

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Pada penelitian yang dilakukan oleh Reza Pahlevi (2009) Fakultas Ekonomi – Universitas Gunadarma dengan penelitian yang berjudul “Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Debt To Asset Ratio* (DAR) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan yang termasuk dalam indeks Lq45 yang terdaftar di BEI” Hasil penelitian Sampel yang digunakan adalah 13 perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 selama periode 2005-2008 di BEI. Ada dua variable yang diangkat yaitu : harga saham sebagai dependent variable dan rasio keuangan EPS, NPM, DAR, dan ROE sebagai independent variable. Hasil penelitian menunjukkan hanya *Earning per Share* (EPS) yang mempengaruhi harga saham secara parsial, sedangkan rasio keuangan yang lainnya tidak berpengaruh. Sedangkan secara simultan, semua rasio keuangan (EPS, NPM, DAR, dan ROE) berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Dyah Ayu Savitri (2012), dengan penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh ROA, NPM, EPS dan PER terhadap harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food and Beverages* periode 2007-2010)”. Variabel yang digunakan adalah harga saham (Y), ROA (X_1), NPM (X_2), EPS (X_3), PER (X_4). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis tentang bagaimana pengaruh kinerja keuangan perusahaan yang difokuskan pada ROA, NPM, EPS, dan PER terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverages* periode 2007-2010.

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Sumber data yang berasal dari laporan tahunan publikasi perusahaan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2010. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan *food and beverages* yang ada di Indonesia. Sampel penelitian ini diambil dengan kriteria tertentu. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA dan NPM tidak mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham, dan sedangkan EPS dan PER mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverages*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu oleh Dyah Ayu Savitri (2012) terletak pada variabel bebas dan objek penelitian yaitu menggunakan *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER) sebagai variabel bebas, dan studi Perusahaan Manufaktur Sektor *Food and Beverages* sebagai objek penelitian. Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah penggunaan harga saham sebagai variabel terikat.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Teori Harga Saham

2.2.1.1. Pengertian Harga Saham

Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan 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. Harga saham menurut Susanto, 2002:12 dalam Yuniatmoko, 2012 yaitu harga yang ditentukan secara lelang kontinu, sedangkan, menurut Sartono, 2001:17 dalam Yuniatmoko, 2012 harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.

Kurnianto (2013:23), saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun organisasi (instansi) dalam suatu perusahaan. Nilai suatu saham berdasarkan fungsinya dapat dibagi menjadi tiga yaitu:

- a. *Par Value* (Nilai Nominal) :Nilai nominal suatu saham adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan yang berfungsi untuk tujuan akuntansi. *Par Value* disebut juga *stated value* atau *face value*.
- b. *Base Price* (Harga Dasar) :Harga dasar suatu saham sangat erat kaitannya dengan harga pasar suatu saham. Harga dasar suatu saham dipergunakan dalam perhitungan indeks harga saham. Harga dasar suatu saham baru merupakan hargaperdananya. Harga dasar akan berubah sesuai dengan aksiemiten.
- c. *Market Price* (Harga Pasar) :*Market Price* (Harga Pasar) merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupnya (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham.

2.2.1.2. Analisis Saham

Menurut Hidayat (2010:103) dalam konteks teori untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar :

a. Analisis Teknikal

Analisis ini merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) di waktu yang lalu. Di dalam analisis teknikal informasi tentang harga dan volume perdagangan merupakan alat utama untuk analisis. misalnya, peningkatan atau penurunan harga biasanya berkaitan dengan peningkatan atau penurunan volume perdagangan. Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli atau menjual saham, dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis ataupun menggunakan analisis grafis (Husnan, 2001:349 dalam Yuniatmoko,2012).

b. Analisis Fundamental

Analisis ini merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Analisis fundamental lebih menekankan pada penentuan nilai instrinsik dari suatu saham. Untuk melakukan analisis yang bersifat fundamental, analisis perlu memahami variabel-variabel yang mempengaruhi nilai instrinsik saham (Husnan, 2001:315 dalam Yuniatmoko, 2012).

2.2.1.3. Penilaian Harga Saham

Analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intristik suatu saham dan kemudian membandingkan dengan harga pasar saat ini (*current market price*) saham tersebut menurut (Husnan, 2005:282 dalam Chairunnisa, 2012:46) nilai intristik (NI) menunjukkan *present value* arus kas yang di harapkan dari saham tersebut.

