

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Pasar Modal**

Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Menurut Tandililin (2010:26) “Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas”. Menurut Jogiyanto (1998:10) “Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi”. Menurut Darmadji dkk (2001:11) “Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri”. Dahlan (2001:249), mempertegas “Pasar modal yang merupakan pasar keuangan untuk dana-dana jangka panjang”. Berdasarkan beberapa pendapat tersebut, pada dasarnya secara umum pasar modal merupakan tempat atau pasar untuk memperjualbelikan bermacam-macam instrumen jangka panjang, baik dalam bentuk utang (obligasi) maupun modal sendiri (saham).

Menurut Tandelilin (2010:30) “Instrumen pasar modal lebih banyak dikenal dengan sebutan sekuritas”. Pada dasarnya instrumen pasar modal yaitu berupa sekuritas yang terdiri dari saham biasa, saham preferen, bukti *right* dan waran, obligasi, sekuritas *derivative*, dan reksadana.

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara. Menurut Jogiyanto (1998:11) pasar modal mempunyai peranan penting, yaitu:

- a. Pasar modal dapat digunakan sebagai sarana tidak langsung pengukur kualitas manajemen.
- b. Pasar modal juga mempunyai fungsi sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam.
- c. Pasar modal menyediakan fasilitas transfer dana diantara peminjam dan pemberi pinjaman.

## **2. Investasi**

Menurut Sunariyah (2004:4), “Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa-masa yang akan datang”. Tandelilin (2010:1) menjelaskan bahwa “Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan

memperoleh keuntungan di masa datang”. Berdasarkan beberapa pendapat bahwa secara umum pengertian investasi adalah suatu kegiatan menempatkan uang atau dana yang dimiliki oleh investor dengan harapan untuk memperoleh tambahan keuntungan tertentu atas uang atau dana yang ditanamkan tersebut bisa dilakukan sendiri atau melalui perantara. Tujuan investasi yaitu dapat menghasilkan sejumlah uang atas investasi yang dilakukan dan dapat meningkatkan kehidupan yang layak di masa yang akan datang.

### **3. Harga Saham**

Menurut Sunariyah (2004:128) harga saham adalah adalah harga selemba saham yang berlaku dalam pasar saat ini di bursa efek. Menurut Jogiyanto (2008:143) harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004:151) harga saham merupakan nilai sekarang (*present value*) dari penghasilan– penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dimasa yang akan datang. Menurut *Fred* dan *Copeland* (1999:166) saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selemba saham adalah selemba kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya

(beberapa pun porsinya atau jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Selebar saham mempunyai nilai harga. Harga saham dapat dibedakan menjadi tiga yaitu:

a. Harga Nominal ( *Par Value* )

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena *dividen* minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

b. Harga Dasar ( *Base Price* )

Harga ini merupakan harga pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga dasar.

c. Harga Pasar ( *Market Price* )

Jika harga dasar merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan dengan yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa efek. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang

benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

Dapat disimpulkan harga saham adalah harga selebar saham yang terjadi pada saat tertentu yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran di pasar modal.

#### **4. Jenis – Jenis Saham**

Dalam perdagangan saham juga dikenal beberapa jenis saham. Menurut Kasmir (2010:210), jenis-jenis saham ditinjau dalam beberapa segi antara lain sebagai berikut:

a. Dari segi cara peralihannya :

1) Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*).

Merupakan saham yang tidak mempunyai nama atau tidak tertulis nama pemilik dalam saham tersebut. Saham jenis ini mudah untuk dialihkan kepada pihak lain diperlukan syarat dan prosedur tertentu.

2) Saham Atas Nama (*Registered Stocks*).

Di dalam saham tertulis nama pemilik saham tersebut dan untuk dialihkan kepada pihak lain diperlukan syarat dan prosedur tertentu.

b. Dari segi hak tagihannya :

1) Saham Biasa (*Common Stock*)

Bagi pemilik saham ini hak untuk memperoleh *dividen* akan didahulukan lebih dahulu kepada saham preferen. Begitu pula dengan hak terhadap harta apabila perusahaan di likuidasi.

2) Saham Preferen (*Preffered Stock*)

Merupakan saham yang memperoleh hak utama dalam *dividen* dan harta apabila perusahaan di likuidasi.

## 5. Manfaat dan Risiko Kepemilikan Saham

Pada dasarnya ada keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham (Darmaji dan Fakhruddin, 2006:13) :

a. *Dividen*

*Dividen (dividend)* adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. *Dividen* yang dibagikan perusahaan dapat berupa *dividen tunai (cash dividend)*, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan *dividen* berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa *dividen saham (stock dividend)* yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan *dividen* sejumlah saham yang dimiliki

seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian *dividen* saham tersebut.

b. *Capital Gain*

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

c. *Fleksibel*

*Fleksibel* berarti pemegang saham dapat menjual sebagian sahamnya apabila tiba-tiba membutuhkan dana. Berbeda dengan investasi tanah, properti, emas dan sebagainya yang harus dijual secara keseluruhan.

d. *Liquid*

*Liquid* berarti prinsip *good delivery* dan *good fund* dalam pasar modal menjamin investor mendapatkan saham dan dananya.

Sebagai Instrument investasi, saham memiliki risiko, antara lain ([www.idx.com](http://www.idx.com)) :

- a. *Capital Loss* yaitu kerugian dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara harga jual yang lebih rendah dari harga beli.
- b. Tidak mendapat *dividen*, berarti perusahaan akan membagikan *dividen* jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan. Dengan demikian, perusahaan tidak dapat membagikan *dividen* jika perusahaan tersebut mengalami kerugian. Maka potensi keuntungan pemodal untuk mendapatkan *dividen* ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.
- c. Saham di keluarkan dari bursa (*delisting*), berarti saham perusahaan di *delist* dari bursa umumnya 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.
- d. Saham *suspend*, berarti suatu saham diberhentikan (*suspend*) perdagangannya oleh otoritas bursa efek. Dengan demikian pemodal tidak dapat menjual sahamnya hingga saham yang di *suspend* tersebut dicabut dari status *suspend*.



