

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

Zero Growth Model atau yang lebih banyak investor menyebutnya model tidak bertumbuh. Kondisi *zero growth model* merupakan kondisi yang harus hati-hati untuk dipahami oleh pihak investor, karena bagi investor naik, turun, dan konstannya saham di pasar (*market*) akan memberikan sinyal (*sinyal*) positif dan negatif. Apapun informasi yang terjadi dari kondisi saham suatu perusahaan adalah selalu memberi efek bagi keputusan investor sebagai pihak yang menangkap sinyal tersebut. Konsep *signalling theory* disini menjadi sangat berperan. Adapun pengertian *signalling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menghadapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti *wait and see* atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan. Dan untuk dipahami keputusan *wait and see* bukan sesuatu yang tidak baik atau salah namun itu dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindari timbulnya risiko yang lebih besar karena faktor pasar yang belum memberi keuntungan atau berpihak kepadanya (Fahmi, 2014:338).

1. Pengertian Saham

Menurut Tandelilin (2010:32), saham menyatakan kepemilikan suatu perusahaan. Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Sebagai pemilik, pemegang saham suatu perusahaan mempunyai hak suara proporsional pada berbagai keputusan penting perusahaan antara lain pada persetujuan keputusan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Apabila perusahaan menghasilkan laba dalam menjalankan bisnisnya, maka sebagian atau seluruh laba dapat dibagikan kepada pemiliknya yaitu pemegang saham sebagai deviden. Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhrudin (2006:6), saham (*stock* atau *share*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan hukum dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Fahmi (2014:323) memberikan pengertian saham yaitu tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan, kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya, persediaan yang siap untuk dijual.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa saham adalah tanda bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemiliknya baik perorangan maupun Badan Hukum disebut pemegang saham (*shareholder*

atau *stockholder*) yang berhak untuk memiliki atas penghasilan suatu perusahaan.

2. Keuntungan dan Risiko Membeli Saham

Darmadji dan Fakhrudin (2006:11-15), pada dasarnya investor memiliki keuntungan dan risiko dengan membeli saham, antara lain adalah sebagai berikut :

a. Keuntungan Membeli Saham

1) Mendapatkan Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Investor yang berhak menerima dividen adalah investor yang memegang saham hingga batas waktu yang ditentukan oleh perusahaan pada saat pengumuman dividen. Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang, misalnya investor institusi, dana pensiun, dan lain-lain. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*), yaitu kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham, atau dapat pula berupa dividen saham (*stock dividend*), yaitu kepada setiap pemegang saham diberikan dividen

dalam bentuk saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang investor akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

2) Mendapatkan *Capital Gain*

Capital Gain adalah 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 saja membeli saham pada pagi hari, lalu menjualnya lagi pada siang hari jika saham mengalami kenaikan.

b. Risiko Membeli Saham

1) Tidak Mendapat Dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasinya menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika mengalami kerugian. Dengan demikian potensi keuntungan investor untuk mendapatkan dividen ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.

2) *Capital Loss*

Dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapatkan *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya.

Ada kalanya investor harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah dari harga beli. Dengan demikian, seorang investor mengalami *capital loss*. Dalam jual beli saham, terkadang untuk menghindari potensi kerugian yang semakin besar seiring terus menurunnya harga saham, maka seorang investor rela menjual sahamnya dengan harga rendah. Istilah ini dikenal dengan istilah penghentian kerugian (*cut loss*).

3) Perusahaan bangkrut atau dilikuidasi

Jika sebuah perusahaan bangkrut, maka tentu saja akan berdampak secara langsung terhadap saham perusahaan tersebut. Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di Bursa Efek, jika sebuah perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka secara otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa atau di-*delist*. Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibanding kreditor atau pemegang obligasi. Ini berarti setelah semua aset perusahaan tersebut dijual, hasil penjualan terlebih dahulu dibagikan kepada para kreditor atau pemegang obligasi, dan jika masih terdapat sisa, baru dibagikan kepada para pemegang saham.