Pedoman yang du gunakan adalah sebagai berikut yaitu:

- a. Apabila $NI > \text{Harga pasar saat ini}$, maka saham tersebut di nilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan karenanya seharusnya di beli atau di tahan apabila saham tersebut telah di miliki.
- b. Apabila $NI < \text{Harga pasar saat ini}$, maka saham tersebut dinilai terlalu *overvalued* (harganya terlalu mahal) dan karenanya seharusnya di jual.
- c. Apabila $NI = \text{Harga pasar saat ini}$, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

2.2.1.4. Jenis-Jenis Harga Saham

Kurnianto (2013;44) ada beberapa sudut pandang untuk membedakan jenis-jenis saham yaitu:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagihan atau klaim.

- a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham yang menempatkan pemiliknya berada diurutan paling akhir terhadap pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan dilikuidasi.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham yang memiliki karakteristik gabungan obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi) tetapi bisa juga tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

2. Dilihat dari Cara Peralihan Saham.

a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah yang diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.

b. Saham Atas Nama (*Registered Stocks*)

Saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

3. Ditinjau dari kinerja perdagangan

a. *Blue Chip Stocks*

Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi sebagai leader di industry sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

b. *Income Stocks*

Saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen yang lebih tinggi dari rata-rata yang mampu dibayarkan oleh perusahaan lain sejenis. Emiten seperti ini biasanya menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur mampu membayarkan *dividen* tunai. emiten ini

tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham.

c. *Growth Stocks (well-known)*

Saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi sebagai *leader* di industry sejenis yang memiliki reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *Growth Stocks (lesser known)*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industry namun memiliki ciri *Growth Stocks*.

d. *Speculative Stocks*

Saham perusahaan yang tidak bias secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ketahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan tinggi dimasa mendatang.

e. *Counter Cyclical Stocks*

Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetaptinggi, dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagaimana akibat dari kemampuan emiten memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang sangat atau selalu dibutuhkan masyarakat seperti rokok.

f. *Cyclical Stocks*

Saham emiten yang mempunyai masa kemakmuran pada masa-masa tertentu saja. Misalnya, perusahaan yang memproduksi perlengkapan sekolah, menjelang tahun ajaran baru dimulai, perusahaan yang

memproduksi perlengkapan sekolah akan kebanjiran pesanan. Begitu juga dengan perusahaan yang memproduksi seragam sekolah.

g. *Junk Stocks*

Saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang tidak memiliki manajemen yang baik dan seringkali mengalami kerugian. Perusahaan seperti ini memiliki uang yang banyak dan tidak memiliki produk yang berprospek cerah. Kalaupun pernah membagikan dividen jumlahnya kecil dan seringkali dilakukan karena dipaksa akibat adanya peraturan.

Widiatmodjo (2001:45-46) mengemukakan pendapatnya tentang harga saham diantaranya :

1. Harga Normal

Harga ini merupakan harga yang ditetapkan oleh emiten, untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya.

2. Harga Perdana

Harga ini merupakan harga sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa efek dan merupakan harga jual pertama kali saham dipasarkan.

3. Harga pasar saham

Harga pasar saham adalah harga jual yang terjadi atas tawar menawar suatu efek atau saham yang terjadi di pasar modal.

4. Harga pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang dimiliki penjual dan pembeli pada saat pembukaan perdagangan di bursa efek.

5. Harga penutupan

Harga penutupan merupakan harga yang dimiliki oleh penjual dan pembeli pada saat akhir hari bursa.

6. Harga tertinggi

Harga suatu saham mencapai harga yang tertinggi, kemudian terus menurun pada akhir bursa.

7. Harga Rendah

Harga ini adalah lawan dari harga tertinggi.

8. Harga Rata-rata

Harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan terendah mengetahui ketiga harga ini (harga tertinggi, harga terendah, harga rata) cukup penting karena dari sini dapat diketahui seberapa jauh kekuatan dan kelemahan suatu saham dalam satu hari kerja, satu bulan bursa atau satu tahun bursa.

Dalam penelitian ini harga saham yang digunakan adalah harga saham rata-rata yang terjadi dalam tahun berjalan berdasarkan harga penutupan perbulan. Maka rumus yang digunakan untuk mengukur harga saham adalah .

$$\text{Harga Saham} = \frac{\sum \text{Harga saham penutup akhir bulan}}{12} \quad (\text{Natarsyah, Syahib, 2000:291})$$

2.2.2. Variabel – Variabel

2.2.2.1. *Debt to Assets Ratio* (DAR)

DAR didapat dari membagi total hutang perusahaan dengan total aktivasnya. Rasio ini memiliki peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan

menunjukkan persentasi aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang. (James dan John, 2005; 209).

