

BAB II
LANDASAN TEORI, KERANGKA PENELITIAN, DAN
HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Manajemen keuangan

1. Pengertian Manajemen Keuangan

Menurut Harjito (2014) manajemen keuangan adalah segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset sesuai dengan tujuan perusahaan secara menyeluruh.

Horne dalam Kasmir (2009) manajemen keuangan adalah segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh.

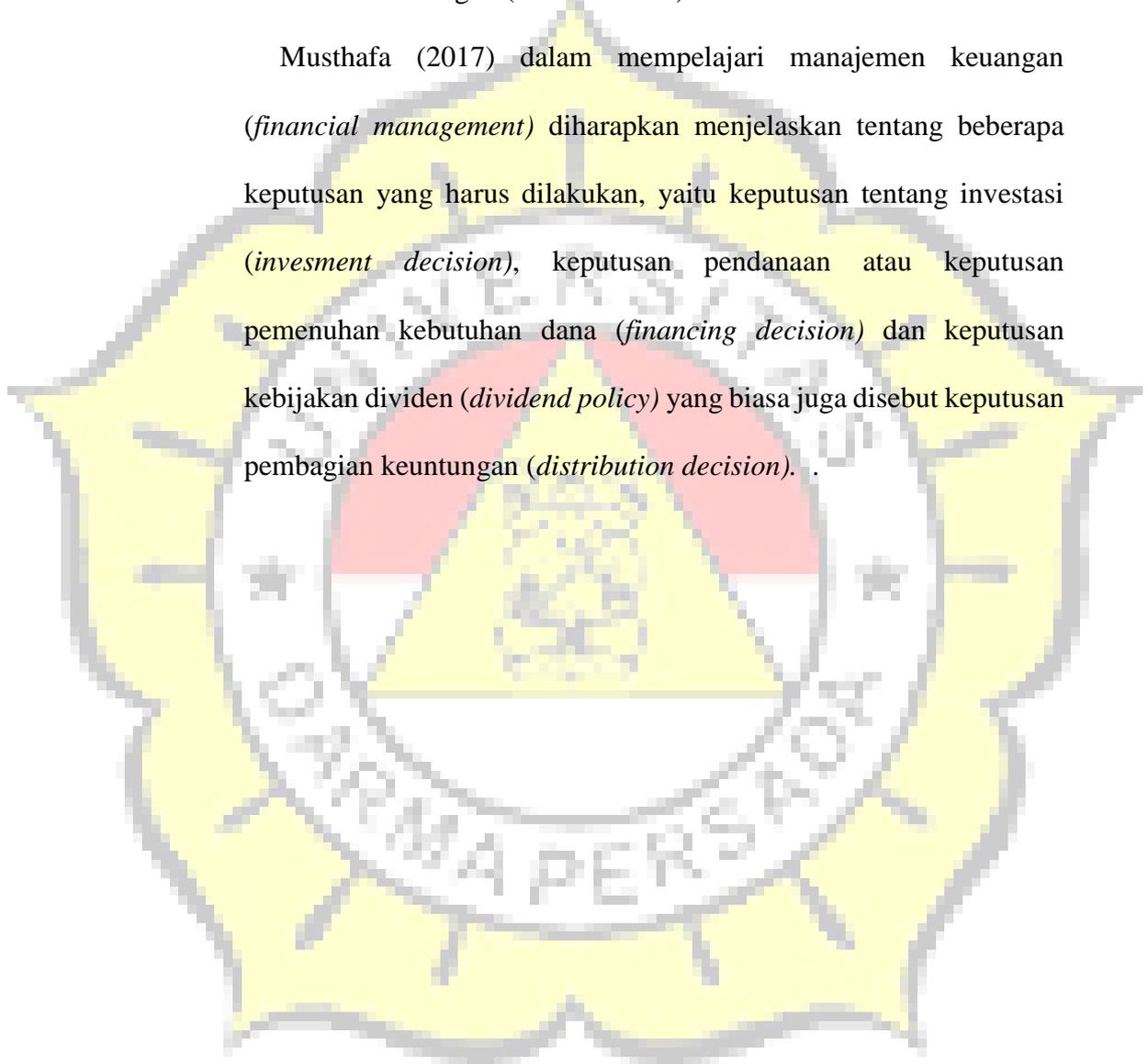
Sedangkan Fahmi (2013:2) manajemen keuangan adalah penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisa tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana, dan membagi dana dengan tujuan membagikan profit atau kemakmuran bagi pemegang saham dan keberlanjutan usaha bagi perusahaan.

Sartono (2015:6) manajemen keuangan dapat diartikan sebagai suatu manajemen dana, baik itu yang berhubungan dengan permasalahan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun pembelanjaan secara efisien.

Husnan dan Pudjiastuti (2018:4) mengatakan “ manajemen keuangan menyangkut kegiatan perencanaan, analisis, dan pengendalian kegiatan keuangan. Kegiatan diatas merupakan tanggung jawab dari seseorang manajer keuangan. Akan tetapi kegiatan keuangan tidak terbatas hanya dilakukan oleh bagian keuangan. Keputusan-keputusan tentang keuangan yang menyangkut bagian lain seperti pemasaran, produksi, sumber daya manusia, dll. Dalam menjalankan fungsinya, ada 3 fungsi (tiga) keputusan penting yang harus diambil oleh manajer keuangan, antara lain: 1) keputusan investasi, yaitu keputusan dalam penggunaan dana yang telah diperoleh oleh perusahaan yang penggunaannya dapat tercermin pada sisi *aktiva* perusahaan dalam neraca keseimbangan (*balance sheet*). 2) keputusan pendanaan, yaitu kebijakan seorang manajer dalam memperoleh dana dari pasar keuangan atau *financing market* yang dapat terjadi di sektor formal (seperti perbankan, asuransi, bursa efek, sewa guna dan sebagainya). atau sektor informal (seperti arisan, kumpulan simpan pinjam, rentenir dan sebagainya); 3) kebijakan dividen, yaitu kebijakan manajer keuangan dalam membagikan laba atau keuangan perusahaan kepada pemilik modal yaitu pemegang

saham, laba yang diperoleh perlu diputuskan untuk dikembalikan ke pemilik dana berupa pemberian dividen atau akan ditahan dan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Keputusan pendanaan dan kebijakan dividen dapat tercermin pada sisi *pasiva* perusahaan di neraca keseimbangan (*balance sheet*).