*Suspend* biasanya berlangsung dalam waktu singkat misalnya dalam 1 sesi perdagangan, 1 hari perdagangan namun dapat pula berlangsung dalam kurun waktu beberapa hari perdagangan. Hal yang menyebabkan saham di *suspend* yaitu suatu saham mengalami lonjakan harga yang luar biasa, suatu perusahaan dipailitkan oleh kreditornya, atau berbagai kondisi lainnya yang mengharuskan otoritas bursa menghentikan sementara perdagangan saham tersebut untuk kemudian diminta konfirmasi lainnya. Jika telah didapatkan suatu informasi yang jelas, maka status *suspend* atas saham tersebut dapat dicabut oleh bursa dan saham dapat diperdagangkan lagi seperti semula.

- e. Resiko Likuidasi, berarti apabila perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkut oleh pengadilan atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapatkan prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan

memperoleh apa-apa. Ini merupakan resiko terbesar dari seorang pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan dari saham perusahaan yang diperdagangkan di pasar modal.

## 6. Analisis Saham

Analisis saham umumnya dapat dilakukan oleh para investor dengan mengamati dua pendekatan dasar yaitu:

### a. Analisis teknikal

Menurut Husnan (2001:349) analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham di periode yang lalu dan upaya untuk menentukan kapan investor harus membeli, menjual atau mempertahankan sahamnya dengan menggunakan indikator-indikator teknis atau menggunakan analisis grafik. Indikator teknis yang digunakan adalah *moving average* (*trend* yang mengikuti pasar), volume perdagangan dan *shortinterest ratio*. Sedangkan analisis grafik diharapkan dapat mengidentifikasi berbagai pola seperti *key reserval*, *head and shoulders*, dan sebagainya. Analisis ini menggunakan data pasar dari saham, seperti harga dan volume transaksi penjualan saham untuk menentukan nilai saham.

## b. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan faktor yang erat kaitannya dengan kondisi perusahaan yaitu kondisi manajemen organisasi sumber daya manusia dan kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan. Menurut Husnan (2001:315), “analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menetapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga di peroleh taksiran harga saham”. Analisis ini sering disebut sebagai *share price forecasting* dan sering digunakan dalam berbagai pelatihan analisis sekuritas. Langkah yang paling penting dalam analisis ini adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Faktor yang dianalisis merupakan faktor yang berhubungan dengan kondisi perusahaan, yang meliputi kondisi manajemen, organisasi, sumber daya manusia, dan keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja perusahaan.

Menurut Jogiyanto (1998:315), “analisis fundamental merupakan analisis yang menggunakan data-data finansial yaitu data-data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan, seperti laba, *dividen* yang dibagikan dan sebagainya. Analisis fundamental merupakan analisis yang berkaitan dengan kondisi internal

perusahaan”. Sutrisno (2005:331), mengemukakan “analisis fundamental merupakan pendekatan analisis harga saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi masa depan perusahaan”. Analisis fundamental menitikberatkan pada rasio keuangan dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Sebagian pakar berpendapat teknik analisis fundamental lebih cocok untuk membuat keputusan dalam memilih saham perusahaan mana yang dibeli untuk jangka panjang. Beberapa faktor utama atau fundamental yang mempengaruhi harga saham yaitu penjualan, pertumbuhan penjualan, operasional perusahaan, laba, *dividen*, Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), perubahan manajemen, dan pernyataan-pernyataan yang dibuat oleh manajemen perusahaan.

## **7. Jenis Laporan Keuangan**

Menurut Kasmir (2012:9), secara umum ada lima jenis laporan keuangan yang biasa disusun, yaitu:

### *a. Balance Sheet* (Neraca)

*Balance sheet* (neraca) merupakan laporan yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu. Arti dari posisi keuangan dimaksudkan adalah posisi jumlah dan

jenis aktivas (harta) dan *passiva* (kewajiban dan ekuitas) suatu perusahaan.

b. *Income Statement* (Laporan Laba Rugi)

*Income statement* (laporan laba rugi) merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam suatu periode tertentu. Dalam laporan laba rugi ini tergambar jumlah pendapatan dan sumber-sumber pendapatan yang diperoleh. Kemudian juga tergambar jumlah biaya dan jenis-jenis yang dikeluarkan selama periode tertentu.

c. Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal merupakan laporan yang berisi jumlah dan jenis modal yang dimiliki pada saat ini. Kemudian, laporan ini juga menjelaskan perubahan modal dan sebab-sebab terjadinya perubahan modal di perusahaan.

d. Laporan Arus Kas

Laporan arus kas merupakan laporan yang menunjukkan arus kas masuk dan kas keluar di perusahaan. Arus kas masuk berupa pendapatan atau pinjaman dari pihak lain, sedangkan arus kas keluar merupakan biaya-biaya yang telah dikeluarkan perusahaan. Baik arus kas masuk maupun arus kas keluar dibuat untuk periode tertentu.

#### e. Laporan Catatan Atas Laporan Keuangan

Laporan catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang dibuat berkaitan dengan laporan keuangan yang disajikan. Laporan ini memberikan informasi tentang penjelasan yang dianggap perlu atas laporan keuangan yang ada sehingga menjadi jelas sebab penyebabnya. Tujuannya adalah agar pengguna laporan keuangan dapat memahami jelas data yang disajikan.

