

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang berhubungan dengan harga saham sudah banyak dilakukan, banyak peneliti menggunakan beberapa analisis rasio yang menunjukkan kesesuaian teori adalah sebagai berikut :

Penelitian Harahap dan Pasaribu (2007), menggunakan *Return on Asset*, *Debt Equity Ratio*, *Book Value per Share*, Beta Saham sebagai variabel independen dengan harga saham sebagai variabel dependen. Penelitian tersebut menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menganalisa datanya. Hasil penelitian tersebut menyebutkan secara parsial *Return on Asset*, *Debt Equity Ratio*, *Book Value per Share*, dan Beta Saham berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hasil secara simultan juga menghasilkan bahwa *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Book Value per Share*, dan Beta Saham berpengaruh signifikan terhadap harga saham di perusahaan manufaktur.

Penelitian Djazuli (2006), menggunakan *Earning per Share*, *Return on Investment*, dan *Return on Equity* sebagai variabel independennya, sedangkan variabel dependen dalam penelitian tersebut adalah *stock price*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Penelitian tersebut memiliki 30 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. Berdasarkan pada hasil uji f atau uji secara serentak terdapat pengaruh yang nyata atau signifikan antara *Earning per Share*, *Return on Investment*, dan *Return on Equity* secara bersama-sama (simultan) terhadap harga saham perusahaan manufakturing

di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Berdasarkan hasil uji t secara individu ternyata hasil dari analisa data, tidak berpengaruh yang nyata (Signifikan) antara Return on Investment terhadap harga saham.

Penelitian Sasongko dan Wulandari (2006), menggunakan *Return on Asset, Return on Equity, Return on Sales, Earning per Share, Basic Earning Power, Earning Value Added* sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa berdasarkan uji t parsial menunjukkan hanya *Earning Per Share* yang berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang diterima pada taraf signifikansi 5% ($p < 0,05$). Artinya *Earning Per Share* dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Hasil uji t parsial menunjukkan bahwa *Return on Asset, Return on Equity, Return on Sales, Earning per Share, Basic Earning Power, Earning Value Added* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji t yang ditolak pada taraf signifikansi 5%. Artinya *Return on Asset, Return on Equity, Return on Sales, Earning per Share, Basic Earning Power, Earning Value Added* tidak dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan.

Penelitian Mukhtaruddin (2007) menggunakan *Return on Asset, Return on Equity, Return on Investment, Debt Equity Ratio, Book Value Share* sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian tersebut adalah terdapat pengaruh *Return on Asset, Return on Equity, Return on Investment, Debt Equity Ratio, Book Value Per Share* terhadap harga saham. Berdasarkan hasil pengujian

secara parsial maka dapat diketahui hanya *Book Value Per Share* yang mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan *Return on Asset, Return on Equity, Return on Investment, Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Rowland (2008) menggunakan variabel dependen harga penutupan saham dan variabel independennya adalah ratio pertumbuhan perusahaan, rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio likuiditas, rasio *turn over*, *Price Earning Ratio, Earning Per Share*. Secara simultan dan parsial, pertumbuhan, profitabilitas, posisi *leverage*, likuiditas, dan efisiensi perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham di delapan industri. Temuan lainnya adalah *Earning Per Share* merupakan variabel yang memiliki pengaruh dominan pada enam industri sedangkan profitabilitas hanya berpengaruh pada industri pertanian, sementara likuiditas berpengaruh dominan pada industri *property* dan *real estate*.

2.2. The Signaling Theory

Signaling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang di keluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambar baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya, informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Menurut Jogiyanto

(2000: 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam Pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut megandung nilai positif, maka di harapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut di terima oleh pasar. Pada waktu informasi di umumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Menurut Sharpe (1997: 211), pengumuman informasi akuntansi memberikan signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiesi pasar. Salah satu jenis informasi yang di keluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam

manapun pihak luar. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi resiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi resiko yang di inginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

Berdasarkan teori di atas, maka manajer perusahaan berusaha memberikan sinyal kepada investor dengan memuat kebijakan yang pada akhirnya akan menghasilkan kinerja yang baik yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Dengan demikian, maka investor yang awalnya *poorly informed* menjadi *well informed*.

2.3. Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010: 26) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual-beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara. Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana.

Menurut Anoraga dan Pakarti (2001: 5) pasar modal adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial asset* (dan hutang) pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi (melalui pasar sekunder). Dan

dapat digunakan sebagai sarana alternatif yang dapat dimanfaatkan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dananya.

Menurut Jogiyanto (2000: 11) pasar modal merupakan tempat bertemu antara pembeli dan penjual dengan resiko untung dan rugi dan juga merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi.

2.3.1. Instrumen dan Jenis-Jenis Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2001: 18) instrumen pasar modal dibedakan menjadi tiga, yaitu :

- 1) Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham.
- 2) Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya.
- 3) Reksadana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik di pasar modal maupun di pasar uang.

Jenis-jenis pasar modal menurut Eduardus Tandelilin (2010: 28) terdapat dua macam, yaitu:

- 1) Pasar Perdana yaitu terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. Sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan emiten sebelumnya akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail atau disebut juga dengan prospektus.