Musthafa (2017) dalam mempelajari manajemen keuangan (*financial management*) diharapkan menjelaskan tentang beberapa keputusan yang harus dilakukan, yaitu keputusan tentang investasi (*investment decision*), keputusan pendanaan atau keputusan pemenuhan kebutuhan dana (*financing decision*) dan keputusan kebijakan dividen (*dividend policy*) yang biasa juga disebut keputusan pembagian keuntungan (*distribution decision*).



2. Fungsi Manajemen Keuangan

Menurut Harjito (2014:4) ada 3 (tiga) fungsi utama dalam manajemen keuangan adalah:

a. Keputusan Investasi

Investasi diartikan sebagai penanaman modal perusahaan. Penanaman modal dapat dilakukan pada aktiva rill ataupun aktiva finansial. Keputusan investasi ini merupakan keputusan terhadap aktiva apa yang akan dikelola oleh perusahaan. Keputusan investasi berpengaruh secara langsung terhadap besarnya rentabilitas investasi dan aliran kas perusahaan untuk waktu yang akan datang.

b. Keputusan Pengelolaan Aktiva

Apabila aset telah diperoleh dengan pendanaan yang tepat maka aset-aset tersebut memerlukan pengelolaan secara efisien. Pengalokasian dana yang digunakan untuk pengadaan dan pemanfaatan aset menjadi tanggung jawab manajer keuangan. Tanggung jawab tersebut menuntut manajer keuangan lebih memperhatikan pengelolaan aktiva lancar daripada aktiva tetap.

c. Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan menyangkut beberapa hal. Pertama keputusan mengenai penetapan sumber dana yang diperlukan untuk membiayai investasi. Sumber dana untuk membiayai investasi tersebut dapat berupa hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang dan modal sendiri. Kedua, penetapan tentang

pembagian pembelanjaan yang terbaik atau sering disebut juga struktur modal yang optimum.

Musthafa (2017:7) ada 3 (tiga) fungsi dalam manajemen keuangan yaitu :

1. Fungsi Pengendalian Likuiditas

- a. Perencanaan aliran kas (*forecasting cash flow*): agar selalu tersedia uang tunai atau uang kas untuk memenuhi pembayaran apabila setiap saat diperlukan.
- b. Pencarian dana (*raising of funds*) dari luar atau dalam perusahaan: agar diperoleh dana yang biasanya lebih murah dan tersedianya dana apabila setiap saat diperlukan
- c. Menjaga hubungan baik dengan lembaga keuangan (misalnya dengan perbankan): untuk memenuhi kebutuhan dana apabila diperlukan oleh perusahaan pada saat-saat tertentu.

2. Fungsi Pengendalian Laba

- a. Pengendalian biaya (*cost control*): menghindari biaya yang tidak perlu dikeluarkan atau pemborosan.
- b. Penentuan harga (*pricing*): agar harga tidak terlalu mahal dibandingkan dengan harga barang sejenis dari pesaing.

- c. Perencanaan laba (*profit planning*): agar dapat diprediksi keuntungan yang diperoleh pada periode yang bersangkutan sehingga dapat merencanakan kegiatan yang lebih baik pada periode mendatang.
- d. Pengukuran biaya kapital (*cost of capital*): dalam teori ini semua modal atau sumber dari mana saja, termasuk modal dari pemilik perusahaan, harus diperhitungkan juga biayanya karena modal tersebut apabila digunakan pada kegiatan lain, tentu juga menghasilkan pendapatan.

3. Fungsi Manajemen

- a. Dalam pengendalian laba atau likuiditas, manajer keuangan harus bertindak sebagai manajer dan sebagai *decision maker* (pengambilan keputusan) sehingga manajer keuangan dapat mengambil langkah-langkah keputusan yang menguntungkan perusahaan.
- b. Melakukan manajemen terhadap aktiva dan manajemen terhadap dana. Dalam hal ini fungsi manajemen seperti *planning* (perencanaan), *organizing* (pengorganisasian), *actuating* (pengarahan), dan *controlling* (pengendalian) yang sangat diperlukan bagi seorang manajer keuangan terutama fungsi perencanaan, pengarahan dan pengendalian.

3. Tujuan Manajemen Keuangan

Menurut Fahmi (2016) ada 3 (tiga) tujuan manajemen keuangan berikut:

- a. Memaksimumkan nilai perusahaan
- b. Menjaga stabilitas finansial dalam keadaan yang selalu terkendali
- c. Memperkecil risiko perusahaan dimasa yang sekarang dan yang akan datang.

Musthafa (2017) ada 2 (dua) pendekatan tujuan manajemen keuangan:

- a. Pendekatan Keuntungan dan Risiko
 1. Laba yang maksimal adalah agar perusahaan memperoleh laba yang besar, sesuai dengan tujuan setiap perusahaan yang didirikan.
 2. Risiko yang minimal adalah agar biaya operasional perusahaan diusahakan sekecil mungkin dengan jalan efisiensi.
 3. Untuk memperoleh laba yang maksimal dan risiko yang minimal adalah dengan melakukan pengawasan aliran dana.
 4. Menjaga fleksibilitas harga.

b. Pendekatan Likuiditas Profitabilitas

1. Menjaga likuiditas dan profitabilitas
2. Likuiditas berarti manajer keuangan menjaga agar selalu tersedia uang kas untuk memenuhi kewajiban finansialnya dengan segera.
3. Profitabilitas berarti manajer keuangan berusaha agar memperoleh laba perusahaan terutama untuk jangka panjang.

2.1.2 Investasi

1. Pengertian Investasi

Menurut Halim (2005:4) menyatakan Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan masa datang.

Investasi menurut Kamaruddin (2004:3) menyatakan menempatkan uang atau dana sebagai harapan untuk memperoleh tambahan atau keuntungan tertentu atas uang atau dana tersebut.