4) Saham dikeluarkan dari bursa (*delisting*)

Risiko lain yang dihadapi oleh para investor adalah jika saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan Bursa Efek atau di-*delist*. Saham perusahaan di-*delist* dari bursa umumnya dikarenakan kinerja 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 Peraturan Pencatatan Efek di Bursa. Saham yang telah di-*delist* tentu saja tidak lagi diperdagangkan di bursa. Meskipun saham tersebut tetap dapat diperdagangkan di luar bursa, tidak terdapat patokan harga yang jelas dan jika terjual biasanya dengan harga yang jauh lebih rendah dari harga sebelumnya.

5) Saham dihentikan sementara (*suspensi*)

Suatu saham di-*suspend* atau dihentikan perdagangannya oleh otoritas Bursa Efek menyebabkan investor tidak dapat menjual sahamnya hingga suspensi tersebut dicabut. *Suspensi* biasanya berlangsung dalam waktu singkat, misalnya satu sesi perdagangan, dua sesi perdagangan, namun dapat pula berlangsung dalam kurun waktu beberapa hari perdagangan. Hal tersebut dilakukan otoritas bursa jika suatu saham mengalami lonjakan harga luar biasa, suatu perusahaan dipailitkan oleh kreditornya, atau berbagai kondisi lain yang mengharuskan Otoritas Bursa menghentikan perdagangan saham tersebut untuk sementara sampai

perusahaan yang bersangkutan memberikan konfirmasi atau kejelasan informasi lainnya, hingga informasi yang belum jelas tersebut tidak menjadi ajang spekulasi.

3. Harga Saham

a. Pengertian harga saham

Menurut Brigham dan Houston (2014:8), jumlah lembar saham beredar untuk segala maksud dan tujuan adalah hal yang telah ditentukan, sehingga apa yang sebenarnya menentukan kekayaan pemegang saham adalah harga saham. Harga saham akan berbanding lurus dengan dividen yang diharapkan tetapi berbanding terbalik dengan tingkat pengembalian ekuitas yang diminta.

Saham yang diperdagangkan pada harga yang jauh di bawah estimasi nilai intrinsiknya (nilai saham yang sebenarnya) mungkin bisa menjadi kandidat yang baik untuk dibeli. Sementara itu saham yang diperdagangkan pada harga jauh melebihi nilai intrinsiknya mungkin merupakan saham yang tepat untuk dihindari atau dijual (Brigham dan Houston, 2014:428).

Menurut Hartono (2008:43), proses penjualan saham di *stock exchange market* (pasar saham atau pasar modal atau bursa efek) umumnya menggunakan sistem lelang (*auction*) sehingga pasar sekunder ini juga sering disebut dengan *auction market*. Disebut dengan pasar lelang karena transaksi dilakukan secara terbuka dan harga ditentukan

oleh *supply* (penawaran) dan *demand* (permintaan) dari anggota bursa yang meneriakkan *ask price* (atau *offer price* atau harga penawaran terendah untuk jual) dan *bid price* (harga permintaan tertinggi untuk beli).

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2006:132), para investor dapat memantau pergerakan atau posisi harga saham melalui beberapa cara, antara lain:

- 1) Memantau pergerakan harga saham melalui monitor yang terdapat di kantor perusahaan efek. Investor tidak hanya memantau pergerakan harga saham, namun juga diikuti dengan aktivitas jual atau beli.
- 2) Melihat pergerakan harga saham melalui web bursa atau fasilitas internet lainnya.
- 3) Melihat perubahan saham melalui surat kabar. Posisi harga suatu saham dapat kita temukan di beberapa surat kabar terkemuka seperti Bisnis Indonesia, Kompas, dan beberapa surat kabar lainnya.
- 4) Memantau dan mengikuti perkembangan melalui radio.

