

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini, sebelumnya telah dilakukan observasi terlebih dahulu. Observasi dilakukan dengan melakukan review pada jurnal-jurnal penelitian yang sebelumnya sudah ada, dan yang dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu. Jurnal penelitian yang direview berupa jurnal-jurnal yang memiliki kaitan atau kesamaan pada minimum salah satu variabel independen terhadap variabel dependen yang. Selain keterkaitan dengan variabel, review pada hasil penelitian sebelumnya di observasi dengan kesamaan metode analisis penelitian dan sektor yang masih berkaitan. Berikut adalah hasil review dari jurnal-jurnal yang berkaitan tersebut.

Pada jurnal penelitian pertama, dilakukan oleh Suselo D., Djazuli A. dan Indrawati N.K. pada tahun Maret 2015 dalam Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM) Vol.13 No.1 Universitas Brawijaya, yang berjudul “Pengaruh Variabel Fundamental dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham” (ISSN: 1693-5241). Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengkaji pengaruh variabel fundamental dan makro ekonomi terhadap harga saham dalam perusahaan LQ45 pada periode 2010-2012. Variabel independen yang digunakan pada penelitian untuk variabel fundamental perusahaan tersebut yaitu *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Price to Book Value (PBV)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, Sensitivitas Kurs dan Sensitivitas Inflasi terhadap variabel dependen penelitian yaitu Harga Saham. Populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 45 perusahaan indeks LQ45 pada periode 2010-2012. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, terpilih 30 perusahaan sampel, yang dipilih dengan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis linier berganda. Data analisis diperoleh dari data sekunder berupa laporan keuangan masing-masing perusahaan pada periode 2010-2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, PBV, EPS dan PER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh positif menyatakan bahwa kenaikan/penurunan pada variabel independen akan berpengaruh terhadap kenaikan/penurunan harga saham. Variabel ROE, Sensitivitas Kurs dan Sensitivitas Inflasi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Pengaruh negatif pada variabel independen, menyatakan bahwa kenaikan/penurunan pada variabel independen akan berpengaruh terhadap penurunan/kenaikan harga saham. Dan variabel DER tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham, sehingga perubahan nilai DER tidak akan memberi pengaruh apapun pada harga saham.

Pada jurnal penelitian kedua, yang dilakukan oleh Nurdin, I. pada tahun 2015 dalam Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana (JRAMB) Vol.1 No.2 Universitas Mercu Buana Yogyakarta, yang berjudul “Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Debt Equity Ratio*, *Earning per Share*, Kurs dan Tingkat Inflasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur LQ45” (ISSN: 2460-1233). Penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang teliti terhadap harga saham secara parsial dan simultan. Penelitian merupakan penelitian *explanatory* yang menggunakan model analisis regresi linier berganda. Dengan populasi sebanyak 12 perusahaan yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di LQ45 tahun 2010-2014 di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan sampel yang terpilih yaitu berjumlah 7 perusahaan yang dipilih dengan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan terindeks LQ45 secara konsisten pada 2010-2014. Dengan jenis data sekunder yang diperoleh dari pihak ketiga yaitu data statistik dari perusahaan manufaktur, data harian kurs, data bulanan inflasi dan data harian harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel CR, DER, EPS, kurs dan tingkat inflasi berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial variabel DER dan EPS memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Pengaruh positif menyatakan bahwa kenaikan/penurunan pada variabel independen akan diikuti dengan kenaikan/penurunan harga saham. Variabel CR, kurs dan inflasi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Tidak berpengaruh menyatakan bahwa kenaikan/penurunan pada variabel independen tidak akan diikuti dengan kenaikan/penurunan harga saham

Pada jurnal penelitian ketiga, diambil dari penelitian Amirudin, T. dan Adriana, D., pada tahun 2016 dalam Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Vol.4 No.1, Universitas Pendidikan Indonesia yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, dan Nilai Tukar Terhadap Harga Saham setelah IPO Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 sampai tahun 2014 (ISSN:2338-1507). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui, pengaruh likuiditas dan kurs terhadap harga saham setelah melakukan IPO pada Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini memiliki populasi sebanyak 137 perusahaan yaitu perusahaan yang melakukan IPO di Bursa Efek Indonesia. Metode pengambilan sampel, yaitu dengan *purposive sampling* terpilih 78 perusahaan dengan kriteria perusahaan yang telah IPO pada tahun 2009, masih terdaftar dan aktif hingga tahun 2014 dan melakukan IPO pada hari senin dan rabu. Variabel independen yang digunakan yaitu *current ratio* (CR) untuk mengukur likuiditas dan nilai tukar rupiah terhadap Dolar US. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini secara simultan, variabel CR dan Kurs tersebut memiliki pengaruh terhadap harga saham. Secara parsial, penelitian menunjukkan bahwa variabel nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan, namun likuiditas menunjukkan adanya pengaruh yang positif. Hal tersebut membuktikan bahwa perubahan kenaikan pada nilai tukar akan mengakibatkan perubahan penurunan pada harga saham, tetapi perubahan kenaikan pada likuiditas akan mempengaruhi perubahan kenaikan pada harga saham.