Adapun Tandelin (2010:1) menyatakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang

Widjajanta dan Widyaningsih (2007:130) investasi merupakan pengeluaran modal untuk pembelian aset (*asset*) seperti pabrik, mesin, peralatan, dan persediaan, yaitu investasi fisik atau riil. Dalam analisis ekonomi, istilah investasi khususnya dihubungkan dengan investasi fisik. Investasi fisik menciptakan aset baru yang akan menambah

kapasitas produksi suatu negara, sementara investasi keuangan hanya memindahkan kepemilikan dari seseorang atau lembaga kepada yang lain.

Investasi memiliki dua aspek yaitu konsumsi saat ini dan dengan harapan dapat keuntungan dimasa yang akan datang. Dengan demikian maka investasi juga dapat dilihat dari tiga (3) aspek berikut ini:

a. Aspek Uang

Aspek uang sebagai pengukur kekayaan (yang ditanamkan) dan (yang diharapkan). Maka oleh karena itu untuk menilai (kekayaan) investasi digunakan juga konsep uang.

b. Aspek Waktu

Maka untuk penilaian (kekayaan atau keberhasilan) investasi digunakan konsep *time of value*, konsep ini menilai penerimaan, maupun pengeluaran jumlah uang yang sama dalam waktu yang berbeda pula.

c. Aspek Manfaat

Investasi dari aspek manfaat ini, maka penilaian kelayakan investasi juga harus melihat manfaat dan biaya yang ditimbulkan dengan menggunakan azas manfaat.

2. Manfaat Investasi

Dilihat dari manfaat yang ditimbulkan, investasi dapat dikelompokkan sebagai berikut:

a. Investasi yang bermanfaat untuk umum

Investasi yang bermanfaat untuk umum seperti investasi dibidang infrastruktur, investasi dibidang konservasi alam, investasi dibidang pengelolaan sampah, investasi dibidang pertahanan dan keamanan, serta investasi dibidang lainnya yang bermanfaat bagi masyarakat luas.

b. Investasi yang bermanfaat bagi masyarakat luas

Investasi yang mendatangkan manfaat pada kelompok masyarakat tertentu, dan lingkungan tertentu, seperti investasi bidang keagamaan, membangun sarana ibadah dan sarana keagamaan lainnya, investasi pada lembaga pendidikan dan sumber daya manusia dan investasi dibidang infrastruktur.

c. Investasi yang bermanfaat untuk pribadi atau rumah tangga

Investasi yang mendatangkan manfaat bagi pribadi atau rumah tangga, dalam rangka memenuhi kebutuhan dan keinginannya dimasa yang akan datang, seperti investasi untuk perumahan pribadi maupun keluarga, investasi untuk pendidikan pribadi maupun keluarga dan investasi bidang keagamaan.

3. Jenis-jenis investasi

Menurut Widoatmodjo (2002:2) jenis investasi dibagi menjadi 2 macam yaitu:

a. *Financial Investment*

Financial Investment adalah investasi yang tidak berwujud artinya investasi pada aset keuangan atau surat berharga. Pembelian aset keuangan tersebut dapat kita peroleh di Lembaga Keuangan.

b. *Real Investment*

Real Investment adalah investasi yang berwujud atau berupa gedung, tanah dan lain-lain. Dengan menggunakan alat ukur yang termasuk dalam *capital budgeting* yaitu *net present value*, *profitability indeks*, *internal rate of return*

2.1.3 Tingkat Inflasi

1. Pengertian Inflasi

Putong dan Adjaswati (2008:4) Inflasi adalah naiknya harga barang komoditi secara umum yang disebabkan oleh tidak sesuai antara sistem pengadaan komoditi (produksi, penentuan harga, penyetakan uang dan lain sebagainya) dengan tingkat pendapatan yang dimiliki oleh masyarakat.

Menurut Fahmi (2011:186) Inflasi adalah satu kejadian yang menggambarkan situasi dan kondisi dimana harga barang mengalami kenaikan dan nilai mata uang mengalami pelemahan, dan jika ini terjadi secara terus-menerus maka akan mengakibatkan pada memburuknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan stabilitas politik suatu negara.

Sedangkan Mai dan Amalia (2012:93) Inflasi adalah gejala yang menunjukkan kenaikan tingkat harga umum yang berlangsung terus menerus. Dari definisi tersebut ada tiga (3) syarat untuk dapat dikatakan telah terjadi inflasi: 1) adanya kenaikan harga. Harga suatu komoditas dikatakan naik jika menjadi lebih tinggi daripada harga periode sebelumnya, 2) kenaikan tersebut terjadi terhadap harga-harga barang secara umum, dan 3) kenaikan tersebut berlangsung cukup lama.

Ramadhan (2013:31) ada 3 akibat dari penting dari inflasi yang terkait dengan investasi yaitu:

- a. Inflasi menimbulkan penanaman secara spekulasi, dalam hal ini pemilik modal cenderung menggunakan uangnya untuk investasi yang sifatnya spekulasi.
- b. Tingkat bunga meningkat sehingga mengurangi investasi, untuk menghindari penurunan dari nilai modal yang dipinjamkan, institusi makin meningkatkan keuangan akan menaikkan bunga pinjaman mereka.

- c. Menimbulkan ketidakpastian ekonomi suatu negara dimasa yang akan datang, dengan begitu investor akan berfikir lagi untuk berinvestasi di negara yang bersangkutan.

Dilihat dari sudut pandang investor, inflasi menyebabkan penurunan nilai mata uang atau kenaikan harga yang mempengaruhi konsumsi masyarakat. Dengan kondisi seperti ini para investor tidak ingin berinvestasi di sektor riil. Padahal biasanya dana untuk investasi sebagian besar didanai oleh bank. Hal ini menyebabkan bank kesulitan menyalurkan dana serta menanggung biaya dari modal yang ada. Besarnya tingkat inflasi yang digunakan berdasarkan IHK (Indeks Harga Konsumen) dan dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tingkat Inflasi} = \frac{\text{Tingkat harga}_t - \text{Tingkat harga}_{t-1}}{\text{Tingkat harga}_{t-1}} \times 100\%$$

2. Pembagian Inflasi

Dari segi asal terjadinya inflasi ada 2 macam yaitu :

- a. Inflasi Domestik (*Domestic Inflation*)

Domestic Inflation terjadi karena faktor situasi dan kondisi yang terjadi didalam negeri, seperti karena kebijakan pemerintah (*government policy*) dalam mengeluarkan regulasi yang mampu mempengaruhi kondisi kenaikan harga.

b. Inflasi Impor (*Imported Inflation*)

Imported Inflation disebabkan karena faktor situasi dan kondisi yang terjadi di luar negeri.