Berdasarkan pengertian para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terbentuk sesuai permintaan dan

penawaran di pasar jual beli saham dan biasanya merupakan harga penutupan.

b. Jenis-jenis harga saham

Widoatmojo (2005:55), jenis-jenis harga saham adalah sebagai berikut:

1) Harga nominal

Merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Besarnya harga nominal tergantung dari keinginan emiten. Emiten bebas menetapkan harga per lembar sahamnya.

2) Harga perdana

Merupakan harga sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa efek. Besarnya harga perdana tergantung persetujuan antara emiten dan penjamin emisi (*underwriter*). Untuk menentukan harga perdana ada beberapa hal yang perlu dipertimbangkan antara lain *good will*, kondisi pasar, prospek perusahaan dan lain-lain.

3) Harga pasar

Kalau 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 dicatat 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.

4) Harga pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukuan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan menjadi harga pembukaan.

5) Harga penutupan

Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan antar penjual dan pembeli. Kalau ini yang terjadi maka harga penutupan itu telah menjadi harga pasar. Namun demikian, harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.

6) Harga tertinggi

Harga tertinggi suatu saham adalah harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.

7) Harga terendah

Harga terendah suatu saham adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama. Dengan kata lain, harga terendah merupakan lawan dari harga tertinggi.

8) Harga rata-rata

Harga rata-rata merupakan perata-rataan dari seluruh harga yang tertinggi dan terendah.

c. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham

Menurut Brigham dan Houston (2011:8), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah:

1) Arus kas

Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor jika investor itu membeli saham.

2) Faktor diluar kendali manajemen

Setelah serangan teroris 11 September 2009 di *World Trade Center* dan Pentagon, hampir seluruh harga saham turun, seefektif apapun manajemennya.

3) Prospek perusahaan

Harga saham berubah dari waktu ke waktu seiring dengan perubahan kondisi dan informasi baru yang diperoleh investor tentang prospek perusahaan.

4) Harga saham saat ini

Harga saham saat ini mencerminkan penilaian investor terhadap keberhasilan perusahaan di masa depan.

Menurut Widoatmodjo (2005:88), faktor utama yang menyebabkan harga pasar saham berubah adalah:

- 1) Adanya persepsi yang berbeda dari masing-masing investor sesuai dengan informasi yang dimiliki. Persepsi tersebut dicerminkan oleh *rate of return* (ROR). Apabila sebagian besar investor suatu saham mempunyai persepsi bahwa ROR saham tersebut tidak memadai lagi, maka mereka akan mengambil keputusan untuk menjualnya. Kalau ini terjadi, maka harga saham akan menurun. Sebab kemungkinan akan terjadi *over supply*.

2) Tingkat pertumbuhan dividen

Rate of return saham biasa berasal dari dividen dan *capital gain*.

4. *Jakarta Islamic Index (JII)*

Sesuai keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan nomor 208/BL/2010 tentang Daftar Efek Syariah, salah satu instrumen pasar modal berbasis syariah yang terbit sampai dengan saat ini adalah saham syariah. Dalam prinsip syariah, penyertaan modal dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang tidak melanggar prinsip-prinsip syariah seperti bidang perjudian, riba, memproduksi barang yang diharamkan seperti bir dan lain-lain (Sunariyah, 2011:294)

Di Indonesia prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah maupun non syariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia terdapat *Jakarta Islamic Index (JII)* yang merupakan 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN). Indeks JII dipersiapkan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT Danareksa Investment Management (DMI). *Jakarta Islamic Index* dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan

kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi secara syariah (Darmadji dan Fakhrudin, 2006:233).

Huda dan Nasution (2007:55), *Jakarta Islamic Index* mencakup 30 jenis saham dari emiten-emiten yang kegiatan usahanya memenuhi ketentuan tentang hukum syariah. Penentuan kriteria dari komponen JII tersebut disusun berdasarkan persetujuan Dewan Pengawas Syariah. Ruang lingkup kegiatan usaha emiten yang bertentangan dengan prinsip-prinsip hukum syariah Islam adalah:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (*ribawi*) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

Menurut Fahmi (2014:311), dalam proses pemilihan saham yang masuk JII, Bursa Efek Indonesia melakukan tahap-tahap pemilihan yang juga mempertimbangkan aspek likuiditas dan kondisi keuangan emiten, yaitu:

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan

(kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar).

- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 30 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama satu tahun terakhir.

5. *Earning Per Share* (EPS)

Samsul (2006:167), membeli saham berarti membeli prospek perusahaan, yang tercermin pada laba per saham. Jika laba per saham lebih tinggi, maka prospek perusahaan lebih baik, sementara jika laba per saham lebih rendah berarti kurang baik, dan laba per saham negatif berarti tidak baik. EPS yang lebih besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih bagi pemegang saham, keadaan ini akan mendorong harga saham mengalami kenaikan.

Menurut Kasmir (2016:117), rasio laba per lembar saham (*Earning Per Share*) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan

pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat.

Tandelilin (2010:365), perbandingan antara jumlah *earning* (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah lembar saham perusahaan akan diperoleh komponen *earning per share* (EPS). Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006:195), EPS merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi EPS maka semakin besar laba dan dividen yang diterima pemegang saham.

Earning per share atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Adapun rumus *Earning per share* adalah (Fahmi, 2014:83):

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

Semakin tinggi EPS akan menarik perhatian investor dalam berinvestasi, karena EPS yang tinggi merupakan salah satu indikator

keberhasilan suatu perusahaan, sehingga semakin banyak investor yang berminat membeli saham akan berdampak pada kenaikan harga saham.

6. *Return on Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut profitabilitas perusahaan. ROE mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas modalnya sendiri. Semakin besar rasio pasar ini maka perusahaan akan memiliki kemampuan memperoleh laba yang semakin baik (Darmadji dan Fakhruddin, 2006:200).

Rasio *Return On Equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Di beberapa referensi disebut juga dengan rasio *total asset turnover* atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Adapun rumus *return on equity* (ROE) adalah (Fahmi, 2014:83):

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Sesudah Pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

Kasmir (2016:117), ROE merupakan rasio untuk mengukur kemampuan manajemen bank dalam mengelola kapital yang ada untuk mendapatkan *net income*. Semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham.

7. *Price Earning Ratio* (PER)

Hartono (2009:145), salah satu pendekatan yang populer yang menggunakan nilai *earning* untuk mengestimasi nilai intrinsik adalah pendekatan PER (*price earning ratio*). PER (*price earnings ratio*) menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earning*. *Price earning ratio* (PER) perlu dipertimbangkan karena rasio tersebut merupakan ukuran kepercayaan investor terhadap nilai saham.. Jika *price earning ratio* (PER) meningkat, kepercayaan para investor terhadap masa depan perusahaan juga akan meningkat sehingga menjadi suatu sinyal yang positif bagi para investor sehingga para investor semakin tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Hal ini akan memicu peningkatan harga saham di perusahaan tersebut. *Price earning ratio* (PER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham dengan laba bersih untuk setiap lembar saham yang beredar. Selain itu, *price earing ratio* (PER) digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan pada suatu saham atau menghitung kemampuan suatu saham dalam menghasilkan laba. Pada umumnya investor percaya bahwa suatu perusahaan akan memiliki masa depan yang menjanjikan apabila memiliki *price earning ratio* (PER) yang tinggi. Oleh sebab itu, *price earning ratio* (PER) yang tinggi menjadi sinyal positif yang dapat menarik para investor untuk membeli saham sehingga dapat mempengaruhi harga saham.

Darmadji dan Fakhruddin (2006:198), *Price Earning Ratio* (PER) menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Fahmi (2014:84), bagi para investor semakin tinggi *Price Earning Ratio*, maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Dengan begitu *Price Earning Ratio* (ratio harga terhadap laba) adalah perbandingan antara *market price pershare* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning pershare* (laba per lembar saham). Adapun rumus *Price Earning Ratio* adalah:

$$\text{PER} = \frac{\text{Market Price Pershare}}{\text{Earning Pershare}}$$

Berdasarkan teori di atas dapat disimpulkan bahwa, semakin tinggi PER menunjukkan semakin besar tingkat kepercayaan investor (pasar) terhadap saham perusahaan dalam menghasilkan laba. Hal ini berarti semakin tinggi nilai PER mengindikasikan bahwa permintaan akan saham perusahaan semakin besar, dengan permintaan yang semakin besar maka harga saham perusahaan juga akan ikut meningkat.

8. *Net Profit Margin* (NPM)

Hery (2015:144) rasio kemampuan memperoleh laba perusahaan tergantung dari laba dan modal yang diperhitungkan. Jenis laba perusahaan bermacam-macam yaitu laba kotor, laba usaha, laba sebelum bunga dan pajak, laba kena pajak dan laba bersih perusahaan. Salah satu perhitungan yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas adalah *Net Profit*

Margin. Rasio *Net Profit Margin* dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Laba bersih sendiri dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan.

Fahmi (2014:82), rasio *Net Profit Margin (NPM)* juga disebut dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut. Margin laba kotor sama dengan laba kotor dibagi laba bersih. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapat hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan. Adapun rumus rasio *net profit margin* adalah:

$$NPM = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Sales}}$$

Dari beberapa pendapat para ahli diatas mengenai *Net Profit Margin*, dapat diambil kesimpulan yang menjelaskan bahwa NPM adalah suatu rasio yang

digunakan untuk mengetahui seberapa besar laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan dalam setiap penjualannya.

9. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2006:200), salah satu aspek yang dinilai dalam mengukur kinerja perusahaan adalah aspek *leverage* atau utang perusahaan. Utang merupakan komponen penting perusahaan, khususnya sebagai salah satu sarana pendanaan. Penurunan kinerja perusahaan sering terjadi karena perusahaan memiliki utang yang cukup besar dan kesulitan dalam memenuhi kewajiban tersebut.

Rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio-DER*) merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Rasio ini dihitung sebagai berikut:

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

Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (hutang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Oleh karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa hutang yang layak diambil dan darimana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar hutang tersebut. Dalam persoalan *debt to equity ratio* yang perlu dipahami adalah

bahwa, tidak ada batasan berapa *debt to equity ratio* yang aman bagi suatu perusahaan, namun untuk konservatif biasanya *debt to equity ratio* yang melebihi 66% atau 2/3 sudah dianggap berisiko. Semakin rendah *debt ratio* akan semakin baik karena aman bagi kreditor saat terjadi likuidasi (Fahmi, 2014 :75)

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian sejenis telah banyak dilakukan dengan menggunakan variabel dan periode tahun penelitian yang berbeda-beda antara peneliti yang satu dengan peneliti lainnya. Hasil penelitian tersebut selanjutnya digunakan sebagai salah satu rujukan pada penelitian ini.

Berikut ini disajikan tabel ringkasan penelitian terdahulu karena penelitian ini juga mengacu pada beberapa penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya.

Tabel 2.1
Daftar Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/Tahun/Judul	Variabel/Hasil (yang mendukung hipotesis)
1.	Wijayanti, Sulamiyati, 2018 Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Daftar Efek Syariah Periode 2013-2016)	$R^2 = 0,444$ EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham
2.	Bratamanggala, 2018, <i>The Factors Affecting Board Stock Price of Lq45 Stock Exchange 2012-2016: Case of Indonesia,</i>	$R^2 = 0.8543$ <i>EPS has a positive correlation and significant effect on stock market prices.</i>
3.	Kumar, 2017	$R^2 = 0.996$

	<i>Impact of Earning Per Share And Price Earning Ratio on Market Price of Share: A Study on Auto Sector In India</i>	<i>The results indicated that earning per share and price earnings ratio have a significant impact on market price of share ($R^2 = 0.998$, $p < 0.01$). The result of the study shows that earning per share which affect market price of share, the foremost to price earnings ratio ($\beta = 0.838$, $p < 0.01$), moreover price earnings ratio also influence significantly ($\beta = 0.268$, $p < 0.01$) to market price of share. Thus, formulated hypothesis is accepted.</i>
4.	Datu, Maredesa, 2017 <i>Pengaruh Devidend Per Share dan Earning Per Share Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia</i>	$R^2 = 0,735$ Nilai Sig: EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham
5.	Bhattarai, 2014 <i>Determinants of Share Price of Nepalese Commercial Banks</i>	$R^2 = 0.783$ <i>The results revealed that earning per share and price- earnings ratios have the significant positive association with share price while dividend yield showed the significant inverse association with share price. The major conclusion of the study is that dividend yield, earning per share and price-earnings ratio are the most influencing factors in determining share price in Nepalese commercial banks.</i>
6.	Halim dkk, 2016 <i>Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)</i>	$R^2 = 0,632$ ROE berpengaruh positif terhadap harga saham
7.	Firmana dkk, 2017 <i>Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Asuransi Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)</i>	$R^2 = 0,622$ ROE berpengaruh positif terhadap harga saham
8.	Tamuntuan, 2015 <i>Analysing The Effect of Return on Equity, Return on Assets And Earnings Per Share Toward Share Price: An Empirical Study of Food And Beverage Companies Listed on Indonesia Stock Exchange</i>	ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham

9.	Kamar, 2017 <i>Analysis of the Effect of ROE, DER, on Stock Price on Cement Industry Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in the year of 2011-2015</i>	$R^2 = 0.632$ ROE berpengaruh positif terhadap harga saham
10.	Bilal and Jamil, 2015 <i>Does Dividend Policy Impact Stock Market Prices?-Evidence From Oman</i>	$R^2 = 0,634$ ROE has a significant positive on stock market..
11.	Riani, 2018 Pengaruh Kinerja Keuangan dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham Perusahaan Jasa Transportasi di Bursa Efek Indonesia	$R^2 = 0,852$ PER berpengaruh positif terhadap harga saham
12.	Suselo dkk, 2015 Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham	$R^2 = 0,801$ PER berpengaruh positif terhadap harga saham
13.	Ervinta dan Zaroni, 2013 Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan EVA Terhadap Harga Saham Indeks LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011	$R^2 = 0,889$ PER berpengaruh positif terhadap harga saham
14.	Arshad dkk, 2015 <i>Determinants of Share Prices of Listed Commercial Banks in Pakistan</i>	$R^2 = 0,889$ <i>Price Earning Ratio have no effect on share prices.</i>
15.	Deitiana, Chriselda, 2017 <i>The Determination of Market Prices of Share in Indonesian Stock Exchange: An Analysis Form Manufactur Industry</i>	$R^2 = 0.940$ PER berpengaruh positif terhadap harga saham
16.	Astuty, 2017 <i>The Influence of Fundamental Factors and Systematic Risk to Stock Prices on Companies Listed in the Indonesian Stock Exchange</i>	$R^2 = 0,969$ PER berpengaruh positif terhadap harga saham
17.	Ozlen, 2014 <i>The effect of Company Fundamentals on Stock Values</i>	$R^2 = 0,8$ <i>NPM has significant positive impact on stock prices.</i>

18.	Sha, 2015 Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Net Profit Margin, Return on Equity, dan Price to Book Value terhadap Harga Saham pada perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI 2010-2013	$R^2 = 0,68$ NPM berpengaruh negatif terhadap harga saham
19.	Septiawan dan Hernawati, 2015 Pengaruh <i>Earning Per Share, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio</i> Terhadap Harga Saham	$R^2 = 0.703$ NPM berpengaruh positif terhadap harga saham)
20.	Susilowati, 2015 <i>The Effect of Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin, And Earning Per Share on Stock Price</i>	$R^2 = 0,441$ NPM berpengaruh positif dan terhadap harga saham
21.	Herawati, Putra, 2018 <i>The Influence of Fundamental Analysis on Stock Prices The Case of Food and Beverage Industries</i>	$R^2 = 0,24$ <i>DER does not have a negative effect on stock price).</i>
22.	Chemutai dkk, 2016 <i>Effects of Capital Structure on Share Price Performace of Commercial Banks Listed in Nairobi Security Exchange, Eldoret, Kenya</i>	$R^2 = 0.841$ DER berpengaruh positif terhadap harga saham
23.	Mussalamah dkk, 2015 Pengaruh <i>Earning per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER)</i> dan <i>Return on Equity (ROE)</i> Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011)	$R^2 = 0,904$ DER berpengaruh negatif terhadap harga saham
24.	Artha dkk, 2014 Analisis Fundamental, Teknikal dan Makroekonomi Harga Saham Sektor Pertanian	$R^2 = 0,99$ DER berpengaruh negatif terhadap harga saham

25.	Widayanti, Colline, 2017 Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ 45 Periode 2011-2015	$R^2 = 0,799$ DER positif terhadap harga saham
-----	---	---

C. Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen

1. Pengaruh *Earning per Share* terhadap Harga Saham

Pertumbuhan dividen terjadi karena pertumbuhan dalam laba per saham (*earning per share*). Selanjutnya pertumbuhan laba itu sendiri berasal dari sejumlah faktor, antara lain jumlah laba yang dipertahankan dan diinvestasikan kembali oleh perusahaan, tingkat pengembalian yang diterima perusahaan atas ekuitasnya (ROE), dan inflasi. Berbicara tentang inflasi, jika output (dalam unit) stabil, tetapi harga jual dan biaya input naik mengikuti tingkat inflasi, maka EPS juga akan tumbuh mengikuti tingkat inflasi. Bahkan tanpa inflasi, EPS juga akan tumbuh karena laba yang diinvestasikan kembali sebagai dividen (Brigham dan Houston, 2014:392).

Semakin tinggi *Earning per Share* akan menarik perhatian investor dalam berinvestasi, karena *Earning per Share* yang tinggi merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan, sehingga semakin banyak investor yang berminat membeli saham akan berdampak pada kenaikan harga saham (Fahmi, 2014:83).

Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Wijayanti dan Sulasmiyati (2018:12), Datu dan Maredesa (2017:123), Bratamangala

(2018:115), Kumar (2017:113), Bhattarai (2014:187) bahwa *Earning per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Dari uraian di atas maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis 1: *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap harga saham

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

Return on Equity dan kekayaan pemegang saham seringkali memiliki korelasi yang tinggi. Pemegang saham berharap mendapatkan pengembalian atas uang mereka, dan rasio ini menunjukkan besarnya pengembalian tersebut dilihat dari kacamata akuntansi (Brigham dan Houston, 2014:163).

Hasil penelitian Halim dan Faisal (2016:139), Kamar (2017:66), Bilal dan Jamil (2015:68), menunjukkan bahwa variabel ROE memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

Dari uraian diatas maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis 2: *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap harga saham.

3. Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap Harga Saham

Salah satu kelemahan pendekatan *Price Earning Ratio* adalah ketergantungannya pada laba akuntansi yang dilaporkan. Karena alasan inilah beberapa analis memilih untuk mengandalkan kelipatan-kelipatan lain untuk menilai saham, misalnya beberapa analis melihat rasio harga terhadap

arus kas suatu perusahaan sedangkan yang lain melihat rasio harga terhadap penjualan (Brigham dan Houston, 2014:406).

Price Earning Ratio menggambarkan aspirasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. PER dihitung dalam satuan kali. Jika suatu saham memiliki PER sebesar 10 kali, berarti pasar menghargai 10 kali atas kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Bagi investor, semakin kecil PER suatu saham semakin bagus karena saham tersebut dalam kategori murah (Brigham dan Houston, 2014:198).

Hasil penelitian sebelumnya Deitiana dan Chriselda (2017:21), Riani (2018:121) menunjukkan bahwa variabel *Price Earning Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Dari uraian diatas maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis 3: *Price Earning Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

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

Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga serta status

persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut. Margin laba kotor sama dengan laba kotor dibagi laba bersih. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapat hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan (Fahmi, 2014:82).

Hasil penelitian sebelumnya Sha (2015:292) menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Dari uraian diatas maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis 4 : *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif terhadap harga saham

5. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (hutang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut. Oleh karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa hutang yang layak diambil dan darimana sumber-sumber yang dapat dipakai untuk membayar hutang tersebut. Dalam persoalan *debt to equity ratio* yang perlu dipahami adalah bahwa, tidak ada batasan berapa *debt to equity ratio* yang aman bagi suatu perusahaan, namun untuk konservatif biasanya *debt to equity ratio* yang

melebihi 66% atau 2/3 sudah dianggap berisiko. Semakin rendah *debt ratio* akan semakin baik karena aman bagi kreditor saat terjadi likuidasi (Fahmi, 2014 :75-76).

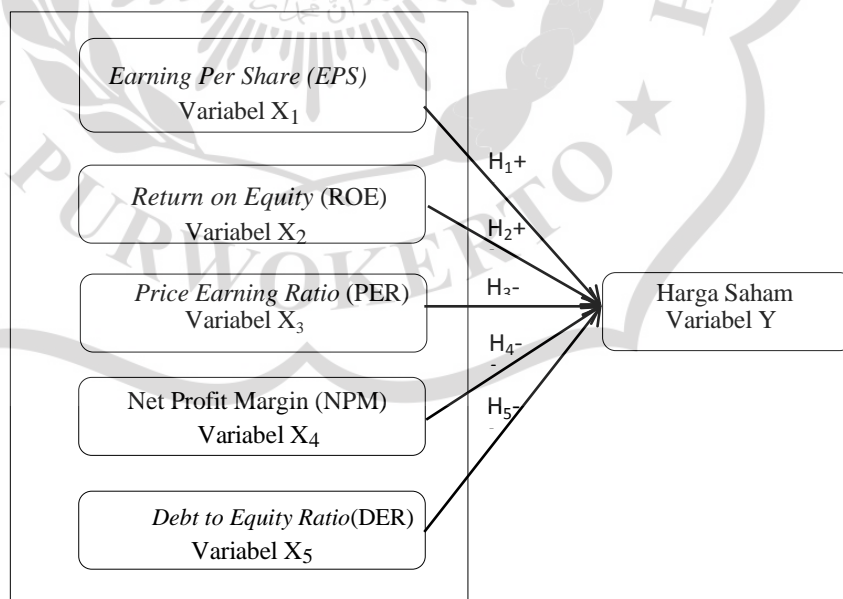
Hasil penelitian sebelumnya Mussalammah dan Isa (2015:194), Artha dkk (2014:190) menunjukkan bahwa variabel DER berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Dari uraian diatas maka dapat disimpulkan hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Hipotesis 5 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham

D. Kerangka Pemikiran

Berikut ini adalah kerangka berfikir dalam penelitian ini:



E. Hipotesis

Beberapa penelitian terdahulu diperoleh hasil bahwa *Earning Price Ratio* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham. Selanjutnya *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham, namun terdapat penelitian lain yang menghasilkan bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham sehingga menunjukkan adanya inkonsistensi hasil penelitian. *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap harga saham, namun terdapat penelitian lain yang menghasilkan PER berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Untuk variabel *Net Profit Margin* (NPM) menurut hasil penelitian beberapa peneliti diperoleh hasil NPM berpengaruh positif terhadap harga saham, namun ada hasil penelitian lain bahwa NPM berpengaruh negatif terhadap harga saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham, namun terdapat peneliti lain menyampaikan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu sebagaimana diuraikan di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₁ : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap Harga Saham

H₂ : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap Harga Saham

H₃ : *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh negatif terhadap
Harga Saham

H₄ : *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh negatif terhadap Harga
Saham

H₅ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap Harga
Saham