Pada jurnal penelitian keempat, diambil dari penelitian Mussalamah, A.D.M., dan Isa, M. pada tahun 2015 dalam Benefit Jurnal Manajemen dan Bisnis Vol.19 No.2, Universitas Muhammadiyah Surakarta yang berjudul “Pengaruh *Earning per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011) (ISSN:1410-4571). Penelitian ini dilakukan karena adanya perbedaan dari penelitian yang satu dengan penelitian yang lainnya, serta perbedaan antara teori dan peristiwa yang terjadi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh EPS, DER dan ROE terhadap harga saham secara parsial dan simultan. Penelitian menggunakan metode analisis linier berganda. Populasi yang digunakan sebanyak 128 perusahaan. Sampel

sebanyak 62 perusahaan manufaktur yang dipilih dengan metode *purposive sampling*. Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) serta literatur yang berkaitan dengan penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS memiliki pengaruh signifikan dan terhadap harga saham, kenaikan EPS akan diikuti dengan kenaikan harga saham. Variabel DER memiliki pengaruh signifikan dan negatif, kenaikan nilai DER akan berpengaruh untuk menurunkan harga saham perusahaan. Sementara variabel ROE memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham, sehingga kenaikan ROE akan diikuti dengan kenaikan harga saham. Dalam penelitian ini, secara simultan variabel EPS, DER dan ROE memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap harga saham.

Pada jurnal penelitian kelima, diambil dari penelitian Rochmah, E. dan Winarto, H. pada tahun 2018 dalam *Jurnal Manajemen Bisnis Krisdipayana* Vol.6 No.3, Universitas Krisdipayana dengan judul “Pengaruh *Return on Assets* dan *Current Ratio* Terhadap Harga Saham Perusahaan PT. Ultra Jaya Milk Tbk. (ISSN: 2338-4794). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROA dan CR terhadap harga saham secara parsial dan simultan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier sederhana dan analisis regresi linier berganda secara parsial dan simultan menggunakan uji hipotesis dan uji asumsi klasik. Metode pengumpulan data dilakukan dengan metode kepustakaan menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan kuartal perusahaan pada tahun 2012-2017 yang terdapat di website Bursa Efek Indonesia. Objek penelitian ini adalah PT. Ultra Jaya Milk Tbk. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROA dan CR berpengaruh terhadap harga saham. Apabila kinerja perusahaan terutama pada ROA dan CR mengalami kenaikan akan berpengaruh juga pada kenaikan harga saham perusahaan. Karena harga saham sangat tercermin dari kinerja keuangan perusahaan tersebut. Sehingga investor perlu lebih memperhatikan kinerja keuangan perusahaan sebelum mengambil keputusan investasi. Dan secara simultan ROA dan CR memiliki pengaruh terhadap harga saham. Dalam penelitian ini variabel ROA dan CR dapat digunakan secara simultan dan secara parsial (sendiri) untuk mempriksi perubahan harga saham.

Pada jurnal penelitian keenam, diambil dari penelitian Prastuti D. dan Setianingrum P.H., pada tahun 2018 dalam *Advances in Economics, Business and Management Research* Vol.74 Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia yang berjudul “*Company Performace and Macroeconomics Variabel Influence on Stock Price*” (ISSN: 2352-5428). Pada penelitian tersebut, bertujuan yaitu untuk meneliti pengaruh variabel kinerja dan ekonomi makro terhadap harga saham. Penelitian tersebut menggunakan variabel independen yaitu tingkat inflasi, Suku Bunga, *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap variabel dependennya yaitu Harga Saham. Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan keuangan dan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2015. Sampel yang terpilih sebanyak 27 perusahaan menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang diamati adalah data tahunan dari masing-masing perusahaan berdasarkan variabel yang digunakan yaitu sebanyak 189 data yang diperoleh dari *Indonesia Central Bank, Indonesia Statistic Central Bureau, Indonesia Stock Exchange Market and Bloomberg*. Metode analisis data menggunakan uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan kinerja keuangan dan makroekonomi berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial, variabel makroekonomi yaitu suku bunga berpengaruh terhadap harga saham namun, tingkat inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham. Variabel rasio profitabilitas hanya ROE yang berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham. Variabel rasio pasar hanya PER yang memiliki pengaruh terhadap harga saham sedangkan PBV tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Pada penelitian jurnal ketujuh, diambil dari penelitian Arkan T. pada tahun 2016 dalam jurnal *Finance, Rynki Finansowe (Financial Market)* Vol.79 No.1, yang berjudul “*The Importance of Financial Ratios in Predicting Stock Price Trends: A Case Study in Emerging Market*” (ISSN: 2450-7741). Penelitian tersebut bertujuan untuk menyelidiki pentingnya rasio keuangan dari laporan keuangan terhadap harga saham di pasar negara berkembang. Pada penelitian ini, menggunakan 12 rasio keuangan sebagai variabel independennya. Dari rasio likuiditas yaitu menggunakan *Current Ratio* (CR). Rasio Solvabilitas