- 2) Pasar Sekunder yaitu tempat perdagangan atau jual-beli sekuritas oleh dan antar investor setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana.

2.3.2. Pengertian Saham

Menurut Anoraga dan Pakarti (2001: 54) bahwa saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Dari berbagai jenis saham yang dikenal di bursa, yang diperdagangkan yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

- a) Saham Biasa (*common stock*) yaitu sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, tetapi tidak memiliki hak istimewa dalam kepemilikannya.
- b) Saham Preferen yaitu merupakan saham yang diberikan atas hak untuk mendapatkan deviden atau bagian kekayaan pada saat perusahaan dilikuidasi lebih dahulu dari saham biasa.

2.3.3. Harga Saham

Menurut Pandji dan Piji (2001: 58) saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Harga saham dibedakan menjadi tiga, yaitu:

1. Harga Nominal yaitu harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai tiap lembar saham yang dikeluarkan.
2. Harga Dasar yaitu harga pada waktu saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi dan emiten.

3. Harga Pasar yaitu harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*).

2.4. Analisis Rasio Keuangan

Para investor dan para penikmat pasar bursa menggunakan analisis keuangan untuk menilai laporan keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusan dalam menanamkan modalnya. Menurut Mamduh dan Halim (2009: 316) terdapat dua analisis keuangan, yaitu:

1. Analisis Teknikal

Analisis teknikal berusaha mencari pola pergerakan harga saham masa lalu. Analisis ini sering juga disebut sebagai *chartist* karena mereka berusaha membuat plot (*chart*) pergerakan harga saham.

2. Analisis Fundamental

Analisis fundamental berusaha mencari informasi yang relevan untuk menentukan saham mana yang *undervalued* (untuk dibeli) serta saham mana yang *overvalued* (untuk dijual). Untuk menganalisis resiko dapat dilihat melalui data akuntansi, data ekonomi makro, analisis industri, analisis manajemen perusahaan, dan analisis lain yang dianggap relevan.

2.4.1. Penggolongan Rasio

Menurut Prastowo dan Juliaty (2002: 76) Ratio merupakan teknik analisis laporan keuangan yang paling banyak digunakan. Analisis rasio dapat

memberikan hubungan dan sekaligus menjadi dasar perbandingan yang menunjukkan kondisi atau kecenderungan yang tidak dapat dideteksi bila kita hanya melihat komponen-komponen ratio sendiri. Menurut Mamduh dan Halim (2009: 84) pada dasarnya analisis rasio bisa dikelompokkan ke dalam lima macam kategori, yaitu:

- 1) Rasio Likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Terdiri dari dua komponen, yaitu:
 - a. Rasio Lancar untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya.
 - b. *Rasio Quick* untuk mengukur seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, tanpa harus melikuidasi atau terlalu bergantung pada persediannya.
- 2) Rasio Aktivitas adalah rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan asset dengan melihat tingkat aktivitas asset. Terdiri dari empat komponen, yaitu :
 - a. Rata-rata umur piutang untuk melihat berapa lama perusahaan dapat melunasi piutangnya.
 - b. Perputaran Persediaan digunakan untuk mengukur sejauh mana efektivitas manajemen persediaan suatu perusahaan.
 - c. Perputaran Aktiva tetap untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva tetap yang dimilikinya.

- d. Perputaran Total Aktiva digunakan untuk menghitung efektivitas penggunaan total aktiva.
- 3) Rasio Solvabilitas untuk mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Terdiri dari tiga komponen, yaitu :
- a. *Debt To Equity Ratio* (DER) untuk menghitung sejauh mana dana disediakan oleh kreditur.
 - b. *Time Interest Earned* (TIE) untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar hutang dengan laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia untuk menutup beban tetap bunga.
 - c. *Fixed Charge Coverage* untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar beban tetap total, termasuk biaya sewa.
- 4) Rasio Profitabilitas adalah rasio yang melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas). Terdiri dari tiga komponen, yaitu :
- a. *Net Profit Margin* (NPM) untuk menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu.
 - b. *Return On Total Asset* (ROA) untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu.
 - c. *Return On Equity* (ROE) untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu.
- 5) Rasio Pasar yaitu untuk melihat perkembangan nilai perusahaan relatif terhadap nilai buku perusahaan. Terdiri dari tiga komponen, yaitu :

- a. *Price Earning Ratio* (PER) untuk melihat harga saham relatif terhadap earningnya.
- b. *Devidend Yield* untuk mengukur sebagian total *return* yang akan diperoleh investor.
- c. Pembayaran Deviden untuk melihat bagian *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai deviden kepada investor.
- d. *Earning Per Share* (EPS) untuk menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan (Tandelilin 2001: 241).

2.5. Pengembangan Hipotesis Penelitian

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

Return On Equity (ROE) mengukur laba dari sudut pandang pemegang saham, rasio ini tidak memperhitungkan deviden maupun *capital gain* untuk pemegang saham. Karena itu rasio ini bukan pengukur return pemegang saham yang sebenarnya. *Return On Equity* (ROE) dipengaruhi oleh *Return On Asset* (ROA) dan tingkat *leverage* keuangan perusahaan Mamduh dan Halim (2009: 84). Sedangkan menurut Syafri (2004: 305) mengatakan bahwa rasio ini menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik.

Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE), semakin tinggi pula harga pasar, karena besarnya *Return On Equity* (ROE) memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi diukur dari modal pemilik sebagai faktor, sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut dan hal itu menyebabkan harga pasar saham cenderung naik pula.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesisnya adalah :

H1 : *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh terhadap harga saham.

2.5.2. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Harga Saham

Net Profit Margin (NPM) menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Net Profit Margin* (NPM) yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. *Net Profit Margin* (NPM) yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya yang tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan yang tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut (Mamduh dan Halim 2009: 83).

Menurut Syafri (2004: 304) menyimpulkan bahwa semakin besar presentase pendapatan bersih atau laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan, berarti semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Akibat adanya kepercayaan investor dalam menanamkan modalnya sehingga permintaan akan jumlah lembar saham meningkat sehingga mempengaruhi harga saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesisnya adalah :

H2 : *Net Profit Margin* (NPM) memiliki pengaruh terhadap harga saham.

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

Earning Per Share (EPS), laba per lembar saham merupakan indikator yang secara ringkas menyajikan kinerja perusahaan yang dinyatakan dengan laba. Menurut Tendelilin (2001: 241) Informasi *Earning per Share* (EPS) suatu perusahaan menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan.

Bagi investor, informasi *Earning per Share* (EPS) merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan. Sehingga semakin tinggi *Earning per Share* (EPS), semakin tinggi pula keuntungan para pemegang saham per lembar sahamnya, yang akan berpengaruh pada minat investor untuk membeli saham dan secara tidak langsung memberikan pengaruh juga terhadap harga saham akibat banyaknya penawaran dari investor.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesisnya adalah :

H3 : *Earning per Share* (EPS) memiliki pengaruh terhadap harga saham.

2.5.4. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

Debt To Equity Ratio (DER) mewakili rasio solvabilitas yang menghitung seberapa jauh dana disediakan oleh kreditur. Rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan *leverage* keuangan yang tinggi. Penggunaan *leverage* yang tinggi akan meningkatkan Rentabilitas Modal Saham yang berhubungan dengan dari *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) (Mamduh dan Halim 2009, 81).

Semakin tinggi *Debt To Equity Ratio* (DER) menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin berat, tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham dalam bentuk deviden (Mukhtarruddin, 2007).

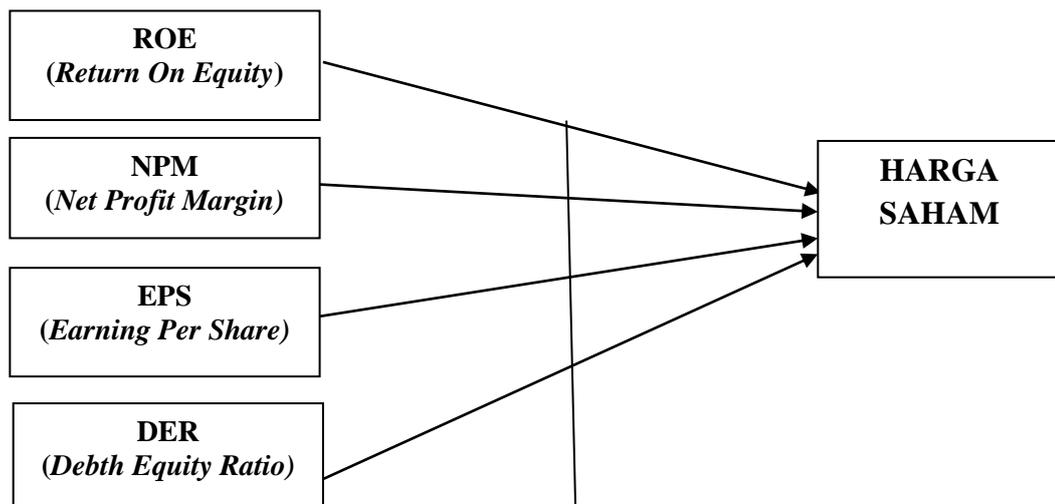
Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesisnya adalah :

H4 : *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap harga saham.

2.6. Kerangka Konseptual

Variabel independen yang terdiri dari *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) diperkirakan memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang nantinya akan berguna sebagai bahan pembandingan oleh investor.

Menurut Syafri (2004) dan Tandelilin (2001) Semakin besar *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM) , maka semakin baik juga kinerja perusahaan tersebut, sehingga akan menarik minat investor dalam menanamkan modalnya dan menyebabkan banyaknya penawaran saham sehingga mempengaruhi fluktuasi harga saham. Menurut Mukhtaruddin (2007) berpendapat bahwa semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin berat, tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham dalam bentuk deviden, sehingga akan mempengaruhi minat investor dalam membeli saham perusahaan tersebut. Berdasarkan hal tersebut maka dapat dikembangkan sebagai kerangka penelitian yaitu sebagai berikut :



**Analisis Regresi
Linier Berganda**

**Gambar 2.1
Kerangka konseptual**