3. Penyebab- penyebab Inflasi

Penyebab inflasi menurut Halim (2003:64-67):

a. Sektor Moneter

Disektor moneter sering diyakini inflasi erat kaitannya dengan tumbuhnya jumlah uang beredar dalam masyarakat kita.

b. Sektor Riil

Bahwa sektor riil tidak kalah peranannya dalam menentukan stabilitas moneter, terutama laju inflasi di Indonesia. Kenaikan harga di sektor makanan sehingga mendorong inflasi lebih tinggi juga sektor transportasi, telekomunikasi, prasarana jalan, investasi dan perdagangan

c. Penawaran dan permintaan

Laju inflasi juga dapat diamati dari sisi penawaran dan dari sisi permintaan. Dari sisi penawaran, sumber inflasi terjadi karena naiknya biaya produksi. Di pihak permintaan laju inflasi sangat tergantung pada “hawa nafsu” belanja konsumen yang berlebihan

4. Cara mengatasi Inflasi

Cara mengatasi inflasi menurut Alam (2007:244-246)

1. Kebijakan Moneter

Kebijakan moneter diambil untuk mengurangi jumlah uang yang beredar dalam masyarakat. Bank sentral sebagai pemegang otoritas dibidang keuangan dapat diambil beberapa kebijakan untuk menekan inflasi kebijakan ini antara lain sebagai berikut :

a. Kebijakan Penetapan Persediaan Kas

Bank sentral mengambil kebijakan untuk mengurangi uang yang beredar dengan jalan menetapkan persediaan uang kas pada bank-bank umum untuk meningkatkan kas, maka jumlah uang yang akan diedarkan oleh bank umum menjadi sedikit.

b. Kebijakan Diskonto

Untuk mengatasi inflasi , bank sentral dapat menerapkan kebijakan diskonto dengan cara meningkatkan suku bunga. Tujuannya adalah agar masyarakat mendorong untuk menabung.

c. Kebijakan Pasar Operasi Pasar terbuka

Kebijakan ini bank sentral dapat mengurangi jumlah uang yang beredar dengan cara menjual surat surat berharga

2. Kebijakan Fiskal

Kebijakan fiskal adalah langkah untuk mempengaruhi penerimaan dan pengeluaran pemerintah. Kebijakan ini dapat mempengaruhi tingkat inflasi. Kebijakan ini antara lain sebagai berikut:

a. Menghemat pengeluaran pemerintah

Pemerintah dapat menekan inflasi dengan cara mengurangi pengeluaran sehingga permintaan akan barang dan jasa berkurang yang pada akhirnya dapat menurunkan harga.

b. Menaikkan tarif pajak

Untuk menekan inflasi, pemerintah dapat menaikkan tarif pajak. Naiknya tarif pajak untuk rumah tangga dan perusahaan akan menurunkan tingkat konsumsi.

3. Kebijakan lain di luar kebijakan moneter dan kebijakan fiskal

Selain kebijakan fiskal dan kebijakan moneter, pemerintah masih mempunyai cara lain. Cara tersebut antara lain sebagai berikut:

a. Meningkatkan produksi dan menambah jumlah barang dipasar.

b. Menetapkan harga maksimum untuk beberapa jenis barang.

Penetapan harga tersebut akan mengendalikan harga yang ada sehingga inflasi dapat dikendalikan.

2.1.4 Earning Per Share

Earning per share adalah rasio yang menunjukkan pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham. Satu alasan investor membeli saham

adalah untuk mendapatkan dividen, jika nilai laba perusahaan kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen. Maka investor akan lebih berminat terhadap saham dengan *earning per share* tinggi dibandingkan saham dengan *earning per share* rendah.

Menurut Hanafi dan Halim (2005:194) menyatakan bahwa "*Earning Per Share* (EPS) adalah rasio keuangan yang sering digunakan investor saham untuk menganalisa kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan saham yang dimiliki".

Fahmi (2012) bahwa *Earning Per Share* atau pendapatan lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

Widoatmojo (2010:4) *Earning Per Share* adalah rasio antar laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan ke semua pemegang saham perusahaan.

Kasmir (2008:207) menyatakan bahwa *Earning Per Share* adalah rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

Faktor penyebab kenaikan dan penurunan *Earning Per Share* :

1. Kenaikan *Earning Per share*
 - a. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap
 - b. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun

- c. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun
- d. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
- e. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dari pada persentase penurunan laba bersih.

2. Penurunan *Earning Per Share*

- a. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik
- b. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap
- c. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik
- d. Persentase penurunan laba bersih lebih besar daripada persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar
- e. Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase kenaikan laba bersih.

Jadi bagi suatu badan usaha nilai laba per saham atau EPS akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar dari pada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

Rumus menghitung EPS sebagai berikut:

<hr/>

2.1.5 Dividend Payout Ratio

Samsul (2015:175) *Dividend payout ratio* adalah perbandingan antara dividen tunai terhadap laba per saham.

Gitman (2006) mengatakan *Dividend payout ratio* adalah besaran laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham.

Menurut Hanafi dan Halim (2009:86) mengemukakan bahwa "*Dividend payout ratio* merupakan rasio pembayaran *dividend* yang melihat bagian *earnings* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor.

Sedangkan Murhadi (2013:65) "*Dividend payout ratio* merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan"

Adapun Hartono (2008:371), "*Dividend Payout Ratio* diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum"

Atmaja (2008:293-294) menerangkan bahwa ada beberapa macam dividen yang biasa dikeluarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham, antara lain: 1) *cash dividend*, yaitu dividen berupa uang tunai yang diberikan kepada pemegang saham; 2) *stock dividend*, yaitu pembayaran dividen dalam bentuk tambahan saham baru kepada pemegang saham; 3) *stock split*, adalah pemecahan nilai nominal saham kedalam nilai nominal yang lebih kecil; dan 4) *stock repurchase*, merupakan langkah perusahaan dalam membeli kembali saham perusahaan.