DAR menjelaskan besar kekayaan perusahaan yang di biayai oleh hutang. Aset perusahaan yang terlalu banyak berasal dari hutangan menciptakan risiko bagi perusahaan karena apabila perusahaan menggunakan semakin banyak hutang untuk membiayai aktivitya akan berpengaruh semakin besarnya kewajiban perusahaan baik dalam bentuk kewajiban tetap dan bunga, di lain sisi hutang juga mampu membangun kesempatan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. (Khoir,dkk., 2013;4).

Rumus untuk menghitung DAR menurut Pahlevi, 2009 adalah:

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

2.2.2.2. Return On Asset (ROA)

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang dimiliki. Dengan mengetahui rasio ini kita bisa menilai apakah perusahaan ini efisien dalam memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasi perusahaan. Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. *Return On Asset* menurut Tandelin (2001: 40) menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba.

Return On Asset dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT} (1-1)}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Return On Asset adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, dalam hal ini laba yang dihasilkan oleh perusahaan berupa laba sebelum pajak dan bunga menurut Oktaviani, 2011:67 Semakin tinggi rasio ini, maka akan semakin baik keadaan suatu perusahaan, karena dengan tingkat ROA yang besar maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan *asset*.

Rasio ini dapat diperoleh dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Rumus ROA menurut Setiawan, 2011:55 adalah :

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Keunggulan ROA menurut Linawati, 2006 dalam Setiawan, 2011:56 yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

1. *Return On Asset* merupakan pengukuran yang komprehensif dimana seluruhnya mempengaruhi laporan keuangan yang tercantum dalam rasio ini.
2. *Return On Asset* mudah dihitung, dipahami dan sangat berarti dalam nilai absolut.
3. *Return On Asset* merupakan donaminatur yang dapat di terapkan pada setiap unit organisasi yang bertanggung jawab terhadap profitabilitas dan unit usaha.

Bagi para pemodal yang akan melakukan transaksi pembelian saham suatu perusahaan, penilaian terhadap kemampuan emiten dalam menghasilkan laba merupakan suatu hal yang penting. Hal ini dikarenakan apabila laba suatu

perusahaan meningkat maka harga saham perusahaan tersebut juga akan meningkat.

2.2.2.3. Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin merupakan rasio tingkat profitabilitas yang dihitung dengan cara membagi keuntungan bersih dengan total penjualan. rasio ini menunjukkan keuntungan bersih dengan total penjualan yang di peroleh dari setiap penjualan .
(id.Wikipedia.org)

Net profit margin (NPM) adalah salah satu indikator yang penting untuk menilai suatu perusahaan *Net Profit Margin* (NPM) selain di gunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber-sumber yang dimilikinya. *Net Profit Margin* (NPM) adalah rasio antara laba bersih setelah pajak (*Net be income after tax*) terhadap total penjualan (*sales*) menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan bersihnya semakin meningkat maka hal ini akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan di terima oleh para pemegang saham. Menurut Susanti (2010:77) *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. karena, semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Dan hal ini berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Net Profit Margin (NPM) adalah perbandingan antara *Net Operating Income* dengan *net sales* yang dinyatakan dalam presentase. Dapat pula dikatakan bahwa *Profit Margin* adalah selisih antara *net sales* dengan *operating expense*

(harga pokok penjualan + biaya administrasi + biaya penjualan +biaya umum)yang dinyatakan dalam persentase dari *net sales*'.

$$\text{Net Profit Margin (NPM)} = \frac{\text{Net operating income}}{\text{Net sales}} \times 100\%$$

2.2.3. Teori Pasar Modal

2.2.3.1.Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual-beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Oleh karena itu, bursa efek indonesia terdapat arti dari pasar modal secara fisik (Tandelilin, 2007 dalam Yuniatmoko, 2012).

Pasar modal (*capital market*) berkaitan dengan utang dan instrument ekuitas seperti saham dan obligasi yang relative berjangka panjang (lebih dari satu tahun) (Menurut James dan John, 2005;39).

Kurnianto (2013:92), pasar modal dibutuhkan karena beberapa alasan diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Dibutuhkan basis pendanaan jangka panjang untuk melaksanakan berbagai proyek pembangunan.
2. Secara makro ekonomi, pasar modal merupakan sarana pemerataan pendapat.
3. Sebagai alternative investasi bagi pemodal.

Ada beberapa teori yang menjelaskan mengenai sebab akibat terjadinya sektor perdagangan . teori ini di kemukakan oleh Adam Smith dan David Richardo.

Adam Smith dengan teori keunggulan mutlak (*Absolute Advantage*) di mana sebuah keunggulan mutlak atau absolut adalah jika suatu negara mutlak dapat menghasilkan sesuatu yang baik. Teori ini di latar belakang oleh perbedaan sumber daya alam, perbedaan kualitas tenaga kerja dan teknologi.

Ada juga teori yang di kemukakan oleh David Richardo, yaitu teori keunggulan komparatif (*Comparative Advantage*) teori ini mengatakan bahwa setiap negara, akan memperoleh hasil dari perdagangannya dengan mengekspor barang- barang atau jasa yang bukan merupakan keunggulan komparatifnya.

2.2.4. Hubungan Antar Variabel

2.2.4.1. Debt to Total Assets Ratio (DAR) dengan Harga Saham

DAR menggambarkan proporsi hutang perusahaan dalam membiayai aktivitya, rasio ini memiliki dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang berarti mengurangi keuntungan, dan hal ini akan mengakibatkan harga saham turun (Pahlevi, 2009).

2.2.4.2. Return On Asset ROA dengan Harga Saham

Riyanto (2001:336) menjelaskan bahwasanya semakin tinggi ROA, semakin tinggi pula tingkat pengembalian investasi maka kepercayaan investor terhadap perusahaan juga tinggi sehingga permintaan sehingga permintaan atas saham perusahaan akan tinggi pula yang pada akhirnya akan menaikkan harga saham dan

begitu pula sebaliknya. dengan demikian maka besarnya ROA dapat mempengaruhi harga saham.

Semakin besar ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik. Karena tingkat pengembalian semakin besar. Artinya aktivitas investasi yang dilakukan oleh perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang besar. artinya aktivitas investasi yang dilakukan oleh perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang besar. dengan demikian semakin tinggi *Return On Asset* semakin meningkat daya tarik investor sehingga harga saham meningkat. dengan demikian ROA berhubungan positif dengan harga saham .(Ang, 1997:18:33)

2.2.4.3. Net Profit Margin dengan Harga Saham

Net profit margin terhadap harga saham mempunyai pengaruh yang sangat kuat. karena apabila *Net Profit Margin* (NPM) naik, maka harga saham juga akan naik begitu juga sebaliknya. *Net profit Margin* merupakan perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan pendapatan operasional perusahaan dengan pendapatan operasional perusahaan tersebut. semakin tinggi *Net Profit Margin* maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. hal tersebut akan dapat meningkatkan harga saham. Menurut Bastian (2006:299)

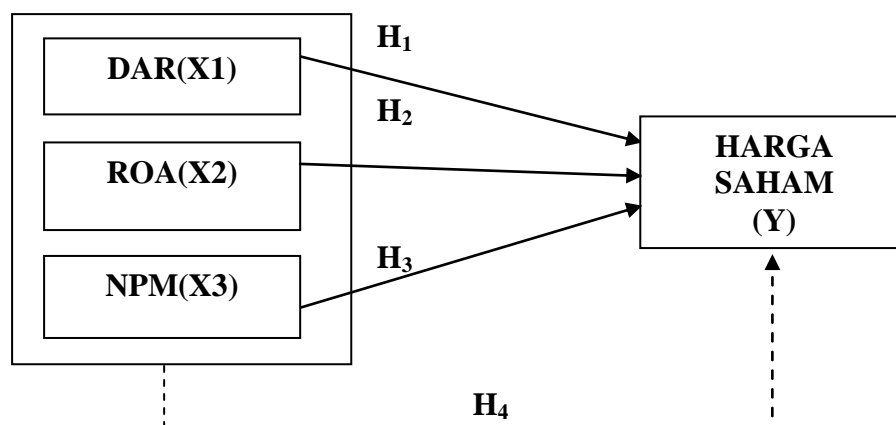
2.3. Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori seperti yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis penelitian adalah sebagai berikut :

- H₁ : Diduga *Debt To Asset Ratio* berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada sektor perdagangan periode 2011-2013 di Bursa Efek Indonesia
- H₂ : Diduga *Return On Asset* berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada sektor perdagangan periode 2011-2013 di Bursa Efek Indonesia.
- H₃ : Diduga *Net Profit Margin* berpengaruh secara parsial terhadap harga saham pada sektor perdagangan periode 2011-2013 di Bursa Efek Indonesia.
- H₄ : Diduga *Debt To Asset Ratio, Return on Asset, Net Profit Margin* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham pada sektor perdagangan priode 2011-2013 di Bursa Efek Indonesia.

2.4. Kerangka Berfikir

maka dikembangkan sebagai kerangka penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Konsep

Keterangan :

Berpengaruh secara parsial : —————> (Secara sendiri-sendiri)
 Berpengaruh secara simultan : - - - - -> (Secara bersama-sama)

Harga saham merupakan indikator yang sering di gunakan oleh para pemegang saham untuk menginvestasikan dananya di sebuah perusahaan.