

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Menurut Rakasetya, dkk (2013) yang telah melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Faktor Mikro dan Faktor Makro Ekonomi terhadap Harga Saham Perusahaan *Mining and Mining Services* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2008 – 2011. Penelitian ini bertujuan untuk menguji signifikansi secara parsial dan simultan dari faktor mikro dan faktor makro ekonomi terhadap harga saham.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah faktor mikro ekonomi dan faktor makro ekonomi. Faktor mikro ekonomi diproksikan dengan menggunakan analisis kinerja keuangan yang diukur melalui *Current Ratio*, *Debt Equity Ratio*, *Inventory Turnover*, *Return On Equity* dan *Price Earning Ratio*. Sedangkan variabel independen yang kedua yaitu faktor makro ekonomi yang diukur menggunakan inflasi dan harga minyak dunia. Sampel dari penelitian ini sebanyak 13 perusahaan dari 27 populasi perusahaan *Mining and Mining Services* yang terdaftar di BEI pada periode 2008-2011. Pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda mendapatkan hasil secara simultan faktor mikro dan makro ekonomi berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan secara parsial *Debt to*

Equity Ratio, *Return on Equity*, inflasi dan harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Artha, dkk (2014) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Fundamental, Teknikal dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham Sektor Pertanian”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji signifikansi secara parsial dari masing-masing variabel analisis fundamental, analisis teknikal dan faktor makro ekonomi terhadap harga saham sektor pertanian.

Variabel independen dari penelitian ini yaitu beberapa variabel dari analisis fundamental, analisis teknikal dan faktor makro ekonomi perusahaan. Variabel analisis fundamental diukur dengan menggunakan rasio keuangan yang terdiri dari *Earning per Share*, *Book Value per Share*, *Price Earning Ratio*, *Return on Assets*, *Return On Equity* dan *Debt Equity Ratio*. Sedangkan analisis teknikal diukur dengan menggunakan tren harga saham. Untuk variabel faktor makro ekonomi pengukuran menggunakan suku bunga bank Indonesia, harga minyak dunia dan kurs mata uang. Sampel pada penelitian ini yaitu 8 perusahaan yang *Go Public* dari sektor pertanian yang terdaftar di BEI pada periode 2005-2011. Hasil penelitian ini dengan menggunakan metode regresi panel yaitu analisis fundamental (*Earning per Share*, *Book Value per Share*, *Price Earning Ratio*, *Return on Assets*, *Return On Equity* dan *Debt Equity Ratio*) dan analisis teknikal berupa tren harga saham berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Berdasarkan faktor makro ekonomi menunjukkan bahwa pergerakan kurs rupiah, *BI rate* dan harga minyak dunia memberikan pengaruh terhadap harga saham sektor pertanian.

Kewal (2012) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Kurs dan Pertumbuhan PDB terhadap Indeks Harga Saham Gabungan”. Tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti secara empiris dari beberapa pengaruh faktor makro ekonomi yaitu inflasi, suku bunga, kurs dan pertumbuhan PDB terhadap indeks gabungan harga saham di Bursa Efek Indonesia.

Variabel independen yang digunakan yaitu inflasi, suku bunga, kurs dan pertumbuhan PDB. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang merupakan perubahan atau pergerakan harga saham seluruh emiten yang terdaftar di BEI yang diukur setiap akhir bulan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa hanya kurs yang berpengaruh secara signifikan terhadap IHSG, sedangkan tingkat inflasi, suku bunga SBI dan pertumbuhan PDB tidak berpengaruh terhadap IHSG.

Suryanto, dkk (2013) melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan, Tingkat Inflasi dan PDB terhadap Harga Saham Perusahaan F&B”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan, tingkat inflasi dan laju pertumbuhan PDB terhadap harga saham di sektor F&B tahun 2007-2011.

Sampel yang digunakan adalah 11 perusahaan dari total 19 perusahaan sektor F&B yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011. Variabel independen yang digunakan adalah *Price Earning Ratio*, *Earning Per Share*, *Return On Equity*, tingkat inflasi dan laju pertumbuhan PDB dengan variabel dependen harga saham.

Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian yang didapat yaitu secara simultan semua variabel yang diteliti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, secara parsial variabel *Price earning Ratio* dan *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, variabel lain seperti *Return On Equity*, tingkat inflasi, dan laju pertumbuhan PDB berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Tabel 2.1
Rekapitulasi Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Variabel	Hasil
1.	Rakasetya, dkk (2013)	Variabel independen: CR, DER, ITO, ROE, PER, inflasi dan harga minyak dunia. Variabel dependen: Harga saham.	Hasil penelitian: Secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial DER, ROE, inflasi, dan harga minyak dunia berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2	Artha, dkk (2014)	Variabel independen: EPS, PER, ROA, ROE, BVS, PBV, DER, tren harga saham, BI rate, harga minyak dunia, dan kurs rupiah. Variabel dependen: harga saham.	Hasil penelitian: BVS, PBV, DER, tren harga saham, BI rate, harga minyak dunia dan kurs rupiah berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
3	Kewal (2012)	Variabel Independen: Tingkat inflasi, suku bunga, sertifikat BI, kurs, tingkat pertumbuhan GDP. Variabel Dependen: IHSG	Hasil penelitian: Variabel yang berpengaruh signifikan terhadap IHSG hanya kurs.

4	Suryanto, dkk(2013)	Variabel independen: PER, EPS, ROE, tingkat inflasi, laju pertumbuhan PDB. Variabel dependen: harga saham.	Hasil penelitian: Secara simultan keseluruhan variabel berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial hanya variabel PER, EPS yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham
---	------------------------	---	---

Sumber: Daftar Pustaka

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Saham

Menurut Fred dan Copeland (1999: 166) saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selembarnya adalah selembarnya kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya (berapapun persinya atau jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Selembarnya saham mempunyai nilai atau harga. Sedangkan menurut Amalia (2010) dari berbagai jenis saham di Bursa Efek Indonesia, baru dikenal dua jenis saham yang diperdagangkan, yaitu

1. Saham biasa

adalah saham yang tidak mempunyai hak istimewa. Pemegang saham biasa hak untuk memperoleh dividen hanya jika perseroan mengumumkan pembagian dividen, dan tidak mempunyai klaim meskipun perseroan memperoleh

keuntungan namun pemegang saham biasa mempunyai hak suara pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2. Saham preferen adalah saham yang memberikan hak untuk mendapatkan dividen dan/atau bagian kekayaan pada saat pembubaran perseroan terlebih dahulu dari pemegang saham biasa setelah dikurangi dengan pembayaran kewajiban pemegang obligasi dan utang. Disamping itu juga mempunyai preferensi untuk mengajukan usul pencalonan direksi atau komisaris.

Undang-Undang No, 8 Tahun 1995 dikutip dari (bapepam.go.id) harga pasar saham adalah harga suatu saham yang sedang berlangsung pada suatu pasar modal. Jika bursa saham tutup, maka harga yang diperoleh yaitu harga terbesar pada saat penutupan (*closing price*). Dengan kata lain harga saham terbentuk di pasar jual beli saham Antara transaksi yang dilakukan oleh para investor. Jika harga pasar Bursa Efek Indonesia ditutup, maka *closing price* digunakan sebagai harga penutupan. Apabila harga pasar dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding share*), maka akan didapatkan nilai pasar (market value) (Ningsih; 2011).

Harapan setiap investor akan investasi yang ditanam adalah untuk mendapatkan keuntungan dari transaksi yang dilakukan. Investasi saham memiliki potensi keuntungan berupa pembagian dividen dan kenaikan harga saham (*capital gain*). Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada semua pemegang saham. Bentuk dari dividen itu bisa berupa uang tunai ataupun bentuk penambahan saham. Sedangkan *capital gain*, didapat berdasarkan selisih harga jual saham dengan

harga beli, dimana keuntungan didapat bila harga jual saham lebih tinggi dari harga beli saham.

Dalam melakukan investasi, investor juga harus cermat dan teliti terhadap saham yang akan ditanamkan. Selain harus mempelajari kinerja keuangan emiten, investor perlu untuk mengetahui dan memahami harga nominal, harga perdana dan harga pasar dalam setiap pengambilan keputusan investasi untuk mendapatkan *capital gain* dan deviden sebagai imbal balik yang diharapkan.

2.2.2 Harga Saham

Harga suatu saham digunakan investor sebagai acuan dalam melakukan transaksi di pasar saham (Sunardi; 2010). Harga saham merefleksikan seberapa besar kekuatan permintaan dibandingkan kekuatan penawaran terhadap suatu saham. Makin banyak investor yang ingin membeli saham, sementara banyaknya investor yang ingin menjual tetap maka harga saham akan cenderung naik (Endri; 2012). Sebaliknya, makin banyaknya investor yang ingin menjual saham sementara banyaknya investor yang ingin membeli saham cenderung tetap maka harga saham akan cenderung turun.

Menurut Fred dan Copeland (1999; 166) harga saham dapat dibedakan menjadi 3 (tiga), yaitu:

a. **Harga Nominal**

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 deviden minimal biasanya ditetapkan

berdasarkan nilai nominal.

b. Harga Perdana

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 perdana.

c. Harga pasar

Harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dari 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.

Harga saham merupakan indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan yang akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan.

Analisis Terhadap Harga Saham merupakan suatu mekanisme untuk merubah serangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diamati menjadi perkiraan tentang harga saham. Variabel-variabel ekonomi tersebut misalnya laba perusahaan, dividen yang dibagikan, aset perusahaan, variabilitas laba dan sebagainya. Secara umum ada dua analisis yang sering digunakan dalam melakukan analisis harga saham, yaitu analisis teknikal (*technical analysis*) dan analisis fundamental (*fundamental analysis*).

Menurut Sunariyah (2004; 168) untuk menganalisis saham digunakan dua pendekatan berikut:

1. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses penawaran dan permintaan suatu saham tertentu atau pasar saham secara keseluruhan.

Analisis ini lebih menekankan pada perubahan harga daripada tingkat harga, oleh karena itu analisis ini lebih ditujukan untuk memprediksi *trend* perubahan harga saham. Data pasar yang digunakan yaitu seperti harga saham, volume penjualan, indeks harga saham gabungan dan individu serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis.

2. Analisis Fundamental

Analisis fundamental yaitu analisa perubahan harga saham yang diakibatkan oleh informasi dari internal perusahaan.

Pendekatan ini didasarkan pada asumsi bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dan variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan keuntungan yang diharapkan serta resiko yang akan ditanggung. Para calon investor hendaknya perlu menelaah dulu kondisi perusahaan melalui laporan keuangan yang telah diterbitkan oleh perusahaan. Karena dari laporan keuangan itulah, calon investor dapat meramalkan tingkat pengembalian yang akan didapatkan baik berupa *capital gain* atau deviden serta untuk memprediksi berbagai risiko yang akan ditanggung.

Menurut Kusuma (2012), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dibagi menjadi 3 kategori :

1) Faktor yang bersifat fundamental

Merupakan faktor yang memberikan informasi tentang kinerja perusahaan dan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhinya. Faktor-faktor ini meliputi:

1. Kemampuan manajemen dalam mengelola kegiatan operasional
2. Prospek bisnis perusahaan di masa datang.
3. Prospek pemasaran dari bisnis yang dilakukan.
4. Perkembangan teknologi dalam kegiatan operasi perusahaan.
5. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

2) Faktor yang bersifat teknis

Faktor teknis menyajikan informasi yang menggambarkan pasaran suatu efek baik secara individu maupun secara kelompok. Dalam menilai harga saham para analis banyak memperhatikan beberapa hal seperti berikut:

1. Keadaan pasar modal.
 2. Perkembangan kurs.
 3. Volume dan frekuensi transaksi suku bunga.
 4. Kekuatan pasar modal dalam mempengaruhi harga saham perusahaan
- 3) Faktor sosial politik

Faktor sosial politik suatu negara juga turut mempengaruhi harga saham di bursa sebagai akibat respon dari kondisi eksternal yang dapat berpengaruh terhadap kondisi perusahaan. Hal-hal tersebut antarlain sebagai berikut:

1. Tingkat inflasi yang terjadi.
2. Kebijakan moneter yang dilakukan oleh pemerintah.
3. Kondisi perekonomian.
4. Keadaan politik suatu negara.

2.2.3 Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan metode analisis saham dengan menganalisa data-data atau informasi yang berhubungan dengan kinerja perusahaan. Pada umumnya kinerja perusahaan tercermin atas laporan keuangan yang diterbitkan disetiap akhir periode. Dari laporan keuangan, terdapat rasio yang dapat digunakan oleh para investor untuk mengukur kesehatan suatu perusahaan seperti rasio yang berhubungan

dengan saham yaitu laba per lembar saham atau *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan lain- lain (Hendy; 2008).

Untuk melakukan analisis fundamental maka kita harus melakukan analisis terhadap laporan keuangan. Analisis laporan keuangan adalah mempelajari hubungan Antara angka-angka dalam laporan keuangan dan tren dari angka-angka tersebut dari waktu ke waktu (Skousen, 2005; 775). Terdapat berbagai analisis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk meramalkan tingkat pengembalian atas investasi berupa saham diantaranya adalah rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio *leverage*, rasio solvabilitas dan rasio pasar.

Dari penjelasan diatas, maka dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan beberapa rasio untuk mengukur analisis terhadap harga saham yaitu *Return On Equity*, *Debt Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Earning Per Share*.

a. *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Menurut Riyadi (2006; 155) *Return On Equity* adalah perbandingan antara laba bersih dengan modal (modal inti) perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingkat persentase yang dapat dihasilkan.

Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Modal}}$$

Menurut Mardiyanto (2009; 196) ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham. Selain itu, Menurut Tambunan (2007; 179) ROE juga digunakan untuk mengukur *rate of return* (tingkat imbalan hasil) ekuitas. Para analis, calon investor dan pemegang saham sangat memperhatikan rasio ini. Semakin tinggi ROE yang dihasilkan perusahaan, akan semakin tinggi harga sahamnya.

ROE memiliki korelasi positif terhadap harga saham. Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi harga saham karena besarnya ROE memberikan dampak atas pengembalian yang akan diterima investor juga akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut dan hal itu menyebabkan harga pasar saham cenderung naik (Harahap; 2007). Menurut Sugiharto (2007; 196) angka ROE dapat dikatakan baik apabila $> 12\%$. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham.

b. *Debt Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas dalam pendanaan perusahaan yang menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Risiko fundamental struktur modal dengan utang adalah risiko tidak cukupnya kas pada saat-saat sulit untuk membayar hutang sebagai

suatu kewajiban yang harus dipenuhi beserta bunga yang timbul atas hutang. Rasio ini dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tidak terbayarkan suatu hutang (Hanani; 2011). Menurut Syamsudin (2009; 71) rumus perhitungan DER adalah sebagai berikut:

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

Rasio atas perhitungan DER ini memiliki hubungan terbalik dengan harga saham. Semakin tinggi nilai DER maka kemungkinan tingkat harga saham semakin rendah pula. Sedangkan semakin rendah nilai DER maka kemungkinan tingkat harga saham akan semakin tinggi. Hal ini dikarenakan jika perhitungan DER tinggi maka investor berasumsi bahwa emiten tidak dapat mengelola modal yang telah diberikan untuk kegiatan operasional perusahaan karena hutang perusahaan tidak mampu membayar hutang secara tepat waktu. Sebaliknya jika rasio DER ini rendah maka perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari investor.

c. *Current Ratio (CR)*

Current Ratio (CR) merupakan salah satu ukuran likuiditas yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Tingkat *current ratio* dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara aktiva lancar dengan

kewajiban lancar. Menurut Syamsudin (2009; 43) secara matematis perhitungan CR sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Asset lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

Nilai CR tidak diukur dari tinggi rendahnya CR yang dihasilkan dari analisis likuiditas tersebut. Sawir (2005; 9) menyatakan bahwa CR yang rendah akan berakibat pada menurunnya harga pasar saham perusahaan bersangkutan, namun CR yang terlalu tinggi juga belum tentu baik karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang tidak terpakai yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan terhadap laba perusahaan.

Menurut Prastowo (1995) CR yang tinggi dapat disebabkan oleh adanya piutang yang tidak tertagih dan persediaan yang belum terjual, yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar utang lancarnya. Aset lancar yang bernilai cukup besar dalam perhitungan *current ratio* ini bisa saja didominasi oleh piutang yang tidak tertagih dan persediaan yang belum terjual yang memiliki nilai lebih besar dari asset lancar lainnya. Jika analisis CR terdiri atas komponen itu, maka CR suatu perusahaan memang terlihat tinggi, seakan-akan perusahaan berada dalam kondisi yang likuid namun dilain sisi perusahaan belum bisa membayar atau melunasi hutang lancar yang ada. Jadi para analis dan investor yang telah melakukan analisis terhadap *current ratio* sebaiknya tetap menggunakan rasio-rasio lain dalam pengambilan keputusan atas investasi. Selain itu, setelah hasil *current ratio* didapat, harusnya para

analisis dan investor juga memperhatikan komposisi aset lancar yang tertera dalam laporan keuangan perusahaan.

d. *Earning Per Share (EPS)*

Menurut Nachrowi (2006; 71) dalam berinvestasi di bursa efek, investor akan memperhatikan berbagai aspek, yang salah satunya adalah penghasilan perlembar saham (*Earning Per Share* atau EPS). Apabila tidak terdapat dividen saham preferen pada struktur modal perusahaan, maka *earning per share* dihitung dengan membagi laba bersih setelah dikurangi pajak dengan jumlah saham biasa yang beredar. EPS dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

Menurut Kasmir (2010; 115) dalam Damayanti., dkk (2014), menyatakan bahwa rasio per lembar saham merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Hal ini dapat membuat calon investor tertarik untuk menginvestasikan saham pada perusahaan. EPS menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham atau dengan kata lain EPS adalah salah satu ukuran keberhasilan perusahaan melalui laba bersih pada setiap lembar saham perusahaan. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat yang dapat mengindikasikan bahwa harga saham akan naik

akibat laba bersih yang dapat dinikmati oleh pemegang saham yang tercermin dalam EPS.

2.2.4 Faktor Makro Ekonomi

Setelah analisis fundamental dilaksanakan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan, maka yang tak kalah penting untuk memprediksi harga saham yaitu analisis mengenai faktor makro ekonomi perusahaan. Faktor makro ekonomi adalah faktor-faktor ekonomi yang berada di luar perusahaan dan mempengaruhi naik turunnya kinerja perusahaan.

Analisis faktor makro ekonomi merupakan analisis terhadap faktor-faktor eksternal yang bersifat makro yang berupa peristiwa-peristiwa yang terjadi di luar perusahaan sehingga tidak dapat dikendalikan secara langsung oleh perusahaan. Faktor makro ekonomi ini dapat digunakan oleh para investor untuk meramalkan tingkat pengembalian dan risiko yang timbul dari analisis kondisi diluar perusahaan yang banyak mempengaruhi pergerakan harga saham. Dengan mempelajari faktor makro ekonomi, investor juga diharapkan tidak buta untuk membaca kondisi ekonomi yang mempengaruhi investasi yang ditanamkan oleh para investor. Dalam penelitian ini faktor makro yang akan diteliti adalah inflasi dan produk domestik bruto.

a. Inflasi

Inflasi merupakan proses dari kenaikan harga-harga umum barang secara terus menerus (Nophirin; 2012). Sedangkan menurut Fahmi (2012; 186): “Inflasi

adalah suatu 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 memburuknya kondisi ekonomi secara menyeluruh serta mampu mengguncang tatanan stabilitas politik suatu Negara”.

Dari pengertian diatas, inflasi adalah salah satu faktor makro ekonomi yang berperan penting dalam stabilitas harga pokok barang yang berimbang pada nilai mata uang suatu negara. Inflasi merupakan indikator untuk melihat tingkat perubahan dan dianggap terjadi jika proses kenaikan harga terjadi secara terus menerus dan saling mempengaruhi antara kenaikan harga suatu barang dengan harga barang lainnya , akibatnya merosotnya nilai mata uang suatu negara.

Inflasi dan perekonomian yang ada di Indonesia saling berkaitan. Apabila tingkat inflasi tinggi, maka akan mempengaruhi pertumbuhan ekonomi dimana akan melambatnya laju pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Selanjutnya, inflasi juga mempengaruhi harga saham, hal ini dikarenakan inflasi bagi ekonomi suatu negara bersifat krusial yaitu dapat melemahkan perekonomian secara umum dan dapat menjadi suatu masalah dalam pasar modal.

Siagian (2002) mengemukakan bahwa kenaikan inflasi dapat menurunkan capital gain yang dapat menyebabkan berkurangnya keuntungan yang akan diterima oleh para pemegang saham. Bagi perusahaan, inflasi yang terjadi dapat menimbulkan beban yang akan ditanggung oleh perusahaan. Hal tersebut dapat menambah beban perusahaan yang dapat mengurangi laba yang akan diperoleh

pemegang saham. Inflasi yang terjadi dalam suatu negara membuat para investor untuk berpindah haluan dari investasi saham melalui pasar modal menjadi investasi berupa tabungan dan deposito. Dampak dari investasi ini akan berpengaruh pada melemahnya permintaan saham sehingga lama kelamaan investasi saham mulai ditinggalkan dan harga saham pun menjadi melemah.

Macam-macam inflasi menurut Boediono (2013; 156) berdasarkan tingkat keparahannya yaitu inflasi ringan (dibawah 10% per tahun), inflasi sedang (10% - 30% per tahun), inflasi berat (30% - 100% per tahun) dan inflasi sangat berat (*hyperinflation*) (diatas 100% per tahun).

Inflasi diukur dengan menghitung perubahan tingkat prosentase perubahan sebuah indeks harga. Menurut Halim (2012; 87-88) beberapa diantara indeks harga tersebut adalah:

1. Indeks Harga Konsumen (IHK) atau *Consumes Price Index* (CPI) adalah indeks yang mengukur harga rata-rata dari barang tertentu yang dibeli oleh konsumen.
2. Indeks Biaya Hidup atau *Cost of Living Indeks* (COLI)
3. Indeks Harga Produsen (IHP) yaitu indeks yang mengukur harga rata-rata dari barang-barang yang dibutuhkan produsen untuk melakukan proses produksi.
4. Indeks harga komoditas adalah indeks yang mengukur harga dari komoditas-komoditas tertentu.
5. Indeks harga barang-barang modal.

6. Deflator PDB yang menunjukkan besarnya perubahan harga dari semua barang baru, barang produksi lokal, barang jadi dan jasa.

b. Produk Domestik Bruto

Produk Domestik Bruto (PDB) adalah indikator terbaik yang dapat digunakan untuk mengukur perkembangan ekonomi suatu negara. Mankiw (2007; 17) mengemukakan bahwa PDB adalah jumlah output total yang dihasilkan dalam batas wilayah suatu negara dalam satu tahun. Sedangkan menurut Antoderman (2010) PDB adalah jumlah nilai dari semua produk akhir barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu kawasan dalam periode waktu tertentu. PDB mencakup konsumsi pemerintah, konsumsi masyarakat, investasi dan ekspor dikurangi dengan import dalam kawasan tertentu.

PDB mengukur nilai barang dan jasa yang diproduksi dalam suatu negara yang tidak membedakan kewarganegaraan pada pada suatu tahun waktu tertentu. Jadi, tingginya tingkat PDB dalam suatu negara maka akan mempengaruhi pertumbuhan konsumsi yang berakibat pada tingginya permintaan barang dan jasa. Dengan meningkatnya permintaan atas barang dan jasa tersebut maka aktivitas penjualan suatu perusahaan akan meningkat yang menyebabkan laba perusahaan akan naik. Kenaikan laba perusahaan juga akan berimbas pada kesejahteraan para pemegang saham atas *capital gain* dan deviden yang diperoleh, selain itu naiknya laba perusahaan akan mengakibatkan harga saham dipasaran akan naik sesuai dengan banyaknya permintaan investor atas saham.

2.2.5 Teori Yang Mendasari

2.2.5.1 *Signalling Theory*

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana efek yang ada di pasar. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Jogiyanto (2000; 392) menyatakan informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

2.3 Perumusan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Return On Equity* terhadap Harga Saham

Return on equity (ROE) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sebagai pengembalian ekuitas terhadap pemegang saham. *Return on equity* (ROE) merupakan rasio yang mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri (Husnan, 2006; 73). Tingkat ROE yang tinggi dapat memberikan informasi kepada para pemegang saham bahwa tingkat pengembalian modal yang akan diperoleh juga akan tinggi. Rasio ROE yang meningkat menggambarkan bahwa kinerja manajemen meningkat dalam mengelola sumber dana pembiayaan operasional secara efektif untuk menghasilkan laba bersih atau dengan kata lain profitabilitas meningkat. Investor cenderung menyukai nilai ROE yang tinggi, karena ROE yang tinggi diindikasikan memiliki korelasi positif terhadap harga saham.

Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Rakasetya, dkk (2013) yang menyatakan bahwa ROE signifikan pengaruhnya dan berhubungan positif terhadap harga saham. Investor menyukai nilai ROE yang tinggi, dan ROE yang tinggi memiliki korelasi positif dengan harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nurmalasari (2012) yang meneliti harga saham pada perusahaan emiten LQ45 juga menyatakan ada pengaruh signifikan antara *Return On Equity* dengan harga saham.

H1 : *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

2.3.2 Pengaruh *Debt Equity Ratio* terhadap Harga Saham

Debt Equity Ratio (DER) adalah rasio yang dapat menganalisa posisi keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan DER membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas. Hal ini dapat diasumsikan bahwa jika perusahaan menggunakan hutang semakin banyak, maka semakin besar beban tetap yang berupa bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar dan dipenuhi sebagai kewajiban perusahaan. Hal tersebut akan meningkatkan pengeluaran perusahaan dan menurunkan laba perusahaan yang akan mengakibatkan menurunnya prospek perusahaan di mata investor, lalu dapat menyebabkan turunnya harga saham (Rakasetya, dkk; 2013).

Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Artha, dkk (2014) yang menyatakan DER memiliki pengaruh positif dan signifikan yang menunjukkan kinerja fundamental yang kuat pada perusahaan sektor pertanian. Penelitian lain dilakukan oleh Kusumawardani (2010) yang menyatakan ada pengaruh signifikan antara *Debt Equity Ratio* dengan harga saham pada perusahaan LQ45 pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2005-2009.

H2 : *Debt Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

2.3.3 Pengaruh *Current Ratio* terhadap Harga Saham

Menurut Putri (2011), *Current Ratio* (CR) merupakan perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar sebagai suatu ukuran likuiditas perusahaan. Semakin baik *current ratio* perusahaan maka akan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga asset yang ada pada perusahaan dapat dikatakan terus produktif untuk tetap membayar setiap hutang lancar sebagai kewajiban perusahaan yang harus dilunasi.

Current ratio yang tinggi dapat meningkatkan minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga harga saham akan naik akibat banyak permintaan saham itu. Hal ini akan berdampak positif pada harga saham. Jadi, *current ratio* diperkirakan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Setiyawan (2014) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Pratama, dkk (2014) juga menyimpulkan bahwa *current ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2008-2011 tersebut menyatakan bahwa semakin tinggi rasio ini maka perusahaan dianggap semakin mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut dan akan meningkatkan harga saham.

H3 : *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

2.3.4 Pengaruh *Earning per Share* terhadap Harga Saham

Kieso (2002; 202) menyatakan “*Earning Per Share* adalah rasio yang digunakan dalam prospektus. Bahan penyajian dan laporan tahunan kepada pemegang saham yang merupakan laba bersih dikurangi deviden (laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa) dibagi dengan rata-rata tertimbang dari saham biasa yang beredar akan menghasilkan laba perusahaan.

Jika EPS yang dihasilkan oleh suatu perusahaan tinggi, maka mempengaruhi minat investor untuk menanamkan sahamnya. Selain itu, berarti perusahaan mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang baik terhadap pemegang saham. Dengan EPS yang tinggi, maka investor mengharap laba atas saham yang ditanamkannya juga besar yang berupa deviden atau *capital gain*. Informasi EPS perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan merupakan hal yang utama diperhatikan oleh investor dalam membuat keputusan investasinya, sehingga hal tersebut akan mempengaruhi permintaan terhadap saham perusahaan yang bersangkutan yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham (Suciyati; 2012).

Pernyataan tersebut diperkuat oleh penelitian yang Mugianingsih (2012) yang menyatakan bahwa EPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham yang berarti EPS merupakan pertimbangan penting bagi investor ketika akan membeli saham. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Suryanto, dkk (2013) juga menyatakan ada pengaruh positif dan signifikan *earning per share* terhadap harga saham perusahaan F&B di BEI pada tahun 2007-2011.

H4 : *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

2.3.5 Pengaruh Inflasi terhadap Harga Saham

Inflasi merupakan faktor terpenting dalam menilai ekonomi suatu negara. Inflasi yang tinggi dalam suatu negara menunjukkan bahwa betapa lemahnya perekonomian suatu negara. Jika prosentase inflasi secara terus menerus naik bisa jadi investor dipasar

modal berpindah jenis investasi berisiko kecil namun menguntungkan. Hal tersebut jelas mempengaruhi harga saham di pasar modal yang akan terus menurun. Hasil ini didukung oleh penelitian Rakasetya, dkk (2013) yang menyatakan bahwa inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham.

Hooker (2004) mengemukakan bahwa tingkat inflasi berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Peningkatan inflasi secara terus menerus berarti bahwa akan meningkatkan biaya produksi dan biaya-biaya lain pada perusahaan. Jika peningkatan biaya operasional lebih tinggi daripada biaya yang pada umumnya dijadikan harga pokok produk suatu perusahaan, maka lama kelamaan laba perusahaan akan turun. Selain itu, turunnya laba atas operasi perusahaan juga berdampak pada kecilnya tingkat pengembalian yang akan diterima oleh investor dan akibatnya harga saham dipasaran juga akan ikut turun.

H5 : inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

2.3.6 Pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap Harga Saham

Antoderman (2010) menyatakan produk domestik bruto adalah jumlah nilai dari semua produk akhir barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu kawasan dalam periode waktu tertentu. PDB mencakup konsumsi pemerintah, konsumsi masyarakat, investasi dan ekspor dikurangi dengan import dalam kawasan tertentu. Meningkatnya PDB merupakan sinyal yang baik (positif) untuk investasi dan sebaliknya. Meningkatkan PDB juga mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk yang dihasilkan

suatu perusahaan. Adanya peningkatan permintaan terhadap produk perusahaan akan meningkatkan profit perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham perusahaan.

Sangkyun (1997), Hooker (2004), dan Gao (2004) menemukan hasil bahwa GDP berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Peningkatan PDB mencerminkan peningkatan daya beli konsumen di suatu negara. Adanya peningkatan daya beli konsumen menyebabkan peningkatan permintaan masyarakat terhadap barang dan jasa perusahaan yang nantinya akan meningkatkan profit perusahaan. Peningkatan profit perusahaan akan mendorong peningkatan harga saham.

H6 : Produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

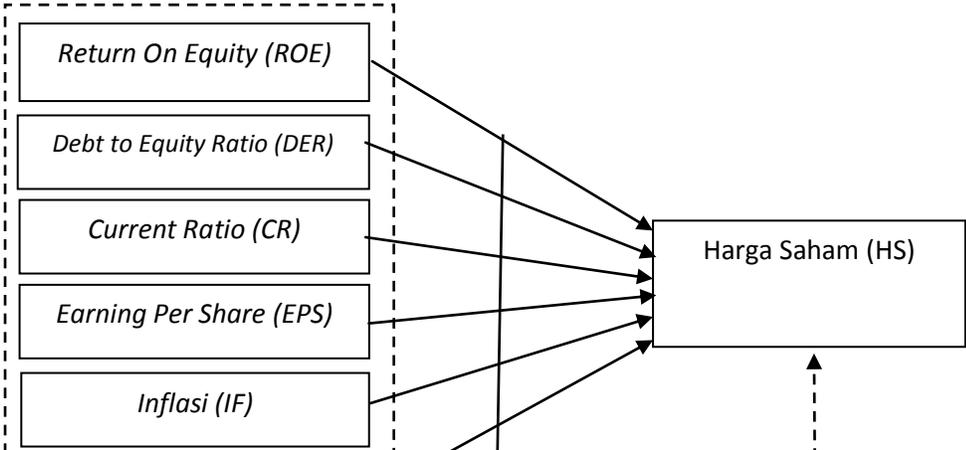
2.4 Kerangka Konseptual

Untuk menggambarkan pengaruh Antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), kerangka konseptual menunjukkan hubungan antara variabel dependen dalam penelitian ini yaitu harga saham (HS) sedangkan variabel independen terdiri dari *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Earning Per Share* (EPS), Inflasi (IF) dan Pertumbuhan PDB (PDB).

Harga saham digunakan sebagai suatu ukuran nilai perusahaan karena harga saham merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon investor ketika ingin memiliki suatu bukti kepemilikan atas perusahaan. Jadi semakin tinggi nilai dari

harga saham maka semakin besar kemakmuran yang akan diperoleh oleh pemegang saham. Sedangkan dari sudut pandang calon investor, untuk menilai kinerja suatu perusahaan maka digunakan analisis fundamental yang terdiri dari rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio pasar. Indikator yang paling banyak digunakan adalah *Return On Equity* (ROE) menggambarkan seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan yang nantinya menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) menggambarkan seberapa besar tingkat ketergantungan perusahaan atas hutang yang dimilikinya. *Current Ratio* (CR) menggambarkan tolak ukur suatu perusahaan untuk dapat membayar hutang lancar yang dimiliki dengan menggunakan asset lancar yang ada. *Earning Per Share* (EPS) menggambarkan jumlah rupiah yang akan diperoleh para pemegang saham atas laba bersih setiap lembar saham. Sedangkan indikator lain yang digunakan yaitu faktor makroekonomi yang terdiri dari inflasi dan produk domestik bruto. Inflasi menggambarkan kecenderungan meningkatnya harga barang dan jasa secara umum dan terus menerus. Sedangkan produk domestik bruto menggambarkan tingkat kesejahteraan masyarakat melalui nilai barang dan jasa yang diproduksi dalam suatu Negara.

Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat dijelaskan pada gambar 2.1:



Regresi Linier berganda

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

