

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1. Review Hasil-hasil Penelitian Terdahulu**

Penelitian terdahulu telah dilakukan oleh beberapa peneliti di dalam atau luar negeri pada jurnal nasional maupun internasional. Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan *Return On Assets* (ROA) dilakukan oleh Cahyaningrum dan Antikasari (2017) yang menganalisis tentang “Pengaruh Earning per Share, Price to Book Value, *Return On Assets*, dan Return On Equity terhadap harga saham sektor keuangan”. Penelitian menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari ICMD dan sumber pendukung yang lain. Teknik pengambilan sampel diambil dengan metode purposive sampling sebanyak 237 perusahaan sektor keuangan dari 255 perusahaan yang terdaftar di ICMD dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan ROA secara simultan dan parsial mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham.

Hasil penelitian itu diperkuat oleh penelitian Suryawan dan Wirajaya (2017) berjudul “Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return On Assets pada harga saham” yang juga menunjukkan bahwa variabel *Return On Assets* berpengaruh positif pada harga saham. Penelitian dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang pernah tergabung dalam Indeks LQ-45 selama periode 2013-2015 dengan jumlah sampel yang diambil sebanyak 55 perusahaan yang menggunakan teknik sampel jenuh. Pengumpulan data dilakukan melalui metode observasi non partisipan dengan data sekunder. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Hal berbeda pada penelitian yang dilakukan oleh Silviana dan Rocky (2013) dalam jurnal internasional yang berjudul “Analysis of return on Assets and Earning Per Share on the stock market in the banking companies in bursa efek Indonesia (Indonesia Securities Exchange)”, menyimpulkan dalam analisis regresi linier berganda variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian menggunakan populasi penelitian semua bank yang terdaftar di Bursa Efek pada periode 2006 hingga 2010, yang berjumlah 31 bank. Sampel

yang digunakan adalah 16 bank dengan teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling.

Penelitian yang menyatakan ROA berpengaruh terhadap harga saham pun juga ditunjukkan dalam hasil penelitian Priliyastuti dan Stella (2017) yang berjudul “Pengaruh Current Ratio, Debt To Asset, Debt To Equity, Return On Assets dan Price Earnings Ratio terhadap harga saham”. Teknik pengumpulan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, dimana 12 perusahaan memenuhi kriteria. Sementara ROA tidak mempengaruhi harga saham, hasil penelitian menunjukkan variabel lainnya yaitu Price Earnings Ratio malah yang mempengaruhi harga saham.

Penelitian PER itu didukung oleh Ibrahim *et al.*, (2018) yang juga mengungkapkan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap harga saham dalam penelitiannya yang berjudul “*Price Earning Ratio* (PER) terhadap harga saham yang berjudul penerapan analisis fundamental dengan Dividend Discount Model (DDM) dan *Price Earning Ratio* (PER) untuk menilai intrinsik saham (Studi pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)”, Pada penelitiannya, Ibrahim menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif yang menggunakan teknik purposive sampling sehingga terpilih 26 perusahaan.

Penelitian yang berkaitan dengan *Price Earning Ratio* (PER) itupun terjadi di luar negeri tepatnya negara Bangladesh, dilakukan oleh Dutta *et al.*, (2018) dengan judul “*Determinants of Price Earning Ratio: An Empirical Study on Listed Manufacturing Companies in DSE*”. Penelitian dilakukan untuk mengidentifikasi faktor penentu utama untuk rasio P / E perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Dhaka. Statistik deskriptif, matriks korelasi dan analisis regresi digunakan untuk mencapai tujuan dari penelitian ini. Hasil mengungkapkan bahwa rasio P / E berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Pada variabel lain yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR) penelitian dilakukan oleh Theresia dan Arilyn (2015) yang berjudul “Pengaruh Dividen, Ukuran Perusahaan, Hutang Jangka Panjang, Earning Volatility, Pertumbuhan Aset, Trading Volume, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Volatilitas Harga Saham”. Sampel yang digunakan berjumlah 14 perusahaan yang dipilih

menggunakan metode purposive sampling. Pengujian hipotesis menggunakan regresi data panel yang menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap volatilitas harga saham.