Musthafa (2017) *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. Semakin tinggi *Dividend Payout Ratio*, akan menguntungkan investor selaku pemegang saham, sebaliknya akan memperlemah internal finansial perusahaan. Besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* dipengaruhi oleh:

- a. Likuiditas dan perusahaan yang bersangkutan, karena kalau likuiditas perusahaan baik, dividen dapat dibagikan lebih besar, begitu pula sebaliknya apabila likuiditas perusahaan tidak baik, maka dividen bisa kecil atau bisa tidak dibagikan sebagai dividen tetapi ditahan oleh perusahaan disebut laba ditahan.
- b. Keperluan dana melunasi hutang, kalau perusahaan melunasi hutangnya dengan segera, maka dividen bisa kecil atau laba ditahan, dan sebaliknya kalau perusahaan tidak segera melunasi hutangnya atau tidak ada hutang dibayar, maka dividen bisa dibayar cukup besar oleh perusahaan dan keuntungan yang diperoleh.
- c. Tingkat investasi yang direncanakan, kalau perusahaan tahun berikutnya merencanakan investasi yang cukup besar, maka dividen tidak akan dibagikan kepada pemegang saham atau dividen kecil, sebaliknya kalau perusahaan tidak ada rencana untuk menginvestasi pada tahun mendatang maka dividen akan dibagikan lebih besar.
- d. Pengawasan, kalau dilakukan pengawasan terhadap perusahaan sehubungan dengan ekspansi perusahaan, maka biasanya perusahaan itu akan menggunakan dananya dari laba perusahaan untuk ekspansi, sehingga kalau ini yang dilakukan maka ekspansi dan perusahaan

memperoleh keuntungan, maka dana keuntungan ini yang digunakan sehingga dividen kecil atau tidak dibayar.

1. Teori Dividen Tidak Relevan (*The Irrelevant of Dividend Theory*)

Menurut Modigliani dan Miler (MM) dalam Nidar (2015:256), nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio*, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Lebih lanjut Modigliani dan Miller (MM) mengasumsikan beberapa asumsi asumsi penting yaitu :

- a. Pasar modal sempurna dimana semua investor adalah rasional
- b. Tidak ada biaya emisi saham baru jika perusahaan menerbitkan saham baru
- c. Tidak ada pajak
- d. Kebijakan investasi perusahaan tidak berubah

Pada kenyataannya banyak peneliti menentang teori Modigliani dan Miller (MM) tentang “Teori Dividen Tidak Relevan” karena beberapa asumsi diatas tidak dapat dipenuhi seperti: 1) pasar modal yang sempurna sulit ditemui, 2) biaya emisi saham baru pasti ada, 3) pajak pasti ada, dan 4) kebijakan investasi perusahaan tidak mungkin tidak berubah.

2. Teori *The Bird in The Hand*

Gordon dan Lintner dalam Nidar (2015:258) menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika DPR rendah, karena investor lebih suka menerima dividen *capital gains*. Menurut Gordon dan Lintner, investor lebih memandang *dividend yield* ditambah keuntungan dari *capital gain*. Modigliani dan Miller menganggap bahwa argumen Gordon dan Lintner ini merupakan kesalahan (MM menggunakan istilah *The Bird in the Hand Fallacy*). MM mengatakan investor akan kembali menginvestasikan dividen yang diterima pada perusahaan yang sama atau perusahaan yang memiliki risiko yang hampir sama

3. Teori Perbedaan Pajak (*Tax Differential Theory*) Teori lainnya yang menghubungkan antara kebijakan dividen dihubungan dengan pajak yaitu teori yang diajukan oleh Litzenberger dan Ramaswamy dalam Nidar (2015:258-259) menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gain*, para investor menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak. Para investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gain yield* rendah daripada saham dengan *dividend yield* rendah, *capital yield* tinggi. Jika pajak atas dividen lebih besar dari pada pajak

atas *capital gain*, perbedaan ini akan semakin terasa jika manajemen percaya bahwa teori dividen tidak relevan dari Modigliani dan Miller adalah benar, maka perusahaan tidak memperdulikan berapa besar dividen yang harus dibagi.

Rumus Menghitung *Dividend Payout Ratio* sebagai berikut :

$$\frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

2.1.6 Harga Saham

Harga saham adalah harga penutupan pasar saham selama periode pengamatan untuk tiap-tiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakannya senantiasa diamati oleh para investor.

Menurut Sartono (2008:70) menyatakan bahwa harga saham adalah suatu mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun.

Menurut Jogiyanto (2008:167) menyatakan bahwa harga saham adalah suatu harga 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.

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham:

1. Faktor *Internal*

- a. Pengumuman tentang pemasaran produksi penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, dan laporan penjualan
- b. Pengumuman pendanaan seperti pengumuman ekuitas dan pengumuman hutang
- c. Pengumuman badan direksi seperti perubahan/pergantian direktur, dan struktur organisasi
- d. Pengumuman laporan keuangan seperti *earning per share*, *dividend per share*, *price earning ratio*, *Net profit margin* dan *return on asset*

2. Faktor *Eksternal*

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga, kurs valuta asing dan inflasi
- b. Pengumuman hukum seperti tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan pembatasan atau penundaan trading.

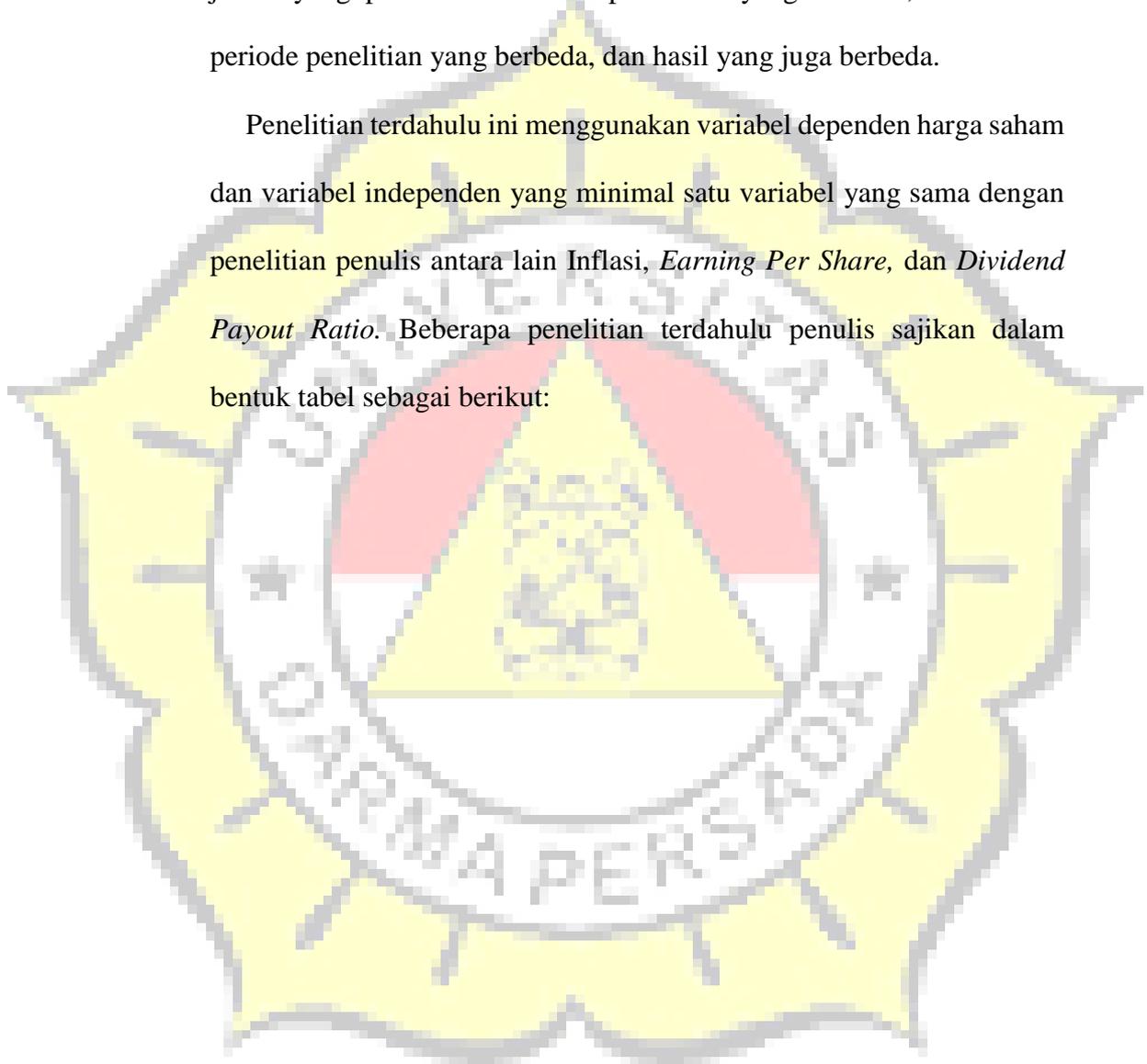
Rumus *return* saham :

$Return\ saham = \frac{\text{---}}{\text{---}}$

2.1.7 Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan pendukung penelitian ini, penulis mengambil referensi dari beberapa penelitian terdahulu. Penelitian terdahulu bersumber dari jurnal nasional dan jurnal internasional. Terdapat 10 (sepuluh) sumber jurnal yang penulis ambil dari penelitian yang berbeda, waktu atau periode penelitian yang berbeda, dan hasil yang juga berbeda.

Penelitian terdahulu ini menggunakan variabel dependen harga saham dan variabel independen yang minimal satu variabel yang sama dengan penelitian penulis antara lain Inflasi, *Earning Per Share*, dan *Dividend Payout Ratio*. Beberapa penelitian terdahulu penulis sajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut:



Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Andre Wellan Rumengan dan Parengkuan Tommy	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, <i>Earning Per Share</i> , <i>Dividend Payout Ratio</i> , terhadap Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia	X1: Inflasi X2: Suku Bunga X3: <i>Earning Per Share</i> Y: Harga Saham	Analisis Regresi Linear Berganda	a. Inflasi, Suku Bunga, <i>Dividend Payou Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap Harga Saham b. <i>Earning Per Share</i> berpengaruh terhadap Harga Saham
2	Adhe Kusuma Prabandaru dan Priatinah Danies	Pengaruh <i>Return on Investment</i> , <i>Earning Per Share</i> , dan <i>Dividend Per Share</i> terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia 2008-2010	X1: <i>Return on Investment</i> X2: <i>Earning Per Share</i> X3: <i>Dividend Per Share</i> Y: Harga Saham	Analisis Regresi Linear Berganda	a. Semua variabel bebas (ROI, EPS, dan DPS) berpengaruh secara parsial terhadap harga saham

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
3	Niken Way Wulan	Pengaruh <i>Dividend Payout Ratio, Return on Asset, Return on Equity, Net Profit Margin</i> terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia	X1: <i>Dividend Payout Ratio</i> X2: <i>Return on Asset</i> X3: <i>Return on Equity</i> X4: <i>Net Profit Margin</i> Y: Harga Saham	Analisis Regresi Linear Berganda	a. <u><i>Dividend Payout Ratio, Return on Asset, Return on Equity, dan Net Profit Margin</i></u> berpengaruh terhadap harga saham
4	Rifqi Riadhi Fadhlila dan Rafki Muhammad Nazar	Pengaruh Kebijakan dividen, <i>Earning Per Share, Return on Equity, dan Earning After Tax</i> terhadap Harga Saham perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	X1: Kebijakan Dividen X2: <i>Earning Per Share</i> X3: <i>Return on Equity</i> X4: <i>Earning After Tax</i> Y: Harga Saham	Analisis Regresi Linear Berganda	a. <i>Dividend Per Share, Dividend Yield, Earning Per Share, Return on Equity, dan Earning After Tax</i> berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham b. DPS, DY, EPS, ROE, dan EAT berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
5	William T. Sucuahi dan Judi Ann Alvarez	<i>Influence of Inflation Rate Stock Price Growth Among Diversified Companies in the Philippines</i>	X1: <i>Inflation</i> Y: <i>Stock Price</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	a. <u>Inflasi berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham</u>
6	Nandar Valenkar dan Ankita Chandani	<i>Impact of Earning Per Share and Dividend Per Share on Stock Price: Study of Selected Public of Sector Bank of India</i>	X1: <i>Earning Per Share</i> X2: <i>Dividend Per Share</i> Y: <i>Harga Saham</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	a. <i>Earning Per Share dan Dividend Per Share</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Harga Saham

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
7	Bellal Hossain Raju dan Asaduzzaman	<i>The Impact of Dividend Policy on Stock Price a Study of Fuel, Power and Cement Industry in Bangladesh</i>	X1: <i>Dividend Policy</i> Y: <i>Stock Price</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	a. <u>Ada pengaruh yang signifikan antara Dividen Saham, Pengembalian Modal, Pertumbuhan aset, dan Penghasilan persaham. Selain itu, Dividen Tunai dan Rasio Pembayaran Dividen Berpengaruh negatif dengan harga saham</u>

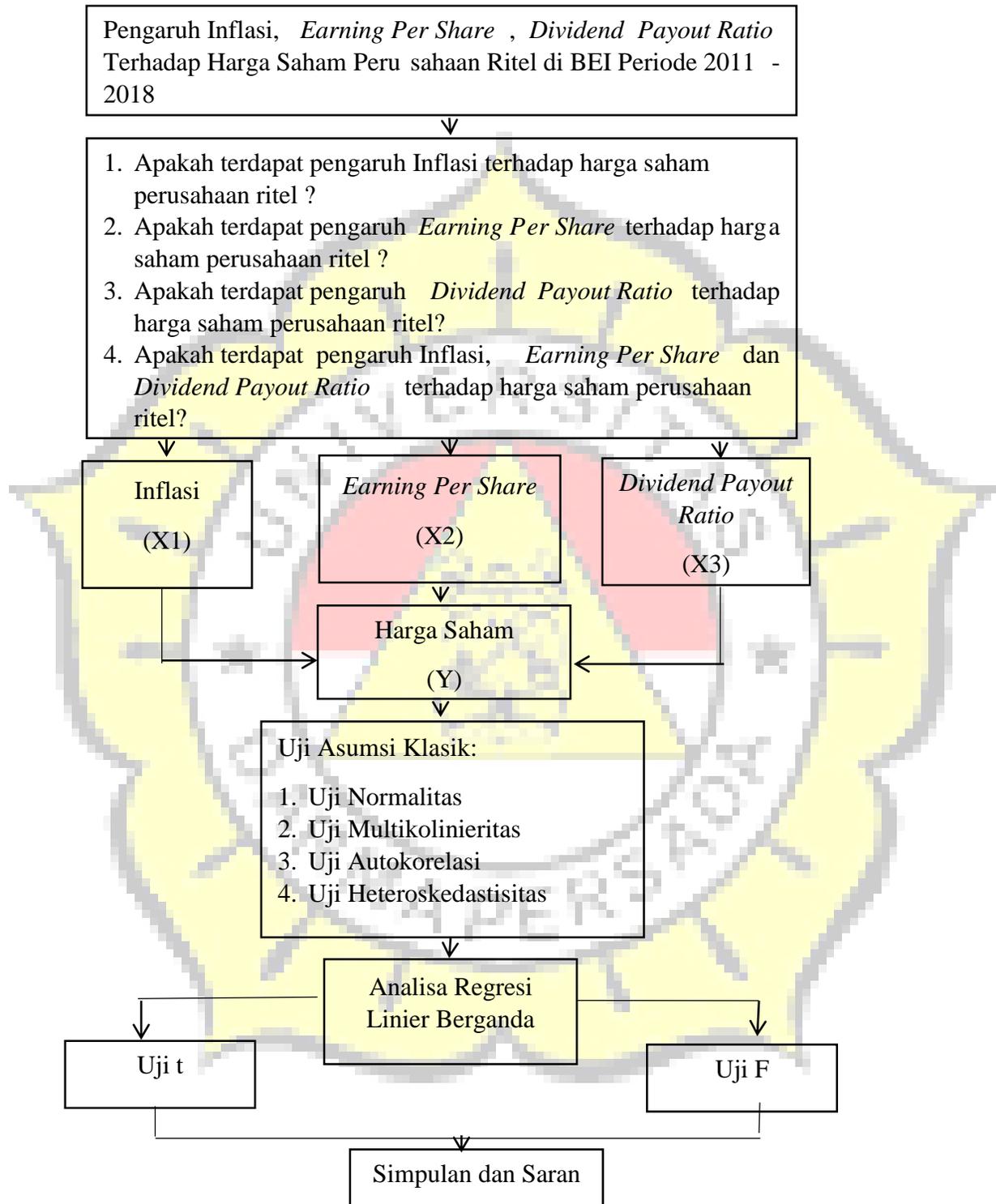
8	Sebastian Laurens	<i>Influence Analysis of Dividend per share, Earning Per share and Price Book Value Toward Stock Price and Return In Indonesian Stock Exchange</i>	X1: <i>Dividend per share</i> X2: <i>Earning Per Share</i> X3: <i>Price Book Value</i> Y: <i>Harga Saham</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	a. <i>Dividend per share, Earning Per Share, Price Book Value</i> berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham
---	-------------------	--	---	----------------------------------	---



Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
9	Reza Chandra Putra dan Vaya Julia Dillak	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return on Equity</i> dan <i>Earning Per Share</i> terhadap Harga Saham Sektor Pertambangan yang terdaftar BEI	X1: <i>Debt to Equity Ratio</i> X2: <i>Return on Equity</i> X3: <i>Earning Per Share</i> Y: Harga Saham	Analisis Regresi Linear Berganda	a. <u>DER, ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham</u> b. <u>EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham</u>
10	Ateyah Alaweh	<i>Dividend, Net Income After Tax and Earning Per Share and Their Impact on the Market Capitalization of listed Companies Amman</i>	X1: <i>Dividend</i> X2: <i>Net Income After tax</i> X3: <i>Earning Per Share</i> Y: <i>Market Capitalization</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	a. <i>Dividend, Net Income After Tax</i> berpengaruh terhadap <i>market capitalization</i> b. <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh terhadap <i>market capitalization</i>

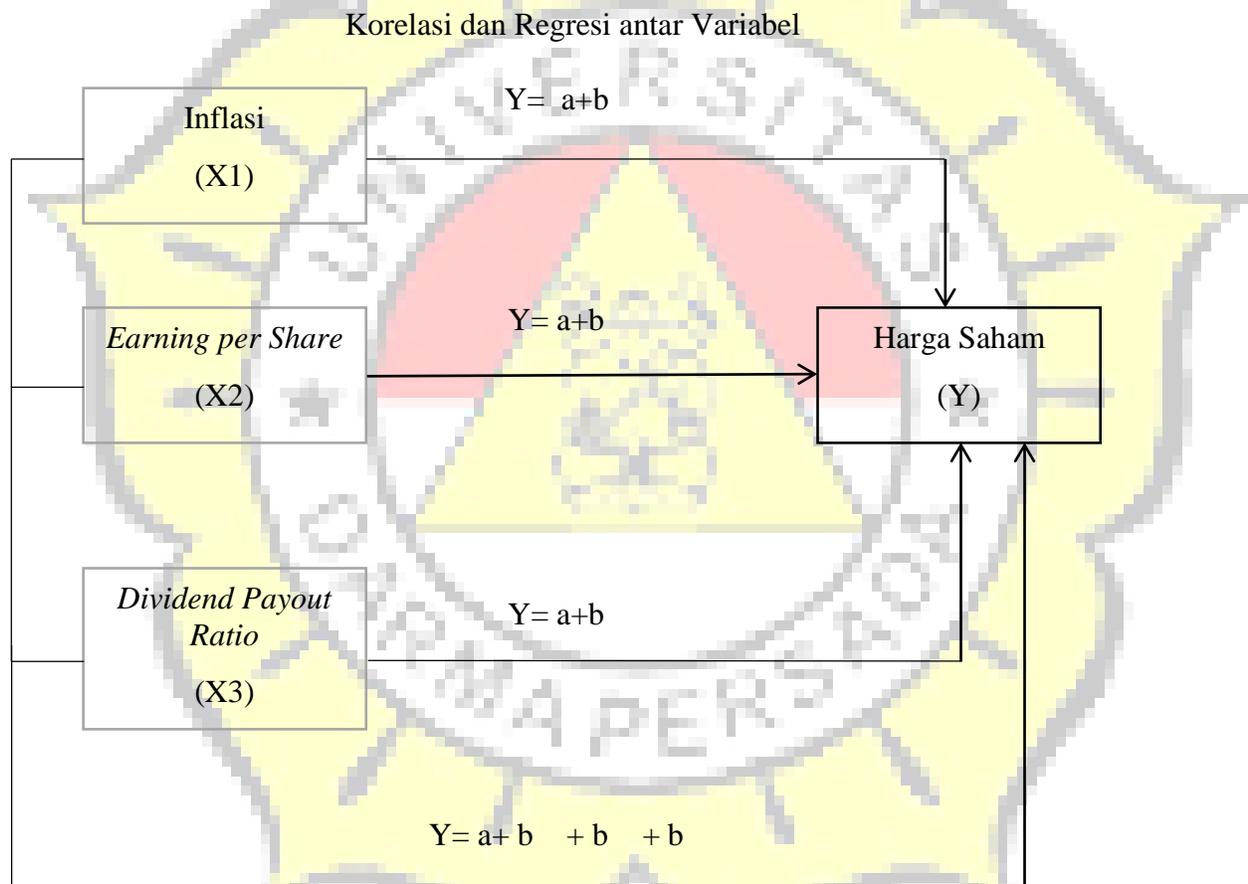
2.2 Kerangka Berfikir



Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Paradigma Penelitian

Paradigma penelitian menurut Sugiyono (2010:63) mengatakan paradigma penelitian diartikan sebagai “pola pikir yang menunjukkan hubungan antara variabel yang akan diteliti dan sekaligus mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah yang perlu dijawab melalui penelitian, teori yang digunakan”. Dimana dalam penulisan skripsi ini menggunakan paradigma ganda dengan 3 variabel independen. Untuk menjelaskan paradigma tersebut dapat terlihat pada gambar sebagai berikut



Sumber : Sugiyono(2010:255)

Gambar 2.3. Paradigma Penelitian

Pada gambar diatas menjelaskan mengenai hubungan antarvariabel dimana terdapat 3 (tiga) variabel independen yaitu Inflasi sebagai X_1 dan *Earning per Share* sebagai X_2 dan *Dividend payout Ratio* sebagai X_3 dan satu variabel dependen yakni Harga Saham sebagai Y. Gambar diatas menjelaskan bahwa Inflasi (X_1), *Earning Per Share* (X_2) dan *Dividend Payout Ratio* (X_3) mempengaruhi Harga Saham (Y) secara parsial atau individu dengan rumus persamaan regresi $y=a+bx$. Berikutnya Inflasi, *Earning Per Share* dan *Dividend Payout Ratio* mempengaruhi Harga Saham secara bersama-sama dengan rumus persamaan regresi $Y= a+ bX_1+ bX_2+ bX_3$

2.3 Hipotesis penelitian

- H₀₁: Ada pengaruh inflasi terhadap harga saham
- H_{a1}: Tidak ada pengaruh inflasi terhadap harga saham
- H₀₂: Ada pengaruh *earning per share* terhadap harga saham
- H_{a2}: Tidak ada pengaruh *earning per share* terhadap harga saham
- H₀₃: Ada pengaruh *dividend payout ratio* terhadap harga saham
- H_{a3}: Tidak ada pengaruh *dividend payout ratio* terhadap harga saham