menggunakan 3 rasio yaitu *Debt Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Short Term Debt to Equity Ratio* (ST-DER). Rasio Efisiensi menggunakan 2 rasio yaitu *Fixed Assets Turnover Ratio* (FATO) dan *Total Asset Turnover Ratio* (TATO). Rasio Profitabilitas menggunakan 3 rasio yaitu *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM). Rasio pasar menggunakan 3 rasio yaitu *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Book Value per Share* (PBV). Penelitian ini meneliti pada objek 15 perusahaan yang terbagi ke 3 sektor berbeda yang terdaftar di pasar saham Kuwait pada periode 2005-2014. Metode analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada perusahaan sektor industri hanya market to book value dan PBV yang berpengaruh terhadap harga saham. Pada sektor jasa, hanya market to book value, PER, ST-DER dan NPM yang berpengaruh terhadap harga saham. Pada sektor investasi hanya market to book value, EPS, ROE dan PBV yang berpengaruh terhadap harga saham. Dan secara keseluruhan yang berpengaruh terhadap harga saham yaitu *market to book value*, PBV, ROE, PER, EPS dan NPM.

Pada penelitian jurnal kedelapan, diambil dari penelitian dari Puspitaningtyas, Z. pada tahun 2017 dalam *Advances in Economics, Business and Management Research* Vol.74 Universitas of Jember, yang berjudul “*Is Financial Ratio Reflected in Stock Prices?*” (ISSN: 2352-5428). Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham. Penelitian ini dapat dijadikan informasi yang relevan untuk membuat keputusan investasi di bursa pasar dengan menganalisis kinerja fundamental perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dicerminkan dengan pengukuran variabel likuiditas dengan ukuran *current ratio* (CR), profitabilitas dengan ukuran *return on equity* (ROE), pertumbuhan ukuran *sales growth* (SG) dan penilaian pasar dengan ukuran *earning per share* (EPS). Populasi penelitian adalah perusahaan non-perbankan sebanyak 45 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan yang tergabung dalam indeks LQ45 pada periode 2011-2016. Sampel diambil dengan teknik *purposive sampling*, dengan sampel 9 perusahaan dengan kriteria yang telah ditentukan sehingga ada 54 observasi. Dengan metode analisis data regresi linier berganda pada tingkat signifikan 0,05 yang akan menunjukkan variabel

independen berpengaruh terhadap variabel dependennya. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang merupakan laporan keuangan pada periode 2011-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel penilaian pasar yaitu EPS yang mempengaruhi harga saham. Variabel likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh pada harga saham.

Pada jurnal penelitian kesembilan, diambil dari penelitian Manoppo V.Ch.O., Tewal B. dan Jan A.B.H., pada Juni 2017 dalam Jurnal EMBA Vol.5 No. 2 Universitas Sam Ratulangi, yang berjudul “Pengaruh *Current Ratio*, DER, ROA dan NPM Terhadap harga Saham Pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI (Periode 2013-2015)” (ISSN: 2303-1174). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) sebagai variabel independen terhadap Harga Saham sebagai variabel dependen secara simultan dan parsial. Objek penelitian adalah perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi sebanyak 15 perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2013-2015 dan dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*, terpilih 12 perusahaan dengan kriteria perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan data lengkap sesuai kebutuhan penelitian. Data yang digunakan untuk analisis penelitian bersumber dari data sekunder yaitu laporan keuangan (neraca dan laba rugi) tahun 2013-2015, menggunakan teknik analisis dan regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR, DER, ROA dan NPM secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham. Dan secara parsial CR dan DER tidak berpengaruh terhadap Harga Saham hal tersebut karena bertambah besarnya suatu perusahaan menunjukkan risiko distribusi laba perusahaan akan berkurang, Variabel ROA berpengaruh positif terhadap harga saham dan NPM berpengaruh signifikan negatif terhadap Harga Saham. Semakin meningkatnya NPM, maka harga saham akan mengalami penurunan.

Pada jurnal penelitian kesepuluh, yang dilakukan oleh Putranto, R.C.A, Wijayanti A. dan Masitoh E. pada tahun 2019 dalam Seminar Nasional IENACO Universitas Muhammadiyah Surakarta yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia” (ISSN: 2337-4349). Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas (*current ratio/CR*), profitabilitas (*return on asset/ROA*), solvabilitas (*debt to equity ratio/DER*), dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. Penelitian ini memiliki manfaat sebagai pertimbangan bagi investor dan manajemen perusahaan untuk pengambilan suatu keputusan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017 sebanyak 39 perusahaan. Sampel penelitian diambil dengan metode pengampilan sampel *purposive sampling*, sehingga sampel penelitian berjumlah 21 perusahaan dengan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya. Data analisis yang digunakan berjumlah 84 data. Metode analisis data menggunakan metode analisis linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan CR, ROA dan DER berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Pada jurnal penelitian kesebelas, diambil dari penelitian Murdhaningsih, Mulyadi J.M.V dan Adi W., pada tahun 2018 dalam Jurnal Ekobisman Vol.3 No.2, Universitas Pancasila yang berjudul “Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Operating Profit Margin* dan Inflasi Terhadap Harga Saham” (ISSN: 2597-9302). Pada penelitian tersebut, dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), *Operating Profit Margin* (OPM) dan Inflasi sebagai variabel independen terhadap harga saham sebagai variabel dependen dalam penelitian tersebut. Data analisis menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan masing-masing perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2017. Populasi yang digunakan oleh penelitian ini adalah perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2017. Sampel yang digunakan diambil dengan metode pengambilan sampel *purposive sampling*, dan metode penelitian analisis regresi linier berganda. Dari hasil penelitian tersebut, dihasilkan bahwa DER secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham hal ini mengindikasikan bahwa investor memandang DER bukan sebagai pemicu untuk berinvestasi tetapi sebagai penghambat. Variabel

ROE secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham hal ini mengindikasikan bahwa sebagian investor tidak tertarik untuk mendapat laba jangka panjang berupa deviden akan tetapi lebih tertarik pada laba jangka pendek yaitu *capital gain* sehingga tidak mempertimbangkan ROE. CR secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, hal ini mengindikasikan bahwa CR yang tinggi merupakan sinyal bahwa perusahaan tidak mampu mengelola *money to create money*, yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan sehingga harga saham menurun karena investor tidak tertarik. OPM parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham hal ini mengindikasikan bahwa OPM yang tinggi memberi sinyal positif pada investor sehingga investor tertarik pada saham perusahaan yang mengakibatkan harga saham pun naik. Inflasi secara parsial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham hal ini karena investor lebih memperhatikan cara perusahaan menghasilkan laba yang tinggi agar *return* yang diperoleh juga tinggi.

Pada jurnal penelitian keduabelas, diambil dari penelitian Tumandung C.O., Murni S. dan Baramuli D.N., pada Juni 2017 dalam Jurnal EMBA Vol.5 No.2, Universitas Sam Ratulangi yang berjudul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015” (ISSN; 2303-1174). Pada penelitian ini, termasuk penelitian kausalitas yang menjelaskan sebab-akibat dari pengaruh *Current Ratio*, *Return on Equity*, *Debt To Equity Ratio*, *Total Asset Turnover* sebagai variabel independen terhadap variabel dependen penelitian yaitu harga saham. Untuk melakukan penelitian tersebut, data yang diolah menggunakan jenis data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan makanan dan minuman periode 2011-2015. Sampel penelitian diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga terpilih sampel sebanyak 11 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial hanya ROE dan DER yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan menunjukkan bahwa keempat variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Manajemen Keuangan

Gitman (2012:4) menyatakan manajemen keuangan didefinisikan sebagai ilmu dan seni mengelola uang. Di dalam sebuah perusahaan atau organisasi manajemen akan membuat keputusan terkait dengan mengumpulkan uang dari investor, investasi uang untuk menghasilkan laba dan keputusan untuk menginvestasikan kembali laba dalam bisnis atau mendistribusikannya kembali kepada investor. Ross (2015:2) menyatakan manajemen keuangan memiliki fungsi sebagai bendahara (*treasurer*) yang bertanggung jawab untuk mengelola kas dan piutang perusahaan, perencanaan keuangan dan belanja modal perusahaan dan sebagai pengendali (*controller*) yang bertanggung jawab atas akuntansi keuangan, akuntansi biaya, pembayaran pajak, dan sistem informasi manajemen. Sehingga berdasarkan fungsinya tersebut, manajemen keuangan juga dapat membuat keputusan atas anggaran modal, struktur modal dan manajemen modal kerja.

1. Struktur modal

Ross (2015:4) menyatakan struktur modal merupakan bauran tertentu dari utang jangka panjang dan ekuitas yang digunakan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasinya. Dalam penentuan struktur modal perusahaan, manajemen keuangan harus mampu menentukan seberapa besar dana yang akan dipinjam, untuk menjaga bauran utang dan ekuitas tetap terjaga baik. Dalam memutuskan struktur modal, manajemen keuangan juga harus mampu memutuskan dengan tepat dan baik cara menghimpun dana untuk pendanaan jangka panjang yang dievaluasi dengan mempertimbangkan pemberi pinjaman, jenis pinjaman, dan jumlah pinjaman.

2. Manajemen modal kerja

Ross (2015:4) menyatakan manajemen modal kerja merupakan keputusan yang dibuat oleh manajemen keuangan terkait dengan aset dan liabilitas jangka

pendek yang dimiliki suatu perusahaan. Manajemen modal kerja merupakan pengelolaan untuk memastikan perusahaan dalam keadaan memiliki sumber daya yang memadai dalam melakukan kegiatan operasionalnya dan menghindari hambatan. Keputusan yang dibuat adalah kas dan persediaan yang harus dimiliki perusahaan, dan cara memperoleh pinjaman jangka pendek.

Ross (2015:9) menyatakan Manajemen keuangan pada umumnya memiliki tujuan untuk menghasilkan uang dan memaksimalkan keuntungan. Tujuan untuk profitabilitas berkaitan dengan penjualan, pangsa pasar, dan pengendalian biaya-biaya. Selain itu ada tujuan untuk penghindaran kapailitan, stabilitas, dan keamanan untuk mengendalikan risiko. Namun, tujuan tersebut merupakan tujuan yang umum bagi perusahaan-perusahaan, berbeda dengan perusahaan yang telah melakukan *go public* atau perusahaan yang sahamnya telah dimiliki publik. Brigham (2012:7) menyatakan tujuan manajemen keuangan yaitu untuk maksimalisasi kekayaan pemegang saham (*stockholder wealth maximization*) yang merupakan keputusan manajerial dengan mempertimbangkan risiko dan waktu yang terkait dengan perkiraan laba per saham untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan.

Ross (2015:10) menyatakan bahwa tujuan pemaksimalan kekayaan pemegang saham tersebut sering menimbulkan kontra atau konflik bagi para pemegang saham dan manajemen keuangan perusahaan. Alasannya karena keputusan yang dibuat oleh manajemen keuangan harus mampu menghimpun dari tujuan perusahaan dan tujuan para pemegang saham. Sehingga manajemen keuangan memiliki tujuan untuk memaksimalkan nilai per lembar saham yang ada saat ini untuk menghindarkan perbedaan tujuan antara perusahaan dan pemegang saham. Manajemen yang bertindak sesuai dengan kepentingan dari pemegang saham dapat berpengaruh terhadap meningkatnya nilai saham, karena pemegang saham memperoleh keuntungan finansial dari nilai saham yang terus meningkat dari tahun ke tahun. Brigham (2012:8) menyatakan bahwa tugas utama departemen keuangan adalah mengevaluasi usulan keputusan dan menilai pengaruhnya pada harga saham dan kekayaan pemegang saham.

Untuk memastikan tidak adanya konflik antara pemegang saham dengan perusahaan, bahwa tindakan yang dilakukan oleh manajemen keuangan beriringan dengan kepentingan pemegang saham. Terdapat pengendalian yang dilakukan untuk mengurangi atau mengendalikan konflik yang mungkin akan terjadi. Pengendalian menurut Ross (2015: 13) yaitu:

1. Kompensasi manajerial, merupakan pemberian insentif ekonomi yang signifikan untuk meningkatkan nilai saham. Kompensasi tersebut diberikan kepada pihak yang berada di posisi puncak agar mengkondisi kinerja keuangan perusahaan yang dapat meningkatkan nilai saham. Selain itu penerimaan kompensasi juga dapat diberikan kepada manajer atau karyawan yang berkinerja baik.
2. Pengendalian perusahaan merupakan tindakan untuk pengambil-alihan perusahaan akibat perusahaan yang memiliki kinerja buruk dan menarik untuk diakuisisi oleh perusahaan lain yang berkinerja baik agar dapat memperoleh keuntungan potensial yang lebih besar. Jika perusahaan tidak memberi kinerja baik, maka akan berdampak pada penurunan pada nilai saham yang akan memungkinkan perusahaan untuk diakuisisi oleh perusahaan lain, sedangkan karyawan-karyawan yang sebelumnya bekerja diperusahaan tersebut akan sangat besar kemungkinannya dipecat dan digantikan dengan yang lebih baik. Pengendalian tersebut akan menimbulkan tekanan bagi manajemen keuangan dan karyawan lainnya agar selalu menghasilkan kinerja keuangan yang baik.

Namun, Brigham (2012:20) menyebutkan untuk menghindari konflik tersebut perlu adanya motivasi yang perlu dilakukan agar manajemen keuangan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, yaitu:

1. Paket kompensasi, bertujuan untuk menarik dan mempertahankan manajer yang cakap dengan memberi imbalan atas dasar kinerja saham dalam jangka panjang, untuk menjaga harga saham tetap tinggi dari waktu ke waktu.
2. Pemegang saham mengintervensi langsung manajer. Pemegang saham akan berbicara kepada manajer dan memberi saran atau usulan agar dapat didengar dan dilaksanakan oleh manajer puncak.

3. Pengambilalihan secara paksa. Hal ini terjadi jika harga saham yang terlalu rendah yang menjadikan harga saham tersebut sebagai penawaran menarik dan mencoba untuk mendapatkan perusahaan tersebut. Jika pengambilalihan terjadi, eksekutif perusahaan mungkin akan dipecat dan digantikan. Untuk mencegah situasi tersebut maka para manajer berusaha untuk memaksimalkan harga saham.

2.2.2. Saham

Saham merupakan salah satu sekuritas yang dapat diperoleh di pasar modal. Tandelin (2010:25) menyatakan bahwa pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Sekuritas yang dimaksud dalam pasar modal yaitu berupa saham, obligasi, derivatif dan reksa dana. Pasar modal yang terdapat di Indonesia yaitu Bursa Efek Indonesia. Tandelin (2017:26) menyatakan pasar modal memiliki peran yang sangat penting bagi perekonomian suatu negara, karena dengan adanya jual-beli sekuritas, dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan-perusahaan. Pasar keuangan adalah institusi dan prosedur yang memfasilitasi transaksi segala bentuk klaim uang.

Dalam Keown (2010:75) menyatakan karakteristik dari pasar keuangan adalah pasar itu bertindak sebagai kendaraan melalui kekuatan *demand* dan *supply* untuk klaim keuangan tertentu. Keown (2010: 86) menyatakan bahwa bursa efek memberi manfaat sebagai pasar yang memberikan serangkaian harga sekuritas yang menerus dan memapankan serta mempublikasikan harga sekuritas yang fair karena harga-harga yang dipublikasi memiliki kekuatan kompetitif akibat adanya proses penawaran dari *supply* dan *demand*, selain itu bursa efek juga membantu bisnis menggalang modal baru, karena mekanisme harga menerus juga memfasilitasi penentuan harga penawaran penerbitan baru sehingga nilai komparatif mudah diamati.

Tandelin (2017:26), menyatakan penjualan sekuritas yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan tersebut, terjadi di Pasar Perdana yang dikenal dengan proses *Initial Public Offering* (IPO) atau penawaran umum perdana. Dalam Tandelin (2017:27), sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan emiten sebelumnya akan mengeluarkan *prospectus* atau informasi detail mengenai kondisi perusahaan agar investor dapat mengetahui prospek perusahaan dimasa mendatang. Selain itu, berkembang pula pasar sekunder, yang menawarkan klaim finansial secara langsung dan tidak langsung. Keown (2010:77) menyatakan sekuritas tak langsung, adalah klaim finansial yang diterbitkan oleh perantara keuangan. Sekuritas langsung adalah klaim finansial murni yang diterbitkan oleh unit ekonomi kepada penabung, yang kelak dapat diubah menjadi sekuritas tidak langsung.

Tandelin (2017:34), menyatakan dalam pasar saham atau pasar ekuitas sekuritas yang diperjualbelikan adalah saham biasa, saham preferen dan bukti *right* dan waran. Harga suatu saham di pasar selalu berbeda dengan nilai nominalnya, selain itu harga saham dapat berubah-ubah dari waktu ke waktu. Perubahan harga saham tersebut dapat meningkat sangat tinggi atau bisa menurun hingga berada di bawah nilai nominalnya. Brigham (2012:11), Harga saham merupakan nilai saham berdasarkan informasi yang diperkirakan, tetapi memiliki kemungkinan salah seperti yang dilihat oleh investor marginal. Untuk memaksimalkan harga saham didasarkan pada arus kas yang diharapkan di tahun-tahun mendatang, sehingga fokus manajer adalah pengoperasian jangka panjang. Brigham (2012:7), menyatakan tujuan utama dari kegiatan manajerial perusahaan dengan mempertimbangkan segala risiko, waktu dan perkiraan laba per saham adalah untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan. Brigham (2012:8) menyatakan kekayaan yang diterima oleh pemegang saham berasal dari jumlah lembar saham yang beredar dikalikan dengan harga pasar per lembar saham, sehingga yang sebenarnya menentukan kekayaan pemegang saham ialah harga saham. Ada 2 Jenis saham yang diperjualbelikan yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

Ross (2015: 313) menyatakan saham biasa (*common stock*) merupakan ekuitas yang tidak memiliki prioritas atas deviden tau dalam kondisi pailit. Brigham (2012:386) menyatakan saham biasa bagi perusahaan merupakan surat kepemilikan atas perusahaan sedangkan bagi investor, saham memiliki 2 fitur yaitu, (1) memberi hak atas deviden jika perusahaan mampu membayar deviden, dan (2) sebagai saham untuk dijual kembali saat harga jual saham lebih besar dibanding harga belinya. Menurut Brigham (2012:382) pemegang saham biasa adalah pemilik perusahaan yang memiliki hak dan fasilitas tertentu. Menurut Keown (2010:8), pemegang saham biasa bersifat residual, yang berarti imbal hasil yang diterima setara dengan yang tersisa dari laba perusahaan setelah membayar bunga dan pinjaman pokok dan deviden saham preferen. Saham biasa memiliki beberapa karakteristik yaitu salah satunya deviden. Ross (2015:317) Deviden merupakan pembayaran yang dilakukan oleh perseroan kepada para pemegang saham yang dilakukan baik dalam bentuk tunai ataupun saham. Pembayaran deviden merupakan kebijakan dari direksi. Karakteristik ini mewakili imbal hasil atas modal yang ditanamkan secara langsung ataupun tidak langsung yang diberikan oleh pemegang saham kepada perseroan. Deviden dibayarkan dari laba setelah pajak perseroan. Deviden juga dapat tidak dibayarkan dengan pertimbangan bisnis dari dewan direksi.

Ross (2015:318-319), menyatakan saham preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang memiliki prioritas pembayaran deviden dan distribusi aset perseroan saat perusahaan dilikuidasi yang lebih tinggi dibanding saham biasa. Saham preferen merupakan bentuk ekuitas dari sisi hukum dan perpajakan, dan saham ini terkadang tidak memiliki hak suara. Dewan direksi dapat memutuskan untuk tidak membayar deviden saham preferen. Deviden saham preferen disebut dengan nilai yang dinyatakan (*stated value*) artinya, pemegang saham hanya akan menerima sesuai dengan nilai yang telah ditetapkan. Deviden dalam saham preferen dapat bersifat kumulatif dan nonkumulatif. Deviden saham preferen bersifat kumulatif, biasanya tidak dibayarkan pada tahun-tahun sebelumnya, namun akan terus dibawa ke tahun-tahun berikutnya sebagai *arrearage*. Jadi, deviden saham tahun sebelumnya dan yang terkini harus dibayarkan terlebih dahulu sebelum para pemegang saham menerima deviden.

2.2.3. Rasio Keuangan

Ross (2015: 62) menyatakan rasio keuangan merupakan hubungan yang ditentukan dari informasi keuangan perusahaan dan digunakan untuk tujuan pembandingan. Gitman (2012:67), menyatakan analisis rasio melibatkan metode penghitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menganalisis dan memantau kinerja perusahaan. Menurut Gitman (2012:67), analisis rasio dari laporan keuangan perusahaan sudah menjadi kepentingan bagi pemegang saham, kreditor maupun manajemen perusahaan. Bagi pemegang saham analisis rasio keuangan berguna untuk melihat tingkat risiko dan pengembalian investasi dimasa mendatang yang dapat mempengaruhi harga saham. Bagi kreditor, analisis rasio keuangan penting untuk dapat melihat risiko dari pinjaman yang diberikan ke perusahaan serta melihat kemampuan bayar perusahaan. Serta, manfaat bagi manajemen perusahaan sendiri menjadi penting sebagai alat untuk memantau kinerja keuangan perusahaan dari waktu ke waktu.

Rasio keuangan dilakukan oleh perusahaan untuk melakukan analisis terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan yang satu dengan perusahaan lainnya yang sejenis, atau sebagai cara perusahaan untuk melihat perkembangan kinerja keuangannya dari tahun ke tahun. Perusahaan dapat melihat perbedaan kinerja antar perusahaan atau antar periode dengan melakukan perbandingan. Gitman (2012:67) menyatakan untuk melakukan perbandingan dalam analisis rasio ada 2 cara untuk membandingkannya yaitu:

1. *Analisis Cross Sectional* merupakan perbandingan rasio keuangan perusahaan yang berbeda pada titik waktu yang sama: melibatkan membandingkan perusahaan dalam industrinya atau dengan rata-rata industri. Ini juga sering dikenal sebagai *benchmarking*. *Benchmarking* adalah jenis analisis *cross-sectional* di mana nilai rasio perusahaan dibandingkan dengan orang-orang dari pesaing utama atau kelompok pesaing yang ingin ditiru. Tujuan perbandingan cara ini untuk dapat melihat dan membandingkan kinerja keuangan perusahaan dengan pesaingnya.

2. *Time series analysis* adalah evaluasi kinerja keuangan perusahaan dari waktu ke waktu menggunakan analisis rasio keuangan. Ross (2015: 62) menyatakan perbandingan tipe ini digunakan untuk membandingkan atau melihat perkembangan kinerja keuangan perusahaan dari periode ke periode. Rasio keuangan dihitung dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya, untuk dapat menguji sejumlah besar angka akuntansi.

Rasio keuangan terbagi menjadi beberapa kategori yang saling terhubung dan memiliki kaitan satu sama lain. Menurut Ross (2015:63) rasio keuangan terbagi kedalam 5 kategori yaitu (1) Rasio solvabilitas jangka pendek (rasio likuiditas), (2) Rasio solvabilitas jangka panjang (rasio *leverage*), (3) Manajemen aset (rasio perputaran), (4) Rasio profitabilitas, dan (5) Rasio nilai pasar.

2.2.3.1. Rasio Likuiditas

Dalam Ross (2015:63), rasio ini disebut dengan solvabilitas jangka pendek atau ukuran likuiditas. Rasio likuiditas merupakan suatu kelompok untuk menyediakan informasi mengenai likuiditas perusahaan, untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar tagihan-tagihannya dalam jangka pendek tanpa mengalami kesulitan keuangan. Pusat perhatian pada rasio ini yaitu aset lancar dan liabilitas lancar. Brigham (2012:134), menyatakan rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Rasio likuiditas ini, menghitung aset likuid yang terdapat di perusahaan. Aset likuid adalah suatu aset yang dapat dikonversikan menjadi kas dengan cepat tanpa harus mengurangi harga aset tersebut terlalu banyak.

Gitman (2012:71) menyatakan rasio likuiditas penting bagi perusahaan dan kreditur jangka pendek, sebagai informasi yang dapat membantu dalam membuat keputusan. Sebelum memberi pinjaman untuk perusahaan, bank, pemasok atau pemberi pinjaman lainnya dapat mengevaluasi kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya. Pentingnya mengetahui likuiditas perusahaan untuk dapat mendeteksi ancaman kesulitan keuangan atau

kebangkrutan jika likuiditas tinggi atau rendah. Investor tidak mau berinvestasi pada perusahaan yang memiliki likuiditas rendah karena dinilai perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya, namun investor juga tidak ingin berinvestasi pada perusahaan yang memiliki likuiditas terlalu tinggi karena dinilai aset likuid seperti uang tunai yang disimpan di bank atau surat berharga tidak akan memberi pengembalian yang tinggi.

Menurut Ross (2015) terdapat 3 rasio dalam rasio likuiditas, yaitu:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar merupakan suatu ukuran likuiditas jangka pendek. Bagi kreditur jangka pendek, semakin tinggi rasio lancar akan semakin baik. Rasio lancar yang tinggi dapat mengindikasikan likuiditas, dan mengindikasikan penggunaan kas dan aset lancar lainnya yang tidak efisien. Namun rasio lancar yang terlalu rendah juga dapat terlihat buruk karena jumlah cadangan yang besar dari pinjaman belum dimanfaatkan. Kenaikan angka kewajiban lancar yang tidak diiringi dengan kenaikan aset lancar akan mengakibatkan nilai rasio lancar menurun (Ross, 2015:64). Perbandingan rasio lancar antara aset lancar dan kewajiban lancar yang baik adalah 1:1, yang berarti perusahaan dapat menutupi seluruh kewajiban lancarnya dengan aktiva lancar yang dimiliki (Kasmir, 2018:301).

Brigham (2012:134), salah satu rasio likuiditas yang paling umum digunakan yaitu *Current Ratio* atau rasio lancar. Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio utama yang dapat digunakan perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dapat menutupi kewajiban lancarnya dengan aset likuid dalam waktu dekat. Jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, maka perusahaan secara otomatis mulai akan kesulitan membayar tagihannya kepada kreditur jangka pendek yang mengakibatkan meningkatnya kewajiban lancar. Ross (2015:64), menyatakan bahwa rumus rasio lancar digambarkan sebagai berikut:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{aset lancar}}{\text{liabilitas lancar}} \dots\dots\dots (2.1)$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Persediaan dalam aset lancar seringkali tidak likuid. Persediaan dalam jumlah besar seringkali menandakan adanya permasalahan dalam jangka pendek, mungkin karena perusahaan mengestimasi penjualan terlalu tinggi sehingga menghasilkan pembelian atau produksi yang berlebihan (Ross, 2015: 64). Besarnya persediaan akan memunculkan kemungkinan terjadinya kerugian jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, perusahaan perlu membayar kewajiban jangka pendek tanpa mengandalkan penjualan persediaan. (Brigham, 2012:135). Karena permasalahan persediaan yang sifatnya tidak likuid, maka pada rasio cepat persediaan tidak diikutsertakan dalam pengukuran rasio ini. Menurut Ross (2015:65) rasio cepat dirumuskan dengan:

$$\text{rasio cepat} = \frac{\text{aset lancar} - \text{persediaan}}{\text{liabilitas lancar}} \dots \dots \dots (2.2)$$

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio ini biasanya dilihat oleh kreditor jangka sangat pendek. Kreditor jangka sangat pendek tertarik dengan rasio ini hanya mengukur aset lancara perusahaan yang benar-benar likuid yaitu Kas. Menurut Ross (2015:66), cash ratio dihitung dengan rumus:

$$\text{rasio kas} = \frac{\text{kas}}{\text{liabilitas lancar}} \dots \dots \dots (2.3)$$

Berdasarkan ketiga rasio likuiditas yang telah diuraikan penjelasannya, dalam penelitian ini hