

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

1.1. Tinjauan Pustaka

1.1.1. Landasan Teori

1.1.1.1 Grand Teory

Teori keagenan adalah basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan. Ini adalah hubungan antara pemegang saham sebagai manajer dan manajemen sebagai karyawan.

Hubungan keagenan adalah kontrak di mana satu atau lebih (prinsipal) menginstruksikan orang lain (agen) untuk melakukan layanan atas nama manajer dan memberi wewenang kepada agen untuk membuat keputusan terbaik bagi manajer (Govindaraja: 2005). Jika para pihak memiliki tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, diyakini bahwa agen akan bertindak dengan cara yang konsisten dengan kepentingan manajer.

Masalah agensi potensial terjadi ketika kepemilikan saham manajer perusahaan kurang dari 100 persen (Masdupi, 2005), dengan proporsi kepemilikan yang membuat hanya sebagian dari perusahaan yang cenderung bekerja untuk keuntungan pribadi daripada memaksimalkan perusahaan. Ini akan menyebabkan biaya agensi. Jensen dan Mickling (1976) mendefinisikan biaya agensi sebagai penjumlahan biaya manajer untuk faktor-faktor dominan. Hampir tidak mungkin bagi perusahaan untuk mengeluarkan biaya apa pun kepada agensi untuk memastikan bahwa para manajer akan membuat keputusan terbaik dari opini pemegang saham karena perbedaan signifikan di antara mereka.

Menurut teori agensi, konflik antara manajer dan agen dapat dikurangi dengan menyelaraskan kepentingan antara manajer dan agen. kepemilikan dapat digunakan untuk mengurangi biaya agensi potensial, karena dengan memiliki manajer saham perusahaan merasakan manfaat dari setiap keputusan yang mereka buat. Proses ini disebut mekanisme interkoneksi, yang merupakan proses penyelesaian kepentingan manajemen melalui program pengikatan manajemen dalam modal perusahaan.

Di Perusahaan, konflik kepentingan dapat timbul antara manajer dan agen karena arus kas yang berlebihan, di mana arus kas yang berlebihan cenderung berinvestasi dalam hal-hal yang tidak terkait dengan kegiatan utama Perusahaan. Hal ini menyebabkan perbedaan kepentingan karena pemegang saham lebih memilih investasi berisiko tinggi yang menghasilkan pengembalian tinggi juga, sementara manajemen lebih menyukai investasi berisiko rendah. Pandangan yang diungkapkan oleh Erni (2012) mengutip Batala et al (1994) adalah beberapa cara untuk mengurangi konflik kepentingan: a) meningkatkan kepemilikan internal, b) meningkatkan laba ke laba bersih (laba setelah pajak) D) Kepemilikan saham institusional.

1.1.1.2. *Dividen Per Share*

Dividen per saham adalah jumlah dari semua distribusi uang tunai yang didistribusikan, dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar (Adiputra, 2014).

Wachowicz Jr, 1998 dividen saham hanyalah pembayaran saham tambahan saham biasa pada pemegang saham. Bagi hasil tidak lebih dari ringkasan

perusahaan, pangsa kepemilikan investor tetap tidak berubah. Secara teoritis, penghasilan bukanlah sesuatu yang bernilai bagi investor. Sertifikat saham tambahan di terima investor tetapi tidak mengubah kepemilikan proporsional mereka terhadap perusahaan. Harga pasar saham bisa menurun secara proporsional sehingga nilai tunai saham mereka tetap sama. Apabila investor ingin memperoleh penghasilan dengan cara menjual sahamnya, dividen akan memfasilitasipenjualan . Jelas bahwa tanpa deviden saham, investor juga dapat menjual sebagian dari saham mereka untuk mendapatkan penghasil yang di inginkan. *Dividend Per Share* adalah jumlah dari semua dividen yang didistribusikan pada tahun fiskal sebelumnya, apakah laba internal, dividen total atau dividen saham (Robbert, 1997).

Jadi *Dividend Per Share* (DPS) adalah sebagian dari keuntungan bersih setelah pajak oleh perusahaan dan yang akan diberikan kepada parapemegang saham dengan jumlah yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki/dibeli.

Jenis dividen berdasarkan pembayaran terdiri atas:

- 1) Dividen tunai, dividen yang dibagikan/didistribusikandalam bentuk uang untuk setiap saham yang telah dimiliki/dibeli.
- 2) Dividen saham, dividen yang dibagikan/didistribusikan oleh perusahaan kepada para pemegang/pemilik saham dalam bentuk saham yang dibayar dari laba tunai yang ditahan.
- 3) Dividen bonus, dividen yang dibagikan/didistribusikan dalam bentuk saham dan dibayar dari agio saham.

Jenis dividen berdasarkan tahun buku:

1) *Dividend Interim*

Dividen yang dibayarkan oleh perusahaan antara satu tahun buku dengan tahun buku berikutnya atau antara dividen final dengan dividen final berikutnya. Dividend interim bisa dibagikan lebih dari satu kali dalam satu tahun. Tujuan pemberian dividen interim adalah untuk memberikan pengaruh yang positif terhadap kinerja saham perorangan di bursa.

2) *Dividend Final*

Dividen final merupakan dividen hasil pertimbangan setelah tutup buku perusahaan berdasarkan hasil keputusan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) tahun sebelumnya untuk dibayarkan tahun berikutnya.

Untuk besarnya nilai *dividend* per lembar saham dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DPS} = \frac{\text{Total Dividen Yang Dibagikan}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

Dimana salah satu alasan para investor berniat untuk membeli sebuah saham adalah untuk mendapatkan *dividend*. Para investor berharap bahwa dividen yang akan diterimanya bisa dalam jumlah besar dan akan mengalami peningkatan setiap periodenya. (Gibson, 2003:116)

Proporsi kepemilikan saham dalam perusahaan tetap sama. Akuntansi membedakan dividen saham menjadi dividen saham persentase kecil dan dividen persentase besar (Wachowicz, 1998).

Rusdin (2008:145) Dividen per saham adalah jumlah total dividen yang dibagikan pada tahun keuangan sebelumnya, baik dalam bentuk dividen interim, dividen final maupun dividen saham. Saparuddin (2012) Dividen per saham merupakan total dari semua dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dibandingkan dengan jumlah saham yang ada atau dapat ditartikan sebagai bagian dari pendapatan setelah pajak yang dibagikan kepada investor.

2)1.1.3. *Earning Per Share*

Earning Per Share saham adalah suatu keberhasilan manajemen dalam menghasilkan keuntungan bagi investor. Rasio yang rendah yang artinya manajemen tidak bisa memuaskan investor dan sebaliknya (Adiputra, 2014).

Menurut Robbert Angg (1997), dalam Christian V. Datu, Djeini Maredesa(2017), EPS adalah perhitungan antara laba bersih setelah pajak pada tahun buku dan jumlah saham yang diterbitkan. Ada dua jenis perhitungan EPS yaitu :

1. EPS Historis yaitu Penghasilan per saham dihitung atas kinerja suatu perusahaan pada pembukuan tahun lalu. EPS historis adalah nilai yang pernah terjadi di tahun lalu..
2. EPS Proyektif EPS diperkirakan bisa terjadi dengan asumsi berdasarkan penurunan kinerja emiten.

Earning Per Share Menurut Brealy dan Stewart (1986), dalam Christian V. Datu, Djeini (2017), Maredesa menyatakan bahwa para penanam modal (investor) sering menggunakan istilah *income stock* and *growth stock*. Mereka kelihatannya membeli saham yang sedang tumbuh terutama dengan pengharapan memperoleh

keuntungan modal dan mereka lebih berminat pada pertumbuhan pendapatan pada masa mendatang daripada dalam dividen tahun berikutnya. Sebaliknya mereka membeli *income stock* terutama untuk memperoleh dividen tunai.

Yang dimaksud dengan *earning per share* adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk setiap saham yang beredar. Informasi tentang EPS dapat digunakan oleh perusahaan dalam menentukan dividen. Informasi juga berguna bagi investor untuk melihat evolusi perusahaan Zaki (2013:443).

Menurut Van Horne dan Wachowicz dalam buku Irham Fahmi (2013:52), *Earning Per Share* (EPS) adalah “*Earning After Taxes (EAT) Dividend by the number of common share outstanding*”.

Menurut Sawidji Widoatmojo (2006) dalam buku Nor Hadi (2012:80), *Earning Per Share* (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih perusahaan setelah pajak (*net income after tax*) pada tahun buku terhadap saham yang diterbitkan perusahaan (*out standing share*).

Informasi tentang laba per lembar saham dapat dipergunakan oleh dewan pimpinan perusahaan untuk menentukan dividend yang akan dibagikan kepada para investor atau pemegang saham. Informasi tersebut juga sangat dapat digunakan bagi investor untuk dapat mengetahui perkembangan suatu perusahaan dan selain itu juga sangat berguna untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan.

Laba per lembar saham (EPS) dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

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

Jumlah Lembar Saham Beredar

Menurut para investor, investor akan tertarik dengan nilai *Earning per Share* yang besar karena dapat menggambarkan berapa jumlah Rupiah yang bisa diperoleh untuk setiap lembar saham dan juga merupakan salah satu ukuran keberhasilan perusahaan. *Earning Per Share* yang dengan nilai yang tinggi dapat menandakan kemampuan sebuah perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan / laba bersih dari setiap lembar sahamnya. Dengan meningkatnya nilai dari *Earning Per Share* dapat menjadi ukuran bahwa perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor dan mendorong para investor tersebut untuk lebih menambah jumlah modal yang akan diinvestasikan pada perusahaan. Makin tinggi nilai *Earning Per Share* akan menjadi kabar yang menggembirakan untuk pemegang saham/penanam modal karena berarti akan semakin besar jumlah laba yang bisa disediakan untuk pemegang saham dan berakibat meningkatnya jumlah permintaan saham, sehingga harga saham bisa naik

2.1.1.4. Saham

Menurut Fahmi dan Hadi (2009:68), dalam Retni Novian Sari (2013) Saham adalah bukti kepemilikan saham atau dana di perusahaan, kertas yang dinyatakan pada nilai nominal, nama perusahaan diikuti oleh hak dan kewajiban yang dijelaskan untuk setiap investor dan siap untuk dijual. Saham tersebut memberikan indikasi kepemilikan perusahaan, sehingga investor berhak menentukan arah kebijakan perusahaan lewat rapat umum pemegang saham (RUPS).

Menurut Darmadji dan Fahrudin (2011:5) Saham adalah tanda kepemilikan seseorang dalam perusahaan terbatas. Bentuk saham adalah kertas yang menunjukkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga. Menurut Widodo (2002) dalam kamus istilah ekonomi, saham merupakan surat bukti kepemilikan modal perseroan terbatas yang memberi hak atas dividen dan lain-lainnya. Saham harus dianggap sebagai bukti kepemilikan modal perseroan terbatas perusahaan yang memberikan keuntungan dan lain-lain. Saham didefinisikan sebagai tanda bukti atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Realisasi saham berbentuk kertas yang menunjukkan bahwa pemilik kertas sebagai pemilik perusahaan yang mengedarkan surat berharga. Menurut Wachowicz dan Van Horne (2007:562).

Harga saham adalah nilai saham yang mencerminkan kekayaan. Saham adalah efek yang diperdagangkan di pasar saham yang sering disebut sekuritas atau efek. Harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu, ditentukan oleh pelaku pasar bisa juga ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal. Menurut Tandelilin (2001:18), saham adalah bukti kepemilikan aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham Korporasi, Investor berhak atas pendapatan dan kekayaan Perusahaan, setelah dikurangi semua kewajiban Perusahaan.

2.1.1.5. Harga Saham

Harga ekuitas dapat dianggap sebagai indikator nilai perusahaan, yang dari perspektif investor akan mencerminkan tingkat keberhasilan manajemen perusahaan atau kinerja perusahaan. Menurut Sunariyah (2006: 21) Jika

perusahaan mewajibkan untuk memiliki prospek yang baik di masa depan, nilai saham akan meninggi. Sebaliknya, jika perusahaan dianggap kurang, mungkin harga saham akan rendah. inilah faktor-faktor penyebab harga pasar dipasar modal berubah:

1. Perbedaan persepsi pemegang saham sesuai dengan informasi yang diperoleh, di mana persepsi tercermin melalui tingkat pengembalian yang diharapkan. Jika sebagian besar investor memiliki persepsi bahwa tingkat pengembalian ekuitas swasta sudah tidak sesuai lagi, mereka akan cenderung memutuskan untuk menjualnya dan ini akan menyebabkan penurunan harga saham.
2. Tingkat pengembalian bebas resiko, yang merupakan tingkat pengembalian dari suatu alat atau instrumen investasi yang tidak mengandung resiko. Instrumen tersebut dapat berupa deposito dan tabungan.
3. Masalah politik dan peristiwa yang terjadi di negara yang bersangkutan. Ini akan mengarahkan investor untuk menjual saham mereka untuk mengantisipasi kejadian tak terduga, baik untuk perusahaan maupun untuk investasi yang sedang dibuatnya.
4. Rencana untuk penerbitan sekuritas oleh perusahaan besar diharapkan dapat menyebabkan harga lebih rendah dari saham lainnya.
5. Kebijakan dividen perusahaan, yang dianggap investor sebagai petunjuk keadaan dan prospek perusahaan, terutama dalam hal profitabilitas.
6. Tingkat arus kas perusahaan, terutama terkait dengan tingkat likuiditas perusahaan.

7. Tingkat laba yang dapat dicapai perusahaan ketika datang ke tingkat pengembalian atau pengembalian yang akan diperoleh investor atas investasinya.

7.1.1.2. Kajian Penelitian Terdahulu

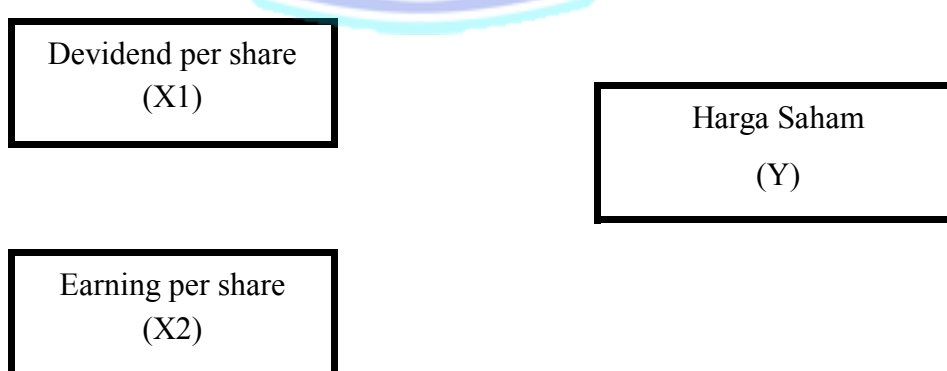
Tabel 2.1.

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Maulana Irwandi / 2013	Pengaruh Devidend per share dan Earning per share terhadap harga Saham Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.	<p>1. DPS tidak memiliki dampak signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur di periode pasar saham di Indonesia 2008-2012.</p> <p>2. EPS secara parsial memiliki dampak signifikan terhadap harga saham.</p> <p>3. EPS dan DPS secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia.</p>
2.	Eka Sevtia Mesta / 2017	Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan profitabilitas terhadap Devidend per share pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<p>1. Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa likuiditas (<i>cash ratio</i> dan <i>current ratio</i>), solvabilitas (<i>debt to asset ratio</i>) dan profitabilitas (<i>earning per share</i> dan <i>return on investment</i>) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap DPS.</p> <p>2) Hasil uji hipotesis secara parsial, menunjukkan bahwa variabel <i>cash ratio</i>, <i>earning per share</i> dan <i>return on investment</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap DPS. Sedangkan variabel <i>current ratio</i> (CAR) dan <i>debt to asset ratio</i> (DAR) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap DPS.</p>
3.	Yuliana ,	Pengaruh Earning	1. Variabel <i>earning per share</i> secara

	Supriadi / 2014	per share dan Dividend per share terhadap Harga Saham Perusahaan yang Go Public.	<p>parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</p> <p>2. Variabel <i>dividend per share</i> secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</p> <p>3. Variabel <i>dividen per share</i> dan <i>earning per share</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</p>
4.	Y o n g k i , Khairani / 2012	P e n g a r u h Dividend per share dan earning per share terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Otomotif di Bursa efek Indonesia.	<p>1. Secara simultan EPS dan DPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.</p> <p>2. Secara parsial EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</p>
5.	Hamka / 2011	Pengaruh Earning per share, Price Earning Ration, dan Return Equity terhadap Harga Saham.	<p>1. Variabel EPS, PER dan ROE secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</p> <p>2. Variabel EPS, PER dan ROE masing-masing berpengaruh signifikan terhadap harga saham.</p>

2.1.1.3. Kerangka Pemikiran



2.1.2. Hipotesis

2.1.2.1. Pengaruh *Dividend Per Share* terhadap Harga Saham

Irawati, 2006:64 Dividen per saham (DPS) adalah jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham setelah membandingkannya dengan rata-rata tertimbang jumlah saham biasa yang beredar. *Dividend per Share* dengan nilai yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik kedepannya dan akan menarik minat investor, dimana para investor yang lebih memanfaatkan *dividend* untuk keperluan konsumsi. Apabila *Dividend per Share* yang diterima naik tentu saja hal ini akan membuat investor lebih tertarik untuk menambah pembelian saham perusahaan tersebut.

Menurut Sutrisno (2003:305), jika saham yang dibeli dalam jumlah banyak, maka secara otomatis harga saham pada perusahaan tersebut akan bisa naik di pasar modal.

Dividend Per Share merupakan tanda bahwa manajemen telah meningkatkan pendapatan masa depan perusahaan karena dengan membagikan dividen merupakan kabar baik bagi investor untuk mengambil keputusan investasinya. Hal ini merupakan bahwa *Dividend Per Share* akan menyebabkan kenaikan harga saham perusahaan. *Dividend Per Share* merupakan pembagian laba yang dibagikan kepada semua pemegang saham secara proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya, jadi besarnya *Dividend Per Share* yang dibagikan maka investor akan lebih berminat terhadap saham yang dikeluarkan perusahaan sehingga perusahaan akan menaikkan harga saham yang dikeluarkannya. Penelitian terdahulu yang mendukung bahwa *Dividend Per Share* berpengaruh terhadap harga saham dilakukan oleh (Dwiwulandari, 2012).

Halim, 2005 Efek dari penurunan jumlah dividen yang dibayarkan dapat berdampak buruk bagi perusahaan karena dividen adalah tanda profitabilitas perusahaan dan jumlah dividen yang dibayarkan sebagai informasi tentang tingkat pertumbuhan laba saat ini dan masa depan. Dengan anggapan tersebut, harga saham menjadi turun, karena banyak pemegang saham akan menjual sahamnya. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis pertama penelitian ini adalah :

H1 = Pengaruh Deviden Berpengaruh Terhadap Harga Saham

2.1.2.2. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham

Penghasilan per saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam periode tertentu untuk setiap jumlah saham yang ada. Zaki Baridwan (2004:443). Penghasilan per saham adalah ukuran kemampuan Perusahaan untuk menghasilkan laba per saham. Profit yang digunakan adalah laba bersih setelah pajak. Jika EPS suatu perusahaan tinggi maka laba perusahaan yang akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada investor semakin tinggi. Kasmir (2008:127).

Memaksimalkan kekayaan dari pemegang saham dapat diukur dengan menggunakan pendapatan per lembar saham (*Earning per Share*) sehingga dalam hal ini EPS akan mempengaruhi kepercayaan para investor pada perusahaan. (Indriyo Gitosudarmo dan Basri, 2002:7)

Adapun hal-hal yang dapat mempengaruhi harga saham salah satunya adalah *Earning per Share* (EPS). Seorang investor yang akan melakukan penanaman modal pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang

dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham yang diberikan perusahaan kepada investor maka akan memberikan *feedback* yang cukup baik pula. Apabila EPS yang dihasilkan sesuai dengan harapan investor, investor akan berkeinginan untuk menanamkan modalnya lebih tinggi lagi, hal ini juga akan meningkatkan nilai dari harga saham seiring dengan tingginya permintaan saham perusahaan tersebut. (Weston dan Brigham, 2001:26)

Menurut Tjiptono Djarmadji dan Hendry (2006) para investor tertarik dengan EPS yang besar karena menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh per saham yang merupakan salah satu indikator kesuksesan perusahaan. Jumlah laba per saham tidak berarti distribusi semua pemegang saham karena jumlah yang akan didistribusikan tergantung pada kebijakan perusahaan pembagian dividen. Keuntungan besar per saham menunjukkan peningkatan kemampuan perusahaan untuk mencapai laba bersih dari setiap saham. Dengan peningkatan laba per saham menunjukkan bahwa perusahaan telah mampu meningkatkan tingkat kemakmuran investor dan mendorong investor untuk meningkatkan ukuran modal yang diinvestasikan dalam perusahaan. Semakin tinggi laba atas ekuitas, semakin banyak pemegang saham akan didorong oleh peningkatan laba kepada pemegang saham dan mengarah pada keuntungan yang lebih tinggi, maka harga saham akan naik.

Penelitian terdahulu yang mendukung bahwa *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham dilakukan oleh Taranika Intan(2009), Medichah (2005), dan Didik (2011). Menurut Tandelilin (2001, h.233), bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan

berguna karena bisa menggambarkan prospek earning perusahaan di masa mendatang. Jika EPS dibuat sesuai dengan harapan investor, selera investor untuk investasi juga akan meningkat dan meningkatkan harga saham sejalan dengan meningkatnya permintaan untuk saham.

Ada hubungan penting antara perubahan laba dan perubahan ekuitas. Jika pendapatannya tinggi, investor menganggap bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan, karena investor percaya bahwa nilai saham akan bergantung pada kemampuan perusahaan untuk meraih laba untuk saham. Jika EPS dibuat sesuai dengan harapan investor, selera investor untuk investasi juga akan meningkat dan meningkatkan harga saham sejalan dengan meningkatnya permintaan untuk saham. Stice dan Skousen (2005, h.647).

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah :

H2 = Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham

