenai kinerja perusahaan di masa kini dan juga di masa yang akan datang. Setelah menerima isyarat melalui pengumuman pembagian dividen maka pasar akan bereaksi terhadap pengumuman perubahan yang akan dibayarkan sehingga bisa dikatakan bahwa pasar menangkap informasi tentang prospek perusahaan yang terkandung dalam pengumuman.

Kenaikan dividen menjadi sinyal bagi investor, bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Para investor akan tertarik pada perusahaan yang membagikan dividen. Maka permintaan saham perusahaan akan mengalami kenaikan, sehingga terjadilah kenaikan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Harga saham yang meningkat juga akan menyebabkan return saham menjadi meningkat.

Besar kecilnya *DPS* akan mempengaruhi keputusan investasi dari para pemegang saham dan disisi lain akan berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. *DPS* yang tinggi dapat mencerminkan perusahaan memiliki prospek yang baik karena dapat membayarkan *DPS* dalam jumlah yang tinggi. Kondisi

tersebut menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, sehingga harga saham berbanding lurus mengalami peningkatan sebagai dampak dari banyaknya saham yang dibeli.

2.1.2.1 Saham

Menurut Anoraga dkk (2006:58) “Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan”.

Menurut Darmadji dkk (2001:5) “Saham sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas”.

Menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakarti (2008:54), definisi saham adalah sebagai berikut: “Saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, investor dapat memperoleh keuntungan seperti mendapatkan dividen, capital gain serta keuntungan nonfinansial lainnya, seperti kebanggaan dan kekuasaan memperoleh hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.”

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

Menurut Fahmi (2015:80) ada beberapa definisi mengenai saham yaitu:

1. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.
2. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
3. Persediaan yang siap untuk dijual.

Dari beberapa definisi-definisi di atas dapat diketahui bahwa saham merupakan surat berharga yang berisi tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan atau perseroan terbatas yang membutuhkan pendanaan jangka panjang, dimana keuntungan yang didapat dari kepemilikan saham tersebut yaitu melalui *dividend* dan *capital gain*.

2.1.2.2 Jenis-Jenis Saham

Ada dua jenis saham yang biasanya diperdagangkan di pasar modal yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Pengertian saham biasa dan saham preferen menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakarti (2008:54) adalah sebagai berikut yaitu:

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Jenis saham ini yang paling sering digunakan dan paling populer di pasar modal karena pemilik saham jenis ini akan menerima dividen jika perusahaan memperoleh keuntungan/laba dan tidak memperoleh

dividen ketika perusahaan dalam kondisi buruk serta memiliki hak suara pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Apabila suatu saat perusahaan dilikuidasi/bangkrut, maka para pemegang saham ini akan menerima hak atas sisa dari aset perusahaan atau setelah melunasi hutang pada pihak lain. Ciri-ciri saham biasa ini antara lain : Memperoleh sisa dari aset atau kekayaan perusahaan jika dilikuidasi, memiliki hak suara dan bisa memilih dewan komisaris, haknya lebih didahulukan.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Jenis saham preferen ini maksudnya ialah pemegang saham memperoleh hak istimewa dan pasti dalam pembayaran dividen dibandingkan dengan jenis saham biasa. Jika suatu saat perusahaan dilikuidasi, para pemegang saham jenis ini ini akan mendapatkan hak atas sisa aset perusahaan sebelum pemegang saham biasa dan haknya lebih tinggi dari pemegang saham biasa, maksudnya besarnya dividen yang diterima biasanya sudah ditetapkan terlebih dulu.

Ciri-ciri jenis saham ini antara lain : dividen kumulatif, konvertibilitas (bisa ditukar menjadi saham biasa), memiliki tingkatan-tingkatan, haknya lebih tinggi dibandingkan saham biasa, tidak memiliki hak suara seperti saham biasa dalam RUPS, pembagian dividennya lebih didahulukan, jika perusahaan bangkrut maka pembagian sisa asetnya lebih didahulukan sebelum jatuh ke pemegang saham biasa.

- Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:6), jenis saham berdasarkan cara peralihannya ada dua jenis, yaitu:

a) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Pada saham ini tidak tertulis nama pemiliknya, tujuannya adalah agar lebih mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Siapa yang memegang saham tersebut secara hukum, maka dialah yang diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.

b) Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)

Saham jenis ini ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, cara peralihan dari satu investor ke investor lainnya harus dilalui melalui prosedur yang telah ditentukan.

2.1.2.3 Tujuan Investasi dalam Bentuk Saham

Menurut Syahyunan (2015:74) tujuan investor berinvestasi dalam bentuk saham adalah untuk mendapatkan keuntungan. Investasi yang diperoleh oleh investor adalah alternatif investasi yang diharapkan dapat memberikan tingkat keuntungan yang paling tinggi. Namun kenyataannya tingkat keuntungan yang sesungguhnya diperoleh oleh investor (*actual return*) tidak selalu sama dengan tingkat keuntungan yang diharapkan sebelumnya (*expected return*). Dengan kata lain investor yang berinvestasi harus siap untuk menghadapi risiko terhadap kemungkinan terjadinya penyimpangan tingkat keuntungan yang sesungguhnya dari tingkat keuntungan yang diharapkan.

2.1.2.4 Keuntungan dan Resiko Pembelian Saham

Saham merupakan tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu Perseroan Terbatas. Motivasi setiap investor adalah mendapat keuntungan dari setiap transaksi yang mereka lakukan. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2015:9) pada dasarnya ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu :

1. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan, dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai dan dividen saham. Dividen tunai berarti setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap tahun. Sedangkan dividen saham berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa sejumlah saham, sehingga saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah yang merupakan hasil dari pembagian dividen saham tersebut.

2. *Capital Gain*

Capital gain yaitu selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk karena adanya aktivitas perdagangan saham dipasar sekunder. Umumnya investor dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*. Investor seperti ini biasa membeli saham pada pagi hari, lalu menjualnya lagi pada siang hari jika saham mengalami kenaikan.

Namun, seiring dengan berfluktuasinya harga saham, maka saham juga dapat membuat pemodal mengalami kerugian besar dalam waktu yang singkat. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2015:10), resiko yang sering dihadapi oleh pemegang saham adalah sebagai berikut :

1. Tidak mendapatkan dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasinya menghasilkan keuntungan. Sebaliknya, jika perusahaan mengalami kerugian maka perusahaan tidak dapat membagikan dividen. Dengan demikian, potensi untuk mendapatkan dividen ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.

2. *Capital loss*

Dalam aktivitas jual beli saham, investor tidak selalu mendapat *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya investor harus menjual saham dalam keadaan rugi dengan harga jual lebih rendah dari harga beli. Dengan demikian seorang 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.

3. Perusahaan bangkrut

Jika suatu perusahaan bangkrut, maka tentu saja akan berdampak secara langsung kepada pemegang saham perusahaan

tersebut. Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di bursa efek, dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan mendapat posisi lebih rendah dibandingkan dengan kreditor atau pemegang obligasi dan jika masih terdapat sisa *asset* barulah *asset* akan dibagikan kepada pemegang saham.

4. Saham di-*delist* dari bursa

Risiko lain yang akan dihadapi oleh para investor adalah jika perusahaan di-*delist* dari bursa, umumnya hal ini terjadi karena kinerja perusahaan yang buruk, misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama beberapa tahun dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan di bursa efek.

2.1.3 Harga Saham

Untuk memahami tentang pengertian harga saham, maka berikut adalah beberapa pendapat para ahli mengenai pengertian harga saham :

Jogiyanto (2008:167) mengemukakan :

“Harga saham adalah harga suatu saham 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.”

Panji Anoraga dan Piji Pakarti (2003: 59) menyatakan bahwa :

"Harga pasar saham adalah harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup maka harga pasar adalah harga penutupannya".

Berdasarkan dari beberapa pengertian saham menurut para ahli diatas maka dapat diambil kesimpulan bahwa harga saham adalah harga yang dibentuk sesuai dengan permintaan dan penawaran di pasar jual beli saham dan umumnya merupakan harga penutupan.

2.1.3.1 Jenis-Jenis Harga Saham

Menurut Widioatmojo (2005:54), terdapat beberapa jenis saham yang tersedia saat ini yaitu :

- Harga nominal

Pengertian harga nominal ini adalah harga yang tertera pada sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besaran harga nominal dapat memberikan arti penting saham karena deviden minimal yang ditetapkan didasarkan pada nilai nominal.

- Harga perdana

Harga perdana yaitu harga pada waktu harga saham tersebut dicatat dibursa efek. Harga saham pada pasar perdana pada umumnya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwrite*) dan emiten. Dengan begitu maka selanjutnya akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat, biasanya untuk menentukan harga perdana.

- Harga Pasar

Arti dari harga pasar adalah harga dari penjanjian emisi pada investor sehingga harga pasar merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor lainnya. Harga ini dapat terjadi bila setelah saham dicatatkan pada bursa dan transaksi yang terjadi tidak melibatkan lagi emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut dengan harga dipasar sekunder. Dengan harga ini bisa mewakili harga perusahaan penerbitnya karena transaksi pasar sekunder memiliki kemungkinan kecil terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga setiap hari akan diumumkan dalam surat kabar atau media lainnya merupakan harga pasar.

- Harga Pembukuan

Arti dari harga pembukuan ialah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. Hal ini dapat terjadi saat dimulainya bursa sudah terjadi transaksi atas sebuah saham dan harga sesuai dengan yang diminta oleh pembeli atau penjual. Saat seperti ini, harga pembukuan dapat menjadi harga pasar dan juga sebaliknya harga pasar dapat menjadi harga pembukuan walau hal ini tidak selalu terjadi.

- Harga Penutupan

Pengertian harga penutupan merupakan harga yang diminta penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Dengan kondisi seperti itu maka bisa saja terjadi pada akhir bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas

sebuah saham karena adanya kesepakatan antara penjual dan pembeli. Bila hal ini terjadi maka harga penutupan tersebut dapat dijadikan harga pasar namun harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.

- **Harga Tertinggi**

Arti harga tertinggi adalah harga tertinggi yang terjadi saat hari bursa dimana harga ini dapat terjadi bila suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.

- **Harga Terendah**

Definisi harga terendah ini adalah harga yang paling rendah terjadi pada hari bursa dimana hal ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang tidak sama. Dengan kata lain harga terendah adalah lawan dari harga tertinggi.

- **Harga Rata-rata**

Arti harga rata-rata adalah harga rata-rata dari harga tertinggi dan harga terendah.

2.1.3.2 Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Ali Arifin (2002: 116), faktor – faktor yang dapat mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut:

1. **Kondisi Fundamental Perusahaan**

Faktor fundamental merupakan faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham, begitupun

sebaliknya semakin menurun kinerja perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan merosotnya harga saham yang telah diterbitkan dan diperdagangkan.

2. Hukum Permintaan dan Penawaran

Faktor hukum permintaan dan penawaran berada pada urutan kedua sebagai faktor yang dapat mempengaruhi harga saham setelah faktor fundamental, karena investor pada umumnya akan melakukan transaksi baik jual maupun beli setelah tahu kondisi dari fundamental perusahaan. Transaksi inilah yang akan berpengaruh terhadap harga saham.

3. Tingkat Suku Bunga

Faktor suku bunga ini penting untuk diperhatikan oleh para investor karena rata – rata setiap investor mengharapkan hasil investasi yang lebih besar. Dengan adanya perubahan suku bunga, tingkat pengembalian hasil berbagai sarana investasi akan mengalami perubahan pula. Bunga yang tinggi tentunya akan berdampak pada alokasi dana investasi investor.

Investasi pada produk bank seperti tabungan ataupun deposito jelas lebih kecil risikonya dibandingkan berinvestasi dalam bentuk saham. Apabila suku bunga tabungan atau deposit tinggi, investor akan tertarik menjual saham dan dananya untuk ditempatkan di Bank. Penjualan secara serentak ini akan berdampak pada perubahan harga saham secara signifikan.

4. Valuta Asing

Dalam kehidupan perekonomian global pada saat ini hampir tak ada satupun di dunia ini yang dapat menghindarkan perekonomiannya dari pengaruh pergerakan - pergerakan valuta asing. Khususnya pengaruh terhadap dollar. Karena dollar Amerika telah digunakan menjadi semacam uang internasional maka mau tidak mau setiap negara harus mengandalkan mata uang ini.

5. Dana Asing di bursa

Dana asing di bursa perlu diketahui karena memiliki dampak yang sangat besar. Jika sebuah bursa dikuasai oleh investor asing maka transaksi saham cenderung akan sedikit banyak tergantung pada investor asing tersebut.

6. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks harga saham gabungan lebih mencerminkan kondisi dari keseluruhan transaksi pada bursa saham yang terjadi, dibandingkan menjadi ukuran kenaikan maupun penurunan harga saham. Perhitungan IHSG akan digunakan sebagai tolak ukur kondisi perekonomian dan investasi dari sebuah negara.

7. *News* dan Rumor

Maksud dari *News* dan Rumor yaitu berita yang beredar di tengah masyarakat yang menyangkut berbagai hal baik yang bersifat ekonomi, politik, sosial dan keamanan.

Menurut Fahmi (2012:87) terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi naik turunnya harga saham yaitu sebagai berikut:

1. Kondisi makro dan mikro ekonomi.
2. Keputusan perusahaan dalam memperluas usaha seperti membuka kantor cabang atau kantor cabang pembantu baik yang dibuka di dalam negeri maupun yang dibuka di luar negeri.
3. Pergantian direksi yang dilakukan secara tiba-tiba.
4. Adanya pihak direksi atau komisaris yang terlibat dalam tindak pidana dan kasusnya telah masuk ke pengadilan.
5. Kinerja perusahaan yang terus menerus mengalami penurunan disetiap waktunya.
6. Risiko sistematis merupakan risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan tersebut terlibat.
7. Efek psikologi pasar yang ternyata mampu untuk menekan kondisi teknikal jual beli saham.

2.1.3.3 Penilaian Harga Saham

Investor dapat melakukan investasi diberbagai jenis aset baik berupa aset riil maupun aset finansial. Saham merupakan salah satu aset finansial yang dapat menjadi pilihan investor. Investor perlu untuk melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilihnya agar dapat membuat keputusan investasi yang tepat serta dapat menghasilkan return seperti yang diharapkan. Penilaian saham yang menghasilkan informasi nilai intrinsik selanjutnya akan dibandingkan

dengan harga pasar saham untuk dapat menentukan kapan waktu yang tepat untuk menjual atau membeli suatu saham perusahaan.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010: 301) ada tiga jenis nilai dalam penilaian saham yaitu sebagai berikut :

”Dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik saham. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Sedangkan nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.”

Investor perlu untuk mengetahui ketiga nilai tersebut sebagai informasi dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat. Dalam membeli atau menjual saham, investor akan membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham yang bersangkutan. Jika nilai pasar suatu saham tertentu lebih tinggi dibandingkan dengan nilai intrinsiknya, artinya saham tersebut tergolong mahal (*overvalued*). Begitu pula sebaliknya, jika nilai pasar suatu saham tertentu lebih rendah dari nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong dalam kategori murah (*undervalued*).

2.1.3.4 Analisis Saham

Upaya dalam merumuskan bagaimana untuk menghitung harga saham yang seharusnya (nilai intrinsik), akan dilakukan oleh setiap analis dengan tujuan untuk memperoleh tingkat pengembalian yang memuaskan. Namun demikian, sulit bagi investor untuk terus menerus mengalahkan pasar dan memperoleh tingkat pengembalian yang menguntungkan di atas normal. Hal ini disebabkan oleh adanya faktor-faktor yang memengaruhi harga saham. Sebenarnya faktor-faktor tersebut mudah diketahui, namun masalahnya adalah bagaimana menerapkan faktor-faktor tersebut ke dalam suatu *gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan yang bersangkutan sehingga memudahkan manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan. Seorang investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi atau untuk membeli saham tertentu, sebelumnya terlebih dahulu perlu menganalisis saham tersebut. Hal ini bertujuan untuk mengetahui prospek, kualitas, dan tanggungan risiko saham. Sehubungan dengan uraian tersebut di atas, berikut adalah beberapa pendekatan perhitungan harga saham yang seharusnya (nilai intrinsik), yang selanjutnya diikuti dengan berbagai model untuk penerapannya.

Menurut Ali Arifin (2007: 116) “faktor-faktor berfluktuasinya harga saham adalah kondisi fundamental perusahaan, hukum permintaan dan penawaran, tingkat suku bunga (SBI), valuta asing, dana asing di bursa, IHSG serta berita dan isu”.

1. Analisis Fundamental

Menurut Suad Husnan (2009 : 307-309) analisis Fundamental merupakan salah satu pendekatan dasar dalam melakukan analisis dan memilih saham. Analisis Fundamental mencoba untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Dalam meramalkan harga saham tersebut, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental. Karena banyak faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham, maka diperlukan beberapa tahapan analisis. Tahapan yang dilakukan dimulai dengan menganalisis kondisi makro ekonomi atau kondisi pasar, diikuti dengan analisis industri dan akhirnya analisis kondisi spesifik.

Eduardus Tandelilin (2010 : 338-339), dalam menganalisis penilaian saham, investor bisa melakukan analisis fundamental secara *top down* untuk menilai prospek perusahaan. Pada tahap pertama yaitu analisis ekonomi dan pasar modal, investor menganalisis berbagai alternatif keputusan tentang dimana alokasi investasi akan dilakukan serta dalam bentuk apa investasi tersebut akan dilakukan. Tahap berikutnya, yaitu analisis industri, investor menganalisis berdasarkan hasil analisis tahap pertama untuk menentukan jenis-jenis industri mana saja yang akan dipilih. Tahap ketiga yaitu analisis perusahaan berdasarkan tahap sebelumnya yang bertujuan untuk menentukan

perusahaan atau saham mana saja yang menguntungkan serta layak dijadikan pilihan berinvestasi.

2. Analisis Teknikal

Eduardus Tandelilin (2010; 392-395) menyatakan bahwa analisis teknikal merupakan teknik untuk memprediksi arah pergerakan dari harga saham serta indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga dan volume. Penganut analisis teknikal berpendapat bahwa dalam kenyataannya harga saham bergerak dalam suatu trend tertentu, dan hal tersebut akan terjadi secara berulang-ulang. Analisis teknikal mendasarkan diri pada pola-pola pergerakan harga saham dari waktu ke waktu. Analisis fundamental secara “*topdown*” mendasarkan diri pada faktor-faktor fundamental perusahaan yang dipengaruhi oleh faktor ekonomi dan industri.

Para analis teknikal percaya bahwa mereka bisa mengetahui pola-pola pergerakan harga saham di masa datang dengan melihat berdasarkan pada observasi pergerakan harga saham di masa lalu. Filosofi ini bertentangan dengan hipotesis efisiensi pasar, dimana kinerja saham di masa lalu tidak akan mempengaruhi kinerja saham di masa datang.

Filosofi tersebut juga bertolak belakang dengan konsep analisis fundamental, dimana keputusan investasi atas nilai suatu saham

didasarkan pada faktor fundamental ekonomi dan faktor fundamental industri yang mempengaruhi faktor fundamental perusahaan.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Dalam mendukung dan memperkuat penelitian, maka harus mencari sumber penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh para peneliti dan relevan dengan masalah mengenai objek yang diteliti.

Dalam penelitian-penelitian terdahulu ditemukan adanya kaitan mengenai masalah penelitian. Sehingga penelitian terdahulu dijadikan sebagai pedoman untuk tindakan lanjut dan sebagai bahan pertimbangan penelitian yang akan dilakukan. Dalam penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu yang dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian yang Relevan

Nama Peneliti/ Tahun	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan	Sumber
1	2	3	4	5	6
Lince Bulutoding, Rika Dwi Ayu Parmitasari, Muhammad Auliya'a Dahlan (2018)	Pengaruh <i>Return On Asset (ROA)</i> dan <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel <i>Intervening</i>	<i>Return On Asset (ROA)</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan harga saham serta berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui <i>Dividend Per Ratio (DPR)</i> , lalu <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> berpengaruh positif tidak signifikan	Variabel independen yang diteliti memiliki kesamaan yaitu <i>Debt to Equity Ratio</i> , Variable dependennya yaitu Harga Saham.	Variabel independen yang memiliki perbedaan yaitu <i>Return On Asset</i> , variabel <i>intervening</i> nya kebijakan deviden penelitian di	Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban. Volume IV. Nomor 2. Tahun 2018.

1	2	3	4	5	6
	(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> Periode 2010-2016).	terhadap kebijakan dividen, berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham dan <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham melalui <i>Dividend Per Ratio (DPR)</i> , sedangkan <i>Dividend Per Ratio (DPR)</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Secara simultan <i>Dividen Per Share</i> dan <i>Earning Per Share</i> (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.		Perusahaan yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> .	
Novita Anismawati (2019)	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> dan <i>Earning Per Share (EPS)</i> Terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel <i>Intervening</i> .	<i>DER</i> berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, <i>EPS</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, lalu <i>DER</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, <i>EPS</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan <i>DPR</i> sebagai kebijakan dividen berpengaruh signifikan dan positif terhadap return saham.	Variabel independen yang diteliti memiliki kesamaan yaitu <i>Dividen Per Share</i> .	Variabel independen yang memiliki perbedaan yaitu <i>Earning Per Share</i> , variabel <i>interveningnya</i> kebijakan dividen, variabel <i>dependennya</i> adalah return saham.	Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi. Volume 5. Nomor 1. Tahun 2019.

1	2	3	4	5	6
Liya Ariyani, Rita Andini, Edi Budi Santoso (2017)	Pengaruh <i>EPS</i> , <i>CR</i> , <i>DER</i> , dan <i>PBV</i> Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel <i>Intervening</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015).	<i>EPS</i> dan <i>PBV</i> berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, <i>DER</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen, <i>CR</i> tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen. <i>EPS</i> dan <i>PBV</i> berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, <i>DER</i> berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham sedangkan <i>CR</i> tidak berpengaruh signifikan dan negatif terhadap harga saham. Kebijakan dividen mampu memediasi <i>EPS</i> , <i>CR</i> , <i>DER</i> , dan <i>PBV</i> terhadap harga saham.	Variabel independen yang diteliti memiliki kesamaan yaitu <i>Debt to Equity Ratio</i> . Variable dependennya yaitu Harga Saham.	Variabel independen yang memiliki perbedaan yaitu <i>EPS</i> , <i>CR</i> , dan <i>PBV</i> . Variabel <i>intervening</i> nya kebijakan dividen penelitian di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Artikel Skripsi Universitas Pandanaran Semarang. Tahun 2017.
Selli Okta Vianti, Sunardi, Fadhil Yamaly (2017)	Pengaruh <i>Current Ratio (CR)</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> dan <i>Return On Assets (ROA)</i> Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai	<i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan <i>Return On Asset</i> berpengaruh positif dan signifikan secara bersama-sama terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel <i>intervening</i> , secara parsial variabel kebijakan dividen mampu memediasi	Variabel independen yang diteliti memiliki kesamaan yaitu <i>Debt to Equity Ratio</i> . Variable dependennya yaitu Harga Saham.	Variabel independen yang memiliki perbedaan yaitu <i>Current Ratio</i> dan <i>Return On Assets</i> , variabel <i>intervening</i> nya kebijakan	<i>Prodising 2nd Business and Economics Conference In Utilizing of Modern Technology</i> ISSN 2662-9404.

1	2	3	4	5	6
	Variabel Intervening.	nilai <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan <i>Return On Asset</i> terhadap harga saham.		dividen.	
Karina Fauziah, Darminto, R. Rustam Hidayat (2014)	Pengaruh <i>Dividend Per Share, Return On Asset, dan Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan <i>Property, Real Estate and Building Contruction</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012).	<i>Return On Assets dan Dividend Per Share</i> secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan perbankan. Secara simultan <i>Return On Assets dan Dividend Per Share</i> berpengaruh positif terhadap harga saham.	Variabel independen yang diteliti memiliki kesamaan yaitu <i>Dividen Per Share</i> . Variable dependennya yaitu Harga Saham.	Variabel independen yang memiliki perbedaan yaitu <i>Return On Assets</i> , penelitian di Sepuluh Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia.	Artikel Skripsi Universitas Sanata Dharma. Tahun 2017.
Emma Lilianti (2018)	Pengaruh <i>Dividend Per Share (DPS)</i> dan <i>Earning Per Share (EPS)</i> Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).	<i>Dividend Per Share (DPS)</i> dan <i>Earning Per Share (EPS)</i> mempunyai pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Variabel independen yang diteliti memiliki kesamaan yaitu <i>Dividen Per Share</i> . Variable dependennya yaitu Harga Saham.	Variabel independen yang memiliki perbedaan yaitu <i>Earning Per Share</i> , penelitian di Perusahaan Sub Sektor Farmasi di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Jurnal <i>Ecoment Global</i> . Volume 3 Nomor 1 Edisi Februari 2018.

1	2	3	4	5	6
Munawaroh, Desi Yuniarti, Memi Nor Hayati (2015)	Analisis Regresi Variabel Mediasi dengan Metode Kausal <i>Step</i> (Studi Kasus: Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) Perkapita di Provinsi Kalimantan Timur Tahun 2011-2013).	Pendapatan Asli Daerah (PAD) berpengaruh terhadap PDRB perkapita, Pendapatan Asli Daerah (PAD) berpengaruh terhadap Belanja Modal (BM), Belanja Modal (BM) merupakan variabel mediasi secara parsial.	Menggunakan analisis regresi variabel mediasi dengan metode yang sama yaitu metode kausal <i>step</i> .	Memiliki perbedaan pada studi kasus yaitu Produk Domestik Regional Bruto (PDRB) Perkapita di Provinsi Kalimantan Timur Tahun 2011-2013).	Jurnal Eksponensial Volume 6, Nomor 2, November 2015.
Arum Narwita Sari, Sri Hermuning sih (2020)	Pengaruh <i>Earning Per Share (EPS)</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i> dan <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> Terhadap <i>Return Saham</i> dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel <i>Intervening</i> pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI.	<i>EPS</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>DPR</i> , <i>ROE</i> memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>DPR</i> , <i>DER</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>DPR</i> , <i>DPR</i> memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>EPS</i> memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>ROE</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham, <i>DER</i> memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>DPR</i> tidak memediasi variabel <i>EPS</i> , <i>ROE</i>	Variabel independen yang diteliti memiliki kesamaan yaitu <i>Debt to Equity Ratio</i> .	Variabel independen yang memiliki perbedaan yaitu <i>Earning Per Share</i> , dengan variabel <i>intervening</i> kebijakan deviden, dan variabel dependen adalah <i>return</i> saham, lalu penelitian pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI.	Jurnal Manajemen Volume 14, Nomor 1, April 2020.

1	2	3	4	5	6
		dan <i>DER</i> terhadap <i>return</i> saham dan <i>DPR</i> bukan variabel <i>intervening</i> .			
Iqbal Firdausi, Norbaiti, Dini Rusqiati (2020)	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel <i>Intervening</i> pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019.	<i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh terhadap harga saham, kebijakan dividen berpengaruh terhadap harga saham, kebijakn dividen tidak mampu menjadi variabel <i>intervening</i> pada pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> terhadap harga saham.	Variabel independen yang diteliti memiliki kesamaan yaitu <i>Dividen Per Share</i> dan variabel dependennya harga saham.	Variabel <i>intervening</i> memiliki perbedaan yaitu kebijakan dividen, lalu penelitian pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019.	Jurnal Ilmiah Bisnis dan Keuangan, Volume 9 (2), Oktober 2020.
Muhammad Zakaria (2021)	Analisis Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return On Asset</i> dan <i>Earning Per Share</i> terhadap Harga Saham melalui Kebijakan Dividen sebagai Variabel <i>Intervening</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri	<i>Return On Asset</i> dan <i>Earning Per Share</i> memiliki pengaruh secara langsung dan signifikan terhadap harga saham dan kebijakan dividen, <i>Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap harga saham dan kebijakan dividen, <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return On Asset</i> dan <i>Earning Per Share</i> tidak memiliki pengaruh tidak langsung terhadap harga saham melalui kebijakan dividen	Variabel independen yang diteliti memiliki kesamaan yaitu <i>Dividen Per Share</i> dan variabel dependennya harga saham.	Variabel independen yang memiliki perbedaan yaitu <i>Return On Asset</i> dan <i>Earning Per Share</i> , dengan variabel <i>intervening</i> kebijakan dividen, lalu penelitian pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri	<i>Business Management Analysis Journal (BMAJ)</i> , Volume 4, Nomor 1, April 2021.

1	2	3	4	5	6
	Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019).	sebagai variabel <i>intervening</i> .		Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019).	

2.2 Kerangka Pemikiran

Dari berbagai penjelasan dan konsep yang dicantumkan sebelumnya mengenai berbagai variabel yang ada pada penelitian, maka jelas bahwa harga saham adalah hal yang dipengaruhi oleh beberapa hal diantaranya adalah *Debt To Equity Ratio (DER)* dan juga *Dividend per Share (DPS)* sebagai variabel *intervening*. Kedua hal tersebut bisa menjadi pedoman bagi investor dan sekaligus juga menjadi tolak ukur harga saham dari perusahaan.

Pengertian harga saham menurut Jogiyanto (2008:167) didefinisikan sebagai berikut : “Harga saham merupakan harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan juga ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.”

Kasmir (2018 : 157), menyatakan bahwa “*Debt to equity ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini

berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan hutang.”

Debt To Equity Ratio (DER) digunakan sebagai pembandingan antara total hutang perusahaan dengan modal atau ekuitas dari perusahaan itu sendiri. Rasio ini digunakan untuk mengetahui penjaminan utang perusahaan dari modal yang dimiliki atau lebih tepatnya rasio ini mengukur seberapa banyak aset yang dibiayai oleh utang. Tidak selamanya utang perusahaan menjadi sebuah nilai buruk, jika selama ekonomi baik dan suku bunga rendah, maka utang bisa meningkatkan keuntungan dan membuka peluang perusahaan untuk melakukan ekspansi. Menurut Brigham (2007), *Debt to equity Ratio (DER)* memiliki pengaruh terhadap harga saham, apabila *DER* meningkat maka berbanding terbalik dengan harga saham yang akan turun. Perusahaan harus menggunakan modal sendiri yang proporsinya lebih besar dibandingkan dengan penggunaan hutang karena perusahaan akan diuntungkan oleh pembayaran bunga yang lebih kecil sehingga resiko perusahaan juga akan semakin kecil. Tinggi rendahnya hutang pada dasarnya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang akan tersedia bagi para pemegang saham, karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan sebelum laba dapat dibagikan kepada para pemegang saham. Kondisi ini menjadi perhatian bagi pihak yang akan menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki jumlah utang baik yang besar maupun kecil, sehingga mempengaruhi permintaan akan surat berharga atau saham perusahaan dan berdampak pula pada besar kecilnya harga saham.

Rasio ini dapat disebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan antara hutang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total hutang dibagi total aset. Semakin rendah *DER* maka akan semakin baik karena aman bagi kreditor saat likuidasi. Namun bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. *DER* yang rendah akan meningkatkan respon positif dari pasar dan akan semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang karena risiko yang ditimbulkan dari penggunaan pendanaan yang bersumber dari hutang akan berkurang, sehingga saham akan naik. Oleh karena itu Brigham dan Houston (2006:104) menyatakan bahwa *DER* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Teori ini didukung dengan penelitian Stella (2009), Putu dan Suaryana (2013) dan Asmirantho (2014) yang menyatakan bahwa *DER* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi investor atau calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Selain *Debt To Equity Ratio (DER)*, hal lain yang mempengaruhi harga saham adalah *Dividend Per Share (DPS)*. Menurut Bambang (2017:402) *Dividend Per Share* atau Dividen Per Lembar saham adalah ukuran besar kecilnya nilai dividen yang ditentukan untuk per lembar saham. Bagi investor, informasi mengenai *Dividend Per Share (DPS)* perusahaan menjadi salah satu kebutuhan dalam membantu pengambilan keputusan mengenai penanaman modal. Besar kecilnya *DPS* berarti akan mempengaruhi keputusan investasi dari para pemegang saham dan disisi lain akan berpengaruh pada kondisi keuangan dari perusahaan.

DPS yang tinggi dapat mencerminkan perusahaan memiliki prospek yang baik karena dapat membayarkan *DPS* dalam jumlah yang tinggi. Kondisi tersebut menarik investor untuk melakukan investasi pada saham perusahaan tersebut, sehingga harga saham berbanding lurus mengalami peningkatan akibat banyaknya saham yang dibeli. Penggunaan *DPS* dalam penelitian ini dikarenakan *DPS* merupakan rasio keuangan yang lebih sering digunakan para investor untuk mengetahui hasil dari investasi pada setiap lembar sahamnya. Menurut Brigham dan Houston (2006:76) perusahaan yang *Dividen per Share* lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan sejenis akan lebih diminati oleh para investor, karena investor akan memperoleh kepastian modal yang ditanamkannya, yaitu hasil berupa dividen. Teori tersebut diperkuat oleh penelitian Priantinah dan Adhe (2012), Hutami (2012) dan Djonyson (2014) yang menyimpulkan bahwa rata-rata harga saham meningkat setelah pembagian dividen. Berdasarkan beberapa pendapat tersebut dapat dikatakan bahwa kebijakan perusahaan yang tepat dalam membagikan dividen dapat meningkatkan harga sahamnya. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat berupa dividen saham ataupun dividen tunai. Dividen tunai merupakan salah satu dividen yang dibagikan oleh perusahaan sehingga *Dividen Per Share (DPS)* memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Dividend Per Share (DPS)* adalah jika perusahaan sedang membutuhkan dana untuk mengembangkan perusahaan, dana tersebut biasa didapat dari hutang atau pemanfaatan laba. Jika dana berasal dari hutang maka *DER* akan naik sehingga laba yang didapatkan

dapat dibagikan sebagai dividen. Jika *DER* naik maka *DPS* juga akan naik, sehingga akan berpengaruh positif. Begitupun sebaliknya jika *DER* turun sehingga laba yang didapatkan sebagai dividen akan kecil. Teori ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Novita Anismawati (2019) yang menyebutkan bahwa *DER* berpengaruh positif terhadap *DPS*.

Dari penjelasan yang telah dipaparkan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa *DER* yang rendah akan meningkatkan respon positif dari pasar dan akan semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya karena risiko yang ditimbulkan dari penggunaan pendanaan yang bersumber dari hutang akan berkurang, sehingga saham akan naik. Oleh karena itu, *DER* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. Sedangkan besar kecilnya *DPS* berarti akan mempengaruhi keputusan investasi dari para pemegang saham dan disisi lain juga akan berpengaruh terhadap kondisi keuangan dari perusahaan. *DPS* yang tinggi dapat mencerminkan perusahaan memiliki prospek yang baik karena dapat membayarkan *DPS* dalam jumlah yang tinggi. Kondisi tersebut dapat menarik investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut, sehingga harga saham berbanding lurus mengalami peningkatan akibat banyaknya saham yang dibeli. Pengaruh *DER* terhadap *DPS* adalah jika perusahaan sedang membutuhkan dana untuk mengembangkan perusahaan, dana tersebut biasa didapat dari hutang atau pemanfaatan laba. Jika dana berasal dari hutang maka *DER* akan naik sehingga laba yang didapatkan dapat dibagikan sebagai dividen. Jika *DER* naik maka *DPS* juga akan naik, sehingga akan berpengaruh positif. Penggunaan *DPS* dalam penelitian ini dikarenakan *DPS*

merupakan rasio keuangan yang lebih sering digunakan para investor untuk mengetahui hasil dari investasi pada setiap lembar sahamnya.

Menurut penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Selli Okta Vianti, Sunardi, Fadhil Yamaly (2017) yang berjudul Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Return On Assets (ROA)* Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening* yang mengemukakan bahwa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan secara bersama-sama terhadap harga saham dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*, secara parsial variabel kebijakan dividen mampu memediasi nilai *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Asset* terhadap harga saham.

Kesimpulan yang didapat dari konsep dan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan adalah bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham melalui *Dividend Per Share* sebagai variabel *intervening*.

2.3 Hipotesis

Dari kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut: "*Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap harga saham PT. Gudang Garam Tbk melalui *Dividend per Share* sebagai variabel *intervening*".