Pada variabel ROA dan DPR, Asmiranho dan Yuliawati (2015) meneliti “Pengaruh Dividend Per Share (DPS), Dividend Payout Ratio (DPR), Price To Book Value (PBV), Debt To Equity Ratio (DER), Net Profit Margin (NPM) dan Return On Assets (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dalam kemasan yang terdaftar di BEI”. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dan uji hipotesis menggunakan t-statistik untuk menguji koefisien regresi parsial serta F-statistik untuk menguji pengaruh secara simultan dengan tingkat kepercayaan 5%. Selain itu semua variabel telah diuji dengan uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel lolos uji asumsi klasik dan layak digunakan sebagai data penelitian. Hasil uji t statistic menunjukkan bahwa variabel ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, variabel lain dalam penelitian ini yaitu DPR berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

Penelitian Asmiranho dan Yuliawati (2015) didukung oleh penelitian yang dilakukan Fitri *et al.*, (2016) juga meneliti variabel ROA dan DPR yaitu “Analysis of Factors that Impact Dividend Payout Ratio on Listed Companies at Jakarta Islamic Index”. Hasil penelitian menunjukkan pengaruh positif dan signifikan ROA dan DPR pada tahun sebelumnya terhadap Dividend Payout Ratio. Hasil penelitian juga menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan dari Pertumbuhan Aset terhadap Dividen Pembayaran Rasio.

Andriana (2015) dalam penelitiannya menggunakan variabel yang berbeda yaitu nilai tukar pada penelitiannya “Pengaruh Nilai Tukar Terhadap Harga Saham Setelah Initial Public Offering (IPO)”. Metode purposive sampling yang dilakukan pada penelitian ini menghasilkan 78 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi sederhana. Hasil pengujian membuktikan bahwa nilai tukar berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap harga saham setelah IPO.

Dari empat variabel penelitian-penelitian di atas, Dewi dan Sudiarta (2014) meneliti keempatnya yaitu penelitian yang berjudul “Pengaruh Price Earning

Ratio, Dividend Payout Ratio, Return On Assets, Tingkat Suku Bunga Sbi, Serta Kurs Dollar As terhadap harga saham”. Sampel penelitian ini diambil 7 perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. menggunakan metode purposive sampling. Pengumpulan data dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan tahunan. Melalui teknik analisis regresi linear berganda, didapatkan hasil analisis bahwa secara simultan variabel Price Earning Ratio, Dividend Payout Ratio, Return On Assets, Tingkat Suku Bunga SBI serta Kurs Dollar AS secara serempak bersama-sama mempengaruhi Harga Saham. Serta secara parsial Price Earning Ratio, Dividend Payout Ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Tingkat Suku Bunga SBI menunjukkan bahwa berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Serta yang tidak berpengaruh terhadap harga saham adalah Return On Assets dan Kurs Dollar AS. Hasil ini dapat menunjukkan bahwa investor dalam membuat suatu keputusan investasi harus memperhatikan variabel-variabel yang mempengaruhi harga saham.

## **2.2. Landasan Teori**

### **2.2.1. Pasar Modal**

Dalam Undang-Undang Pasar Modal nomor 8 Tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta Lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut Wardiyah (2017: 251), pasar modal adalah wahana untuk mempertemukan pihak-pihak yang memerlukan dana jangka panjang dengan pihak yang memiliki dana tersebut, juga sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjual-belikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrument derivative, maupun instrumen lainnya.

Menurut Samsul (2015: 6), pasar modal dalam arti luas adalah sarana bagi pihak yang membutuhkan modal jangka panjang dari masyarakat umum. Pihak yang membutuhkan modal adalah pihak swasta atau pemerintah. Masyarakat

umum itu disebut juga sebagai investor. Modal jangka panjang yang dibutuhkan dapat ditawarkan kepada masyarakat dalam bentuk berupa saham atau surat utang.

#### **2.2.1.1. Fungsi Pasar Modal**

Pasar modal berperan penting bagi perkembangan ekonomi suatu negara. Menurut Munir Fuady (1996) dalam Wardiyah (2017: 255), suatu pasar modal memiliki fungsi-fungsi berikut.

1. Sarana untuk menghimpun dana-dana masyarakat untuk disalurkan ke dalam kegiatan-kegiatan yang produktif.
2. Sumber pembiayaan yang mudah, murah, dan cepat bagi dunia usaha dan pembangunan nasional.
3. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja.
4. Mempertinggi definisi alokasi sumber produksi.
5. Memperkokoh beroperasinya mekanisme *financial market* dalam menata sistem moneter karena pasar dapat menjadi sarana *open market operation* sewaktu-waktu dapat diperlukan oleh bank sentral.
6. Menekan tingginya tingkat bunga menuju suatu *rate yang reasonable*.
7. Alternatif investasi bagi para pemodal.

#### **2.2.1.2. Manfaat Pasar Modal**

Keberadaan pasar modal memberikan manfaat bagi berbagai pihak. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012: 2), pasar modal banyak memberikan manfaat antara lain:

1. Menyediakan sumber pendanaan atau pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
3. Menyediakan indikator utama (*leading indicator*) bagi tren ekonomi negara.
4. Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat tengah.

5. Memungkinkan penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme serta penciptaan iklim berusaha yang sehat.
6. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
7. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dengan prospek baik.
8. Menjadi alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi investasi.
9. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial.
10. Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan dan pemanfaatan manajemen profesional.

#### **2.2.1.3. Jenis Pasar Modal**

Menurut Samsul (2015:61-65), jenis-jenis pasar modal sebagai berikut:

1. Pasar Perdana (Primary Market)

Pasar perdana adalah tempat atau sarana bagi perusahaan yang pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum. Dikatakan *tempat*, sebab secara fisik masyarakat pembeli dapat bertemu dengan penjamin emisi ataupun agen penjual untuk menempatkan pesanan sekaligus membayar uang pesanan. Dikatakan sarana, sebab si pembeli dapat memesan melalui telepon dari rumah untuk memesan dan membayar dengan agen penjual. Dikatakan pertama kali karena sebelumnya perusahaan ini milik perorangan atau keluarga, atau milik beberapa pihak saja, dan sekarang menawarkan sebagian hak kepemilikan itu kepada masyarakat umum.

Pasar pertama ini sering disebut juga dengan penawaran umum perdana (*initial public offering-IPO*). Penawaran umum perdana ini mengubah bentuk perusahaan dari perseroan tertutup menjadi perseroan terbuka (Tbk.). Terbuka di sini berarti bahwa perseroan dapat dimiliki oleh masyarakat luas dan perseroan mempunyai kewajiban untuk membuka semua informasi kepada para pemegang saham dan masyarakat, kecuali yang bersifat rahasia

untuk menjaga persaingan. Penawaran umum didefinisikan oleh UUPM tahun 1995: "Kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya.

2. Pasar Sekunder (Secondary Market)

Pasar kedua atau pasar sekunder adalah tempat atau sarana transaksi jual-beli efek antar investor dan harga dibentuk oleh investor melalui perantara efek. Dikatakan tempat karena secara fisik para perantara efek berada dalam satu gedung di lantai perdagangan (*trading floor*) seperti di Bursa Efek Indonesia. Dikatakan sarana karena para perantara efek tidak berada dalam satu gedung, tetapi dalam satu jaringan sistem perdagangan dan kantor perantara efek tersebar di beberapa kota.

3. Pasar Ketiga (Third Market)

Pasar ketiga atau yang biasa disebut dengan *over the counter market* (OTC market) adalah sarana transaksi jual-beli efek antara *pedagang efek* (biasa disebut *market maker*) dan investor, di mana harga dibentuk oleh market maker. Investor dapat memilih market maker yang memberi harga terbaik. Market maker adalah anggota bursa. Para market maker ini akan bersaing dalam penetapan harga saham karena satu jenis saham dipasarkan oleh lebih dari satu market maker.

4. Pasa Keempat (Fourth Market)

Pasar keempat adalah sarana transaksi jual-beli antara investor jual dan investor beli tanpa lewat perantara efek. Transaksi dilakukan langsung tatap muka antara investor pembeli dan investor jual untuk saham atas pembawa.

### 2.2.2. Saham

Banyak jenis efek yang dapat diperjualbelikan melalui pasar modal. Saham merupakan salah satu dari jenis-jenis efek yang ditentukan dalam Pasal 1 angka 5 UU No. 8 tahun 1995. Pasal 1 angka 5 undang-undang tersebut mendefinisikan efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek.<sup>35</sup>(Wardiyah, 2017:279).

### 2.2.2.1. Pengertian Saham

Saham adalah salah satu instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Menurut Fahmi (2014:307) saham merupakan tanda bukti penyerahan kepemilikan modal atau dana suatu perusahaan, berupa kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dengan diikuti dengan penjelasan hak dan kewajiban kepada setiap pemegangnya.

Saham juga merupakan bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu perusahaan yang berbentuk PT (Perseroan Terbatas). Perusahaan yang berbentuk PT dapat menjual sahamnya kepada masyarakat luas (masyarakat umum) apabila perusahaan tersebut sudah go publik. Perusahaan yang telah go public tersebut dapat menjual sahamnya di Bursa Efek dengan cara mendaftar saham-saham di Bursa Efek tersebut.

### 2.2.2.2. Jenis Saham

Menurut Rivai (2013:104) ada beberapa jenis saham yang dapat dibedakan melalui cara pemilihan dan manfaat yang akan diperoleh oleh pemegang saham:

1. Cara Peralihan Hak
  - a. Saham atas unjuk (*bearer stocks*)
 

Di atas sertifikat saham ini tidak dituliskan nama pemiliknya. Dengan kepemilikan saham atas unjuk, seorang pemilik sangat mudah untuk mengalihkan atau memindahkannya kepada orang lain karena sifatnya yang mirip dengan uang
  - b. Saham atas nama (*registered stocks*)
 

Di atas sertifikat saham ditulis nama pemiliknya. Cara pengalihannya harus memenuhi suatu prosedur tertentu yaitu dengan dokumen pengalihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham.
2. Hak Tagihan (klaim)
  - a. Saham Biasa (*common stock*)
 

Saham biasa selalu muncul dalam setiap struktur modal saham perusahaan terbuka (PT). Saham biasa menempatkan pemiliknya paling junior terhadap

pembagian dividen dibandingkan dengan saham preferen. Demikian pula terhadap hak atas harta kekayaan perusahaan setelah dilikuidasi.

b. Saham Preferen (Preferred Stocks)

Saham preferen adalah saham yang memiliki sifat hybrid antara teristik hutang dan beberapa ekuitas. Jika terjadi likuidasi perusahaan emiten, pemilik saham preferen memiliki urutan setelah kreditur tapi sebelum pemegang saham biasa atas pengklaiman aktiva. Dalam prakteknya ada beberapa jenis saham preferen, yaitu:

1) *Cumulative Preferred Stock*

Saham Preferen jenis ini memberikan hak kepada pemiliknya atas pembagian dividen yang sifatnya kumulatif dalam suatu persentase atau jumlah tertentu dalam arti bahwa jika pada tahun tertentu dividen yang dibayarkan tidak mencukupi atau tidak dibayar sama sekali, maka ini diperhitungkan pada tahun-tahun berikutnya.

2) *Non Cumulative Preferred Stock*

Pemegang saham jenis ini mendapat prioritas dalam pembagian dividen sampai pada suatu prosentase tertentu, tetapi tidak bersifat kumulatif. Dengan demikian apabila suatu tahun tertentu dividen yang dibayar kurang dari yang ditentukan atau tidak dibayar sama sekali, maka hal ini tidak dapat diperhitungkan pada tahun berikutnya.

3) *Participating Preferred Stock*

Pemilik saham preferen ini selain memperoleh dividen seperti yang telah ditentukan, juga memperoleh dividen ekstra apabila perusahaan dapat mencapai target yang telah ditentukan di awal.

4) *Convertible Preferred Stock*

Pemegang saham istimewa memiliki hak lebih dibandingkan pemegang saham lainnya. Hak lebih itu tertera dalam penunjukkan direksi perusahaan, mengalihkan atau memindahkannya kepada orang lain karena sifatnya yang mirip dengan uang.

### **2.2.3. Harga Saham**

#### **2.2.3.1. Pengertian Harga Saham**

Ketika perusahaan publik menerbitkan saham untuk investor, masing-masing saham tersebut diberi nilai moneter atau harga. Harga saham suatu perusahaan dapat naik maupun turun tergantung pada faktor-faktor yang berbeda. Pergerakan harga suatu saham menunjukkan apa yang dirasakan oleh investor sebagai nilai perusahaan. Harga saham tidak dapat disamakan dengan nilai suatu perusahaan. Namun, harga suatu saham mencerminkan nilai suatu perusahaan, juga mencerminkan pertumbuhan yang diharapkan investor masa depan.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012: 102) menyebutkan bahwa harga saham adalah sebagai berikut:

“Harga saham merupakan harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Ia dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.”

Menurut Hadi (2013: 179) menyebutkan bahwa harga saham adalah sebagai berikut:

“Harga saham adalah nilai saham dalam rupiah yang terbentuk akibat terjadinya aksi pembelian dan penawaran saham di bursa efek oleh sesama anggota bursa.”

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan harga saham merupakan nilai perusahaan dalam bursa efek yang terbentuk karena adanya aktivitas pembelian dan penawaran saham.

### **2.2.3.2. Jenis-Jenis Harga Saham**

Menurut Sawidji Widodoatmojo (1996: 46) harga saham dapat dibedakan menjadi 3 (tiga) yaitu harga nominal, harga perdana, dan harga pasar. Untuk lebih jelasnya maka akan dijelaskan sebagai berikut:

#### **1. Harga Nominal**

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

#### **2. Harga Perdana**

Harga ini merupakan 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.

### 3. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lama. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga 11 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.

#### 2.2.3.3.Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012: 10) dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga saham mengalami fluktuasi naik maupun turun. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atau internal seperti kinerja perusahaan dan faktor yang sifatnya makro atau eksternal seperti kondisi ekonomi negara, kondisi sosial dan politik.

Menurut Brigham dan Houston (2010: 33) harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu:

##### 1. Faktor internal

- a. Pengumuman tentang pemasaran produksi penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan, dan laporan penjualan.
- b. Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.

- c. Pengumuman badan direksi manajemen (management board of director announcements) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
- d. Pengumuman pengambilalihan diverifikasi seperti laporan merger investasi, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan investasi dan lainnya.
- e. Pengumuman investasi seperti melakukan ekspansi pabrik pengembangan riset dan penutupan usah lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (labour announcements), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalaba sebelum akhir tahun viscal dan setelah akhir tahun vicscal earning per share (EPS), dividen per shere (DPS), Price Earning Ratio, Net profit margin, return on assets (ROA) dan lain-lain.

## 2. Faktor eksternal

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b. Pengumuman hukum seperti tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan insider trading, volume atau harga saham perdagangan pembatasan atau penundaan trading.

Menurut Agus Sartono (2008: 9), harga saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham atau earning pershare, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau price earning ratio, tingkat bunga bebas risiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan.

### **2.2.3.4. Analisis Penilaian Harga Saham**

Secara umum pendekatan dalam analisis dan penilaian saham ada dua, yaitu analisis sekuritas fundamental (fundamental security analysis) atau analisis

perusahaan (company analysis) dan analisis teknis (technical analysis) (Hartono, 2014: 88).

Darmadji & Fakhrudin (2012: 149) menyatakan bahwa dalam analisis sekuritas ada dua pendekatan yang digunakan yaitu analisis fundamental dan teknikal. Faktor fundamental merupakan salah satu cara untuk melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator yang terkait dengan kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan. hingga berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan. Dengan demikian, analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada berbagai data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksi nilai suatu saham. Faktor teknikal merupakan salah satu metode yang digunakan untuk penilaian saham, di mana dengan metode ini para analis melakukan evaluasi saham berbasis pada data-data statistik yang dihasilkan dari aktivitas perdagangan saham, seperti harga saham dan volume transaksi.

Fahmi (2012: 2) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Prayitno (2010: 9) menyatakan manfaat penilaian kinerja bagi manajemen adalah untuk:

1. Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotifan karyawan secara maksimal.
2. Membantu pengambilan keputusan yang berhubungan dengan karyawan seperti promosi, transfer, dan pemberhentian.
3. Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan karyawan dan menyediakan kriteria promosi dan evaluasi program pelatihan karyawan.
4. Menyediakan umpan balik bagi karyawan bagaimana atasan menilai kinerja mereka.
5. Menyediakan suatu dasar dengan distribusi penghargaan

#### **2.2.4. Return On Assets (ROA)**

Menurut Hery (2016: 193) Return On Assets atau hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam

menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset.

Aset perusahaan terdiri dari hutang dan ekuitas. Kedua jenis pembiayaan ini digunakan untuk mendanai operasi perusahaan. Angka ROA memberi investor gagasan tentang seberapa efektif perusahaan mengubah uang yang harus diinvestasikan menjadi pendapatan bersih. Menurut Hery (2016: 193) Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. ROA mengukur kemampuan menghasilkan laba dari total aset rendah hasil pengembalian atas aset berarti yang digunakan (Rivai, 2013: 81)

Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

(Bramantyo, 2016: 35)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Nilai ROA tidak memperhitungkan kewajiban yang belum dibayar dan dapat menunjukkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi daripada yang sebenarnya diperoleh. Namun, ROA memiliki kekurangan, yaitu tidak mempertimbangkan efek modal pinjaman.

### **2.2.5. Price Earning Ratio (PER)**

Price Earning Ratio adalah perbandingan antara harga saham pada saat penutupan (closing price) dengan pendapatan per lembar saham. Price Earning Ratio (PER) merupakan indikator bagi investor untuk mengetahui potensi pertumbuhan perusahaan masa depan. PER lebih banyak digunakan dalam menilai saham. Karena PER menggambarkan indikator kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, disamping itu untuk melihat perkembangan harga saham dan pendapatan perusahaan. Digunakannya PER dalam analisis penilaian saham karena PER merupakan analisa yang relatif sederhana, akan tetapi analisa ini akan

membantu investor dalam memusatkan judgement mereka. Keterbatasan PER adalah pada saat laba negatif, maka PER tidak akan berarti dan perubahan laba menyebabkan PER juga berubah secara dramatis.

Price Earning Ratio (PER) merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pasar saham perusahaan. Keinginan investor melakukan analisis saham melalui rasio-rasio keuangan seperti *Price Earning Ratio* (PER), dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (*return*) yang layak dari suatu investasi saham. (Husnan, 2013: 98).

$$\text{PER} = \frac{\text{Price per share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

#### 2.2.6. Dividend Payout Ratio (DPR)

Menurut Murhadi (2013: 65) “Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan”. Dividend Payout Ratio adalah rasio dividen tiap lembar saham dengan laba per lembar saham . Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan salah satu faktor yang diidentifikasi sebagai variabel yang dapat mempengaruhi Price Earning Ratio (PER). Dividend Payout Ratio mempunyai hubungan positif terhadap PER. Sehingga dengan semakin tingginya nilai PER maka akan mempengaruhi naiknya harga saham. Semakin tinggi Dividend Payout Ratio (DPR) yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, berarti semakin kecil dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali dalam perusahaan, hal ini akan menghambat pertumbuhan perusahaan.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividends Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

Dividend Payout Ratio (DPR) memberikan investor pandangan tentang berapa banyak uang yang disimpan perusahaan untuk dimasukkan kembali ke dalam pertumbuhan, cadangan tunai dan pembayaran utang dibandingkan dengan jumlah yang diberikannya kembali kepada pemegang sahamnya. DPR adalah rasio dividen biasa untuk mempertahankan pendapatan. Ini menunjukkan tingkat laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan rasio

pembayaran tinggi hanya menunjukkan distribusi laba liberal, sementara rasio pembayaran rendah mencerminkan kebijakan distribusi konservatif (Alfred, 2007). Namun, dari model penilaian saham, Simon (2009) menegaskan bahwa nilai saham sangat tergantung pada jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sehingga semakin tinggi rasio pembayaran dividen, semakin menarik saham tersebut kepada pemegang saham.

### 2.2.7. Nilai tukar

Nilai tukar mata uang atau *Foreign Exchange rate* mencerminkan berapa unit dari setiap mata uang lokal yang dapat dipergunakan untuk membeli mata uang lainnya. Dampak dari perubahan nilai tukar atas suatu bisnis tidak hanya dilihat dari penguatan atau pelemahan suatu mata uang, tetapi juga dengan memperlihatkan apakah Negara tersebut adalah *net exporter* atau *net importer* (Murhadi, 2013: 21).

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa nilai tukar mata uang adalah harga dari mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain yang dipergunakan dalam melakukan perdagangan antara kedua negara tersebut dimana nilainya ditentukan oleh penawaran dan permintaan dari kedua mata uang.

**NTD = Rupiah yang diperlakukan untuk membeli 1 dollar Amerika (USD)**

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{(\text{Kurs Jual} - \text{Kurs Beli})}{2}$$

## 2.3. Hubungan antar Variabel Penelitian

### 1. Hubungan Return On Assets (ROA) terhadap Harga Saham

ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Rasio ini penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan return

yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan oleh investor. Hal ini menyebabkan rasio ini menjadi salah satu rasio yang selalu diperhatikan oleh calon investor sebelum menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut.

Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik keadaan suatu perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian, semakin tinggi ROA, kinerja perusahaan semakin efektif. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat kembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal juga akan semakin meningkat. Dengan kata lain, ROA akan berpengaruh terhadap harga saham.

Brigham and Houston (2010: 148) menyatakan bahwa semakin besar *Return on assets* berarti keuntungan/laba yang dicapai melalui pengelolaan aset perusahaan semakin baik, sehingga akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Meningkatnya permintaan akan saham tersebut nantinya akan dapat meningkatkan harga saham.

Syamsuddin (2011: 63) dalam bukunya, manajemen keuangan perusahaan menyatakan bahwa para pemegang saham menaruh perhatian utama pada tingkat keuntungan baik sekarang maupun masa yang akan datang karena tingkat keuntungan ini akan mempengaruhi harga saham-saham yang mereka miliki. Jadi, dengan meningkatnya profitabilitas perusahaan berarti meningkatkan harga saham secara tidak langsung akan meningkatkan pendapatan per lembar saham yang akan diterima oleh pemegang saham.

H1 : *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham secara parsial pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di BEI.

## **2. Hubungan Price Earning Ratio (PER) terhadap Harga Saham**

PER merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang

diterima. Ukuran tersebut menyangkut suatu jumlah yang tidak dapat dikendalikan secara langsung oleh perusahaan, sehingga rasio ini merupakan indikator yang terbaik bagi investor untuk memperkirakan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang (harga pasar mengindikasikan taksiran pemegang saham tentang return dimasa yang akan datang).

Perusahaan yang mempunyai PER tinggi menunjukkan perusahaan tersebut mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan tetapi semakin tinggi nilai PER, berarti harga saham perusahaan tersebut semakin mahal. Dan sebaliknya, semakin rendah nilai PER, berarti harga saham perusahaan tersebut semakin murah. Karena perusahaan tidak mendistribusikan seluruh laba kepada pemegang saham. Jika perusahaan mendapat laba, laba tersebut dapat digunakan dalam berinvestasi untuk perusahaan atau mendistribusikannya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Saham yang PER nya rendah diasumsikan bahwa laba seluruhnya dibagikan dalam bentuk dividen.

Karena PER merupakan rasio yang digunakan untuk menentukan harga wajar saham perusahaan, maka semakin rendah PER dibanding industrinya akan semakin tinggi minat investor dalam menanamkan modal di perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan ikut. Dan sebaliknya semakin tinggi PER dibanding industrinya akan semakin rendah minat investor dalam menanamkan modal di perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan menurun.

H2 : *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap harga saham secara parsial pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di BEI.

### **3. Hubungan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Harga Saham**

DPR merupakan persentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada pemegang saham. DPR merupakan keputusan mengenai kebijakan dividen, apakah earning dibagi dalam bentuk dividen atau sebagian diinvestasikan kembali. DPR menunjukkan besarnya laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

Kebanyakan perusahaan enggan untuk menurunkan dividen. Jika perusahaan memotong dividen, maka akan dianggap sebagai sinyal yang buruk karena perusahaan dianggap membutuhkan dana. Oleh karena itu, perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung untuk membayar DPR lebih kecil supaya nanti tidak di potong dividen jika laba yang diperoleh turun. Sebaliknya, jika perusahaan mempunyai risiko rendah cenderung untuk membayar DPR lebih besar. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa adanya hubungan negatif antara risiko dengan DPR yang berarti semakin kecil risiko maka DPR akan semakin tinggi dan mengakibatkan harga saham akan meningkat. Dan sebaliknya jika risiko tinggi maka DPR akan semakin rendah dan mengakibatkan harga saham akan ikut menurun.

Kebijakan dividen juga bisa dikaitkan dengan nilai perusahaan. Dengan DPR yang lebih rendah akan memaksimalkan nilai perusahaan. Pembayaran dividen sering diikuti dengan harga saham. Dividen tunai dapat meningkatkan nilai perusahaan karena melalui pengumuman dividen, manajer dapat mengirim sinyal kepada publik bahwa perusahaan memiliki ketersediaan dana untuk membiayai aktivitasnya. Sinyal ini diterima publik sebagai kabar baik, sehingga reaksi yang terjadi adalah harga saham meningkat.

H3 : *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap harga saham secara parsial pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di BEI.

#### **4. Hubungan Nilai Tukar Rupiah Atas Dollar AS terhadap harga saham**

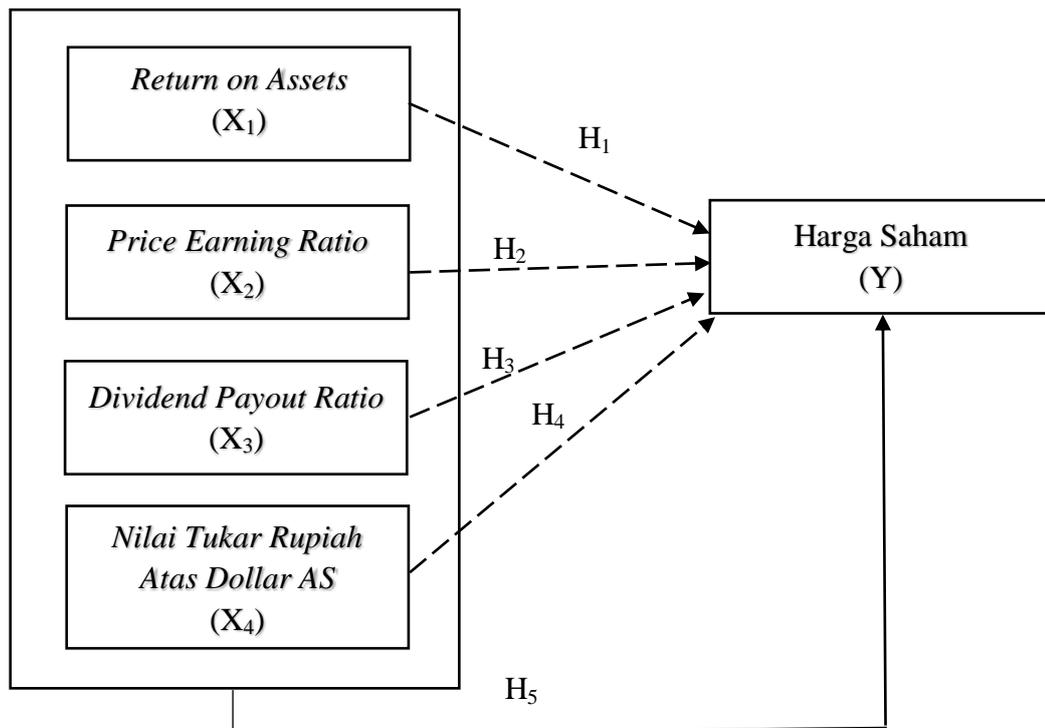
Penurunan nilai tukar rupiah atas dollar AS mengindikasikan bahwa rupiah mengalami depresiasi, maka investor akan berusaha menukarkan mata uang asing ke dalam bentuk rupiah dan menginvestasikannya dalam bentuk saham. Oleh karena itu, harga saham akan mengalami peningkatan dan IHSG juga meningkat.

H4 : *Nilai Tukar Rupiah Atas Dollar AS* berpengaruh positif terhadap harga saham secara parsial pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di BEI.

## 2.4. Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan uraian sebelumnya, berikut ini adalah kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini :

**Gambar 2.1.**  
**Kerangka Konseptual Penelitian**



Keterangan:

- ..... : Pengaruh Parsial  
 \_\_\_\_\_ : Pengaruh Simultan