### **8. Analisis Rasio Keuangan**

Analisis rasio keuangan merupakan cara umumnya digunakan dalam analisis laporan keuangan. Harahap (2007:297) menjelaskan bahwa menjelaskan bahwa yang dimaksud dengan rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos yang lainnya yang mempunyai hubungan relevan dan signifikan. Analisis rasio keuangan ini akan memberikan gambaran kepada analis mengenai baik atau buruknya posisi keuangan suatu perusahaan. Sedangkan menurut Munawir (2010:37), analisa rasio adalah suatu metode analisa untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut. Sehingga dapat disimpulkan bahwa analisis rasio keuangan adalah suatu analisis yang menggambarkan hubungan dua data keuangan atau lebih

yang satu dengan yang lainnya. Untuk melakukan analisis rasio keuangan, diperlukan perhitungan rasio-rasio keuangan yang mencerminkan aspek-aspek tertentu. Rasio-rasio keuangan mungkin dihitung berdasarkan atas angka-angka yang ada didalam neraca saja, dalam laporan laba rugi atau pada neraca dan laba rugi.

Tujuan analisis rasio keuangan menurut Jumingan (2006:108) adalah untuk menentukan manajer finansial memahami hal-hal yang perlu dilakukan oleh perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia dan sifatnya terbatas berasal dari *financial statement*. Dengan menggunakan analisis rasio dimungkinkan untuk dapat menentukan tingkat likuiditas, solvabilitas, keefektifan operasi serta derajat keuntungan suatu perusahaan (Munawir, 2010:65).

Kegunaan analisis rasio keuangan menurut Jumingan (2006:108) adalah sebagai berikut yaitu analisa rasio pada dasarnya tidak hanya berguna bagi kepentingan internal perusahaan melainkan juga pihak luar. Dalam hal ini adalah calon investor dan kreditur yang akan menanamkan dana mereka dalam perusahaan pasar modal dengan cara membeli saham perusahaan yang *go public*. Sedangkan Prastowo dan Juliaty (2010:80) menjelaskan bahwa analisis rasio dapat menyingkap hubungan dan sekaligus menjadi dasar pembandingan yang menunjukkan kondisi atau kecenderungan yang tidak dapat dideteksi bila kita hanya melihat komponen rasio-rasio itu sendiri.

Munawir (2010:64) dalam bukunya *Analisa Laporan Keuangan* menerangkan bahwa rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain dan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberikan gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standar. Menurut Ang (1997), rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi 5 (lima) jenis berdasarkan ruang lingkup atau tujuan yang ingin dicapai:

a. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratios*)

Rasio ini berfungsi untuk mengukur kemampuan jangka pendek (kurang dari satu tahun) perusahaan di dalam untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo.

Rasio likuiditas dapat dibagi atas 3 (tiga) jenis yaitu:

1) *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Rasio ini bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancarnya (*Current Asset*).



## 2) *Quick Ratio*

Rasio ini bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek melalui aktiva lancar yang benar-benar likuid.

## 3) *Net Working Capital*

Rasio ini digunakan untuk menghitung selisih antara aktiva lancar (*current assets*) dengan kewajiban lancar / jangka pendek (*current liabilities*).

### b. Rasio Aktivitas ( *Activity Ratios* )

Rasio ini menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan di dalam memanfaatkan harta-harta yang dimilikinya. Rasio aktivitas dapat dibagi atas 6 (enam) jenis, yaitu:

#### 1) *Total Asset Turnover*

Rasio ini menunjukkan kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam satu periode tertentu.

#### 2) *Fixed Asset Turnover*

Rasio ini bertujuan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan aktiva tetap perusahaan untuk menunjang kegiatan penjualan.

3) *Accounts Receivable Turnover*

Rasio ini berfungsi untuk mengukur seberapa cepat piutang dagang dapat ditagih sehingga berubah menjadi kas.

4) *Inventory Turnover*

Rasio ini berfungsi untuk mengukur kecepatan perputaran (*turnover*) persediaan menjadi kas.

5) *Average Collection Period*

Rasio yang berfungsi untuk mengukur efisiensi pengelolaan piutang dagang, yang menunjukkan umur tagihan rata-rata piutang dagang selama setahun.

6) *Days Sales in Inventory*

Rasio ini berfungsi untuk mengukur kinerja dan efisiensi pengelolaan yang menunjukkan lamanya rata-rata persediaan dalam setahun yang berubah menjadi uang kas.

c. Rasio Rentabilitas atau Profitabilitas (*Profitability Ratios*)

Rasio ini menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini dapat dibagi atas 6 (enam) jenis, yaitu:

1) *Gross Profit Margin ( GPM )*

Rasio yang berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan kotor terhadap penjualan bersihnya.

2) *Net Profit Margin* ( NPM )

Rasio ini berfungsi untuk mengukur tingkat kembalian keuntungan bersih terhadap penjualan bersihnya.

3) *Operating Return On Assets* ( OPROA )

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat kembalian dari keuntungan operasional perusahaan terhadap seluruh *asset* yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasional tersebut.

4) *Return On Assets* ( ROA )

Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktivitas yang dimilikinya.

5) *Return On Equity* ( ROE )

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

#### 6) *Operating Ratio* ( OPR )

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat kembalian dari keuntungan operasional perusahaan terhadap nilai bersih penjualan yang dihasilkan.

#### d. Rasio Solvabilitas ( *Solvency Ratios* )

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini disebut juga *leverage ratios*. Rasio Solvabilitas dapat dibagi atas 5 (lima) jenis, yaitu:

##### 1) *Debt Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total *asset* yang dimiliki perusahaan.

##### 2) *Debt To Equity Ratio* (DER)

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* terhadap total modal sendiri.

##### 3) *Long-Term Debt To Equity Ratio*

Rasio ini digunakan untuk hutang jangka panjang terhadap modal sendiri.

#### 4) *Times Interest Earned*

Rasio ini menunjukkan kemampuan dari hasil keuntungan usaha (*operating profit*) untuk memenuhi beban bunga yang harus dibayar.

#### 5) *Cash Flow Ratio*

Rasio ini berfungsi untuk mengukur kinerja arus kas perusahaan terhadap komponen lain dalam laporan arus kas.

#### e. Rasio Pasar (*Market ratios*)

Rasio ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham. Rasio pasar ini dapat dibagi atas 7 (tujuh) jenis yaitu:

##### 1) *Dividend yield* (DY)

Rasio ini yang digunakan untuk mengukur jumlah *dividen* per saham relatif terhadap harga pasar yang dinyatakan dalam bentuk persentase.

##### 2) *Dividend Per Share* (DPS)

Rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah *dividen* per lembar sahamnya.

3) *Earning Per Share ( EPS )*

Rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham.

4) *Dividend Payout Per Ratio ( DPR )*

Rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan *dividen* terhadap laba perusahaan.

5) *Price Earning Ratio ( PER )*

Rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh pemegang saham per lembar sahamnya.

6) *Book Value Per Share ( BVS )*

Rasio yang mengukur perbandingan total modal sendiri (*ekuitas*) terhadap jumlah saham.

7) *Price to Book Value ( PBV )*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

**9. *Earning Per Share (EPS)***

Investor seringkali menggunakan informasi laporan keuangan untuk mendapatkan gambaran mengenai kinerja perusahaan. Investor bisa menghitung berapa besarnya

pertumbuhan laba bersih yang telah dicapai perusahaan terhadap jumlah saham perusahaan. Perbandingan antara jumlah laba bersih dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar dapat diketahui melalui rasio *Earning Per Share*. Satuan EPS adalah rupiah dan berikut rumus matematis untuk EPS menurut Tandelilin (2010:374) :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

EPS merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan, sehingga EPS yang tinggi akan menarik minat investor (Syamsuddin, 2011:66). Menurut Karnadjaja (2009:215) nilai EPS saat ini akan dibandingkan dengan nilai EPS tahun sebelumnya pada kuartal yang sama untuk mengetahui pertumbuhan keuntungan perusahaan. Semakin tinggi laba bersih yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula nilai EPS. Menurut Widoatmodjo dalam Priatina (2012:54), EPS sangat berpengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi EPS maka akan semakin mahal suatu saham, karena EPS merupakan salah satu bentuk rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan.

#### **10. Return On Equity (ROE)**

Seorang investor selalu mengharapkan profit dalam investasinya, maka dari itu rasio pertumbuhan profitabilitas

perusahaan juga menjadi hal yang diperhatikan investor. Salah satu rasio profitabilitas yang terdapat dalam laporan keuangan adalah *Return On Equity (ROE)*. Nurmalasari dalam Hutami (2012: 110) menyatakan bahwa ROE merupakan salah satu alat utama investor yang paling sering digunakan dalam menilai suatu saham. “ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) atas modal yang diinvestasikan dalam perusahaan” (Syamsuddin, 2011:64). Adapun rumus menurut Tandelilin (2008:240) sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah modal sendiri}}$$

Nilai *Return On Equity* yang positif menunjukkan baiknya kinerja manajemen dalam mengelola modal yang ada untuk menghasilkan laba. Menurut Chrisna dalam Hutami (2012:2) kenaikan ROE biasanya diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan yang bersangkutan. Semakin tinggi ROE berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham.

### **11. Debt to Equity Ratio (DER)**

Utang merupakan sumber pendanaan eksternal yang menjadi salah satu bagian penting bagi suatu perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan dapat dinilai, salah satunya dengan



memperhatikan utang perusahaan. Utang juga menjadi bahan pertimbangan bagi seorang investor untuk menentukan saham pilihan. “DER adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utangnya dengan modal yang mereka miliki” (Arifin, 2002:86). Satuan DER adalah rupiah dan rumus yang digunakan untuk menghitung DER menurut Martono dan Harjito (2003:59) adalah:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

“DER yang tinggi menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan juga semakin berat” (Stella,2009:100). Nilai perusahaan akan menurun jika perusahaan menggunakan utang lebih dari modal sendiri (Sudana,2011:153). “Jika suatu perusahaan menanggung beban utang yang tinggi, yaitu melebihi modal sendiri yang dimiliki, maka harga saham perusahaan akan menurun” (Devi dan Sudjarni, 2012:3).

## **12. Teori Struktur Modal**

Modal dalam suatu bisnis merupakan salah satu sumber pembiayaan agar perusahaan dapat menjalankan aktivitasnya. Setiap perusahaan dalam melaksanakan kegiatannya selalu berupaya untuk menjaga keseimbangan finansialnya. Struktur

modal adalah perbandingan antara hutang jangka panjang dengan total aktiva (Kartini dan Arianto, 2008:15) . Struktur modal di proxy dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, yang merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri. Pemakaian proxy dimaksudkan untuk mempermudah pengukuran karena faktor tersebut tidak dapat diukur secara langsung (Sartono & Sriharto, 1999:77). Struktur modal adalah perimbangan antara total hutang dengan modal sendiri. Definisi lain struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri (Wibowo, 2013:15). Halim (2007:78) mendefinisikan struktur modal adalah perimbangan jumlah hutang jangka pendek yang bersifat tetap, hutang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa.

Dalam teori struktur modal dinyatakan mengenai apakah perubahan struktur modal berpengaruh atau tidak terhadap nilai perusahaan, dengan asumsi keputusan investasi dan kebijakan *dividen* tidak berubah. Apabila ada pengaruhnya, berarti struktur modal yang terbaik, tetapi jika tidak ada pengaruhnya, berarti tidak ada struktur modal yang terbaik. Struktur modal sangat penting bagi perusahaan karena menyangkut kebijakan penggunaan sumber dana yang paling menguntungkan. Dalam mendanai kebutuhan pendanaan perusahaan dapat menggunakan modal sendiri dan

modal asing atau utang (Naibaho, 2013:10). Menurut Brigham dan Houston (2001:6) ada 4 faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, yaitu:

a. Risiko bisnis

Tingkat risiko yang terkandung dalam operasi perusahaan apabila tidak menggunakan utang. Makin besar risiko bisnis perusahaan, makin rendah rasio utang yang optimal.

b. Posisi pajak perusahaan

Alasan utama menggunakan utang adalah karena biaya bunga dapat dikurangkan dalam perhitungan pajak, sehingga menurunkan biaya utang yang sesungguhnya.

c. Fleksibilitas keuangan

Kemampuan untuk menambah modal dengan persyaratan yang wajar dalam keadaan yang memburuk. Para manajer dana perusahaan mengetahui bahwa penyedia modal yang mantap diperlukan untuk operasi yang stabil, yang merupakan faktor yang sangat menentukan keberhasilan jangka panjang.

d. Konservatisme atau agresivitas manajemen

Sebagian manajemen lebih agresif dari yang lain, sehingga sebagian perusahaan lebih cenderung menggunakan utang untuk

meningkatkan laba. Faktor ini tidak mempengaruhi struktur modal yang optimal atau yang memaksimalkan nilai, tetapi akan mempengaruhi struktur modal yang ditargetkan yang ditetapkan manajer.

#### 1) *Pecking Order Theory*

Teori yang berkaitan dengan struktur modal yaitu *pecking order theory* karena perusahaan yang ingin berkembang selalu membutuhkan modal yang salah satunya diperoleh dari hutang. Namun demikian, perusahaan tidak mudah untuk memperoleh pinjaman, karena harus menganalisis lebih dahulu apakah memang sudah tepat untuk berhutang. Jika sumber-sumber dari internal, seperti modal sendiri atau laba ditahan masih kurang, maka perusahaan dapat melakukan pinjaman. Untuk itu, perlu dianalisis untung ruginya bila melakukan pinjaman. *Pecking order theory* adalah urutan sumber pendanaan dari internal (laba ditahan) dan eksternal (penerbitan ekuitas baru) (Wibowo, 2013:26). Teori ini menjelaskan keputusan pendanaan yang diambil oleh perusahaan. Secara ringkas, teori ini menyatakan bahwa :

- a) Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan).

- b) Perusahaan mencoba menyesuaikan rasio pembagian *dividen* yang ditargetkan, dengan berusaha menghindari perubahan pembayaran *dividen* secara drastis.
- c) Kebijakan *dividen* yang relatif segan untuk diubah, disertai dengan fluktuasi profitabilitas dan kesempatan investasi yang tidak bisa diduga, mengakibatkan bahwa dana hasil operasi kadang-kadang melebihi kebutuhan dan untuk investasi, meskipun pada kesempatan yang lain, mungkin kurang. Apabila dana hasil operasi kurang dari kebutuhan investasi, maka perusahaan akan mengurangi saldo kas atau menjual sekuritas yang dimiliki.
- d) Apabila pendanaan dari luar diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling "aman" terlebih dulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Modal sendiri yang berasal dari

dalam perusahaan lebih disukai dari pada modal yang berasal dari luar perusahaan. Teori ini diperkenalkan pertama kali oleh *Donalson* pada tahun 1961, teori ini disebut *Pecking Order* karena teori ini menjelaskan mengapa perusahaan akan menentukan kedudukan sumber dana yang paling disukai. Menurut *Brealey, et all* (2008:25) teori pecking order berbunyi sebagai berikut:

- a) Perusahaan menyukai pendanaan internal, karena dana ini terkumpul tanpa mengirimkan sinyal sebaliknya yang dapat menurunkan harga saham.
- b) Jika dana eksternal dibutuhkan, perusahaan menerbitkan utang lebih dahulu dan hanya menerbitkan ekuitas sebagai pilihan terakhir. *Pecking order* ini muncul karena penerbitan utang tidak terlalu diterjemahkan sebagai pertanda buruk oleh investor bila dibandingkan dengan penerbitan ekuitas.

Menurut Myers dan Majluf (dalam Purba, 2014:13) menyatakan Teori *pecking order* didasarkan pada dua asumsi yang menonjol. Pertama, para manajer lebih mengetahui prospek perusahaan mereka sendiri daripada investor luar. Kedua, manajer bertindak dalam kepentingan terbaik pemegang saham yang ada. Dengan kondisi tersebut, perusahaan terkadang akan melupakan positif

proyek *net present value* jika menerima mereka memaksa perusahaan untuk menerbitkan saham *undervalued* untuk investor baru. Hal ini pada gilirannya memberikan alasan bagi perusahaan untuk menurunkan nilai finansial, seperti uang tunai yang besar dan kapasitas utang yang tidak terpakai. Lebih khusus lagi, teori *pecking order* memprediksi bahwa perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana internal bila tersedia dan memilih utang atas ekuitas ketika pembiayaan eksternal diperlukan.

## 2) *Signalling Theory*

Arifin (dalam Naibaho, 2013:12) menyatakan teori ini disusun berdasarkan asumsi adanya *asymmetric information* antara manajer dan pemegang saham. Karena adanya *asymmetric information* maka manajer berusaha memberi sinyal kepada investor. Sinyal tersebut haruslah berupa sesuatu yang dapat dipercaya dan tidak mudah ditiru atau mahal untuk menirunya. Dalam kebijakan struktur modal, sinyal yang diberikan adalah berupa dipakainya porsi hutang yang lebih besar di perusahaan. Hanya perusahaan yang benar-benar kuat yang berani menanggung risiko mengalami kesulitan keuangan ketika porsi hutang perusahaan relatif tinggi. Maka porsi hutang

yang tinggi dipakai manajer sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang handal.

Brigham dan Houston (2001:35) menyatakan bahwa teori ini disusun berdasarkan adanya asumsi *asymmetric information* (ketidaksamaan informasi) antara manajer dan investor, dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (yang lebih baik) mengenai prospek perusahaan daripada yang dimiliki oleh investor. *Asymmetric information* menyebabkan manajer berusaha memberi isyarat (*signal*) kepada investor. Isyarat (*signal*) merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target struktur modal yang normal. Sedangkan perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung menjual sahamnya, yang berarti mencari investor baru untuk berbagi kerugian. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan suatu isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan



tersebut suram, karena apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun. Dengan menerbitkan saham baru tersebut berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah. Dalam keadaan normal, perusahaan harus mempertahankan adanya kapasitas cadangan waktu meminjam (*reserve borrowing capacity*) yang dapat digunakan sewaktu-waktu apabila ada peluang investasi yang baik, dengan kata lain dalam keadaan normal perusahaan harus menggunakan lebih banyak ekuitas dan lebih sedikit hutang.

### 3) *Trade-Off Theory*

Esensi *trade-off* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Menurut Brigham dan Houston (2001:34) Teori *trade-off* dari *leverage* menyatakan bahwa perusahaan menyeimbangkan manfaat dari pendanaan dengan utang (perlakuan pajak perseroan yang menguntungkan) dengan suku bunga dan biaya kebangkrutan yang lebih tinggi. Kenyataan bahwa bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan telah mengakibatkan utang lebih murah daripada saham biasa

atau saham preferen. Dengan kata lain, utang memberikan manfaat perlindungan pajak. Sehingga, penggunaan utang akan mengakibatkan peningkatan porsi laba operasi perusahaan (EBIT) yang mengalir kepada investor. Namun dalam kenyataannya, jarang ada perusahaan yang menggunakan 100 persen utang sebagai pendanaannya. Hal ini dikarenakan pemegang saham mendapat keuntungan modal yang rendah di samping itu, perusahaan membatasi penggunaan utang untuk menekan biaya-biaya yang berkaitan dengan kebangkrutan. Karena itu, penggunaan utang sebagai pendanaan perusahaan perlu dibatasi untuk memperkecil kebangkrutan yang mungkin terjadi.

#### 4) *Agency Theory*

Teori keagenan (*agency theory*) dikembangkan di tahun 1970-an terutama pada tulisan *Jensen dan Meckling* (1976) pada tulisan yang berjudul “*Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure*”. Konsep teori keagenan di latar belakang oleh berbagai teori sebelumnya seperti teori konsep biaya transaksi (Coase, 1937), teori *property right* (Berle dan Means, 1932), dan filsafat *utilitarisme* (Ross, 1973). Teori keagenan dibangun sebagai upaya untuk memecahkan

memahami dan memecahkan masalah yang muncul manakala ada ketidak lengkapan informasi pada saat melakukan kontrak (perikatan). Teori keagenan berkaitan dengan penyelesaian dua masalah yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan. Yang pertama adalah masalah keagenan yang muncul ketika :

- a) Keinginan atau tujuan dari prinsipal dan konflik agen
- b) Sulit atau mahal untuk prinsipal untuk memverifikasi apa yang agen yang lakukan.

Masalahnya di sini adalah bahwa prinsipal tidak dapat memverifikasi bahwa agen telah berperilaku tepat. Yang kedua adalah masalah pembagian risiko yang muncul ketika prinsipal dan agen memiliki sikap yang berbeda terhadap risiko. Masalahnya di sini adalah bahwa prinsipal dan agen dapat memilih tindakan yang berbeda karena preferensi risiko yang berbeda.

##### 5) *Modigliani-Miller* (MM)

*Teori Modigliani dan Miller* (teori MM) adalah teori yang berpandangan bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. MM mengajukan beberapa asumsi untuk membangun teori (Brigham dan Houston, 2001:31) yaitu:

- a) Tidak terdapat *agency cost*.
- b) Tidak ada pajak.
- c) Investor dapat berhutang dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perusahaan.
- d) Investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan.
- e) Tidak ada biaya kebangkrutan.
- f) *Earning Before Interest and Taxes* (EBIT) tidak dipengaruhi oleh penggunaan dari hutang.
- g) Para investor adalah *price-takers*.
- h) Jika terjadi kebangkrutan maka aset dapat dijual pada harga pasar (*market value*).

Terdapat 2 model Modiglianni Miller, yaitu :

**a) Model Modiglianni Miller tanpa pajak**

Pada tahun 1958 MM mengajukan suatu teori yang ilmiah tentang struktur modal perusahaan.

Teori MM menggunakan beberapa asumsi:

- 1) Risiko bisnis perusahaan diukur dengan  $\sigma$  EBIT (*Standard Deviation Earning Before Interest and Taxes*).
- 2) Investor memiliki pengharapan yang sama tentang EBIT perusahaan di masa mendatang.

- 3) Saham dan obligasi diperjual belikan di suatu pasar modal yang sempurna.
- 4) Seluruh aliran kas adalah perpetuitas (sama jumlahnya setiap periode hingga waktu tak terhingga). Dengan kata lain, pertumbuhan perusahaan adalah nol atau EBIT selalu sama.

**b) Teori *Modiglianni Miller* dengan pajak**

Pada tahun 1963, MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Asumsi yang diubah adalah adanya pajak terhadap penghasilan perusahaan. Dengan adanya pajak ini, MM menyimpulkan bahwa penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan karena biaya bunga hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak

Preposisi I : Nilai dari perusahaan yang berhutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak berhutang ditambah dengan penghematan pajak karena bunga hutang. Implikasi dari preposisi I ini adalah pembiayaan dengan hutang sangat menguntungkan dan MM menyatakan bahwa struktur modal

optimal perusahaan adalah seratus persen hutang.

Preposisi II : Biaya modal saham akan meningkat dengan semakin meningkatnya hutang, tetapi penghematan pajak akan lebih besar dibandingkan dengan penurunan nilai karena kenaikan biaya modal saham. Implikasi dari preposisi II ini adalah penggunaan hutang yang semakin banyak akan meningkatkan biaya modal saham. Menggunakan hutang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah (biaya modal hutang lebih kecil dibandingkan dengan biaya modal saham), sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang (meski biaya modal saham meningkat).

Teori MM tersebut sangat kontroversial. Implikasi teori tersebut adalah perusahaan sebaiknya menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Dalam praktiknya, tidak ada perusahaan yang mempunyai hutang sebesar itu, karena semakin tinggi tingkat

hutang suatu perusahaan, akan semakin tinggi juga kemungkinan kebangkrutannya. Inilah yang melatarbelakangi teori MM mengatakan agar perusahaan menggunakan hutang sebanyak-banyaknya, karena MM mengabaikan biaya kebangkrutan.

## **B. Penelitian Terdahulu**

Adapun penelitian yang pernah dilakukan yaitu sebagai berikut :

### **Ni Made Dewi Puspita Sari dan Nyoman Triaryati (2014)**

Dalam penelitian ini yang berjudul “Analisis pengaruh Profitabilitas, EPS dan PER terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2013”. Hasil menunjukkan bahwa *Profitabilitas (Return On Equity)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

### **Tomi Sanjaya, Dwiatmanto dan Maria Goretti Wi Endang NP (2015)**

Dalam penelitian ini yang berjudul “Pengaruh *Return On Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Debt Ratio (DR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2013”. Hasil menunjukkan bahwa *Return On Equity (ROE)* berpengaruh positif signifikan, *Earning Per Share (EPS)* positif tidak signifikan, *Debt Ratio (DR)* positif tidak signifikan dan *Debt to Equity Ratio (DER)* negatif tidak signifikan.

**Ina Rinati (2010)**

Dalam penelitian ini yang berjudul “Pengaruh *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Asset (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bei Periode 2004-2008”. Hasil menunjukkan bahwa *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh positif signifikan, *Return On Asset (ROA)* negatif signifikan dan *Return On Equity (ROE)* positif signifikan.

**Angantyo Adi, Darminto dan Dwi Atmanto (2013)**

Dalam penelitian ini yang berjudul “Pengaruh *ROE (Return On Equity)*, *EPS (Earning Per Share)*, *DER (Debt Equity Ratio)* dan *BV (Book Value Per Share)* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bei Periode 2008-2011”. Hasil menunjukkan bahwa *ROE (Return On Equity)* positif signifikan, *EPS (Earning Per Share)* positif signifikan, *DER (Debt Equity Ratio)* positif tidak signifikan dan *BV (Book Value Per Share)* positif signifikan.

**Rizky Agustine Putri Perdana, Darminto dan Nengah Sudjana (2013)**

Dalam penelitian ini yang berjudul “Pengaruh *ROE (Return On Equity)*, *EPS (Earning Per Share)*, dan *DER (Debt Equity Ratio)* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bei Periode 2008-2011”. Hasil menunjukkan bahwa *ROE (Return On Equity)* negatif tidak signifikan, *EPS (Earning Per Share)* positif signifikan, dan *DER (Debt Equity Ratio)* negatif signifikan.



**Rescyana Putri Hutami (2012)**

Dalam penelitian ini yang berjudul “Pengaruh *Dividen Per Sahre*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margi* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bei Periode 2006-2010”. Hasil menunjukkan bahwa *Dividen Per Sahre* positif signifikan, *Return On Equity* positif signifikan dan *Net Profit Margin* positif signifikan.

**Astrid Amanda, Darminto dan Achmad Husaini (2013)**

Dalam penelitian ini yang berjudul “Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Return On Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Price Earning Ratio (PER)* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bei Periode 2008-2011”. Hasil menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* negatif signifikan, *Return On Equity (ROE)* positif signifikan, *Earning Per Share (EPS)* positif signifikan, dan *Price Earning Ratio (PER)* positif signifikan.

**Sindu Priyono Wahyudi (2012)**

Dalam penelitian ini yang berjudul “Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Price to Book Value (PBV)* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur”. Hasil menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio (DER)* positif tidak signifikan, *Earning Per Share (EPS)* positif signifikan, *Price Earning Ratio (PER)* positif signifikan dan *Price to Book Value (PBV)* positif tidak signifikan.

### **Sunaryo (2011)**

Dalam penelitian ini yang berjudul “Analisis Pengaruh *Return On Assets*(ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur”. Hasil menunjukkan bahwa *Return On Assets*(ROA) positif signifikan, *Return On Equity* (ROE) negatif tidak signifikan dan *Earning Per Share* (EPS) negatif tidak signifikan.

### **C. Hipotesis Penelitian**

#### **1. Pengaruh EPS (*Earning Per Share*) terhadap Harga Saham**

EPS (*Earning Per Share*) adalah rasio yang menunjukkan pengakuan terhadap kinerja keuangan sekaligus mengukur kemampuan manager perusahaan dalam menciptakan nilai pasarnya (Wiagustini, 2010:77). EPS suatu perusahaan dapat mencerminkan keberhasilan manajemen perusahaan sehingga mampu menciptakan keuntungan bagi para pemegang saham. EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham, sedangkan EPS yang rendah menandakan bahwa perusahaan gagal memberikan manfaat sebagaimana yang diharapkan oleh para investor. Semakin tinggi EPS suatu perusahaan, maka akan semakin banyak laba perusahaan yang dihasilkan sehingga mempengaruhi *dividen* yang dibagikan akan semakin besar kepada investor. Apabila EPS pada suatu perusahaan tinggi maka akan memberikan dampak sinyal kepada investor untuk membeli saham tersebut dan menyebabkan harga saham

meningkat. Penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Perdana dkk (2013) dan Adi dkk (2013).

H1 : EPS (*Earning Per Share*) mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham.

## **2. Pengaruh ROE (*Return On Equity*) terhadap Harga Saham**

ROE (*Return On Equity*) adalah suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan (Syamsudin 2009:64). Hasil penelitian ini sesuai dengan teori signal yang menyebutkan bahwa semakin tinggi return yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan dan tentu saja semakin meningkat pula kesejahteraan para pemegang saham perusahaan yang bersangkutan sehingga harga saham ikut meningkat. Semakin besar nilai ROE maka tingkat pengembalian yang diharapkan investor juga akan besar. Sehingga semakin besar nilai ROE maka perusahaan dianggap semakin menguntungkan oleh sebab itu investor kemungkinan mencari saham tersebut sehingga menyebabkan permintaan bertambah dan harga penawaran dipasar sekunder terdorong naik. Penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rianti (2010), Adi dkk (2013), Hutami (2012) dan Amanda dkk (2013).

H2 : ROE (*Return On Equity*) mempunyai pengaruh yang positif terhadap harga saham.

### **3. Pengaruh DER (*Debt Equity Ratio*) terhadap Harga Saham**

DER (*Debt Equity Ratio*) yaitu jika suatu perusahaan menanggung beban utang yang tinggi, yaitu melebihi modal sendiri yang dimiliki, maka harga saham perusahaan akan menurun (Devi dan Sudjarni 2012:3). DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara dana pinjaman atau hutang dan modal dalam upaya pengembangan perusahaan. Jika DER pada suatu perusahaan tinggi maka akan menyebabkan resiko kebangkrutan semakin tinggi yang akan dialami perusahaan tersebut akibat menanggung hutang. Semakin tinggi tingkat DER maka menunjukkan tingkat hutang yang semakin besar, sehingga beban bunga juga akan semakin besar yang dimana perolehan laba sebelum bunga dan pajak akan semakin berkurang. Sehingga apabila DER suatu perusahaan tinggi maka investor tidak tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, apabila banyak investor yang tidak menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut maka harga saham akan turun. Penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan Perdanadkk (2013).

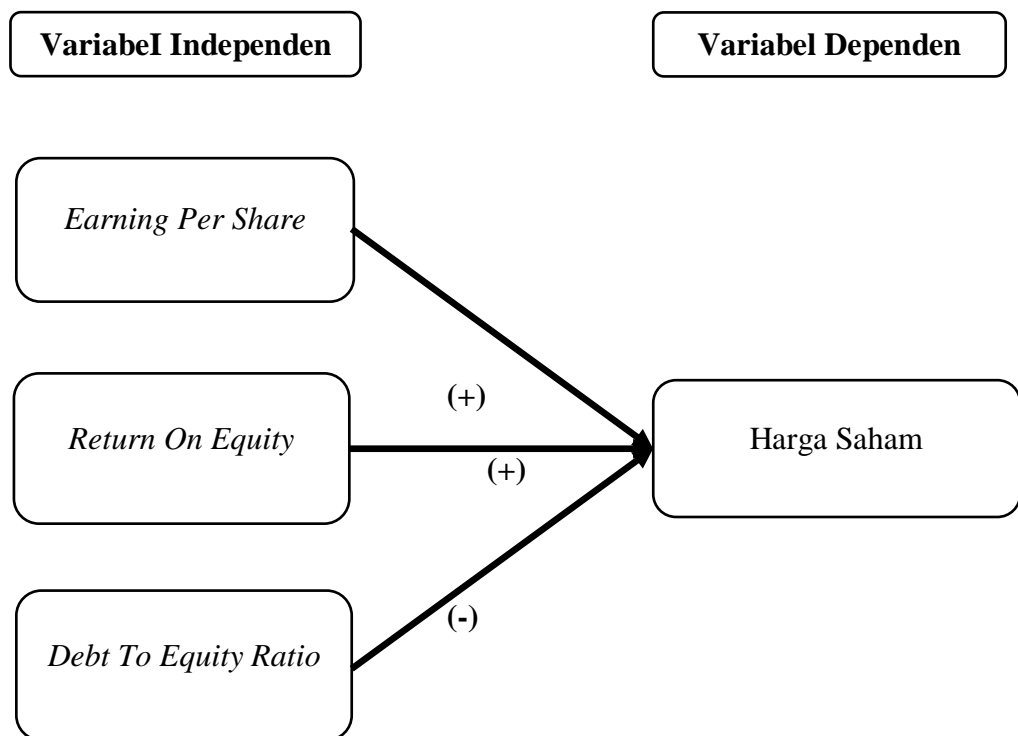
H3 :DER (*Debt Equity Ratio*) mempunyai pengaruh yang negatif terhadap harga saham.

#### D. Model Penelitian

Berdasarkan pemikiran tersebut, maka kerangka pikir dalam penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut : Harga saham (Y) dipengaruhi oleh *Earning Per Share* (X1), *Return On Equity* (X2), dan *Debt Earning Ratio* (X3). Secara sistematis kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar dibawah ini :

**Gambar 2.1**

#### Model Penelitian



Sumber : Sari dkk (2014), Hutami (2012), dan Perdana dkk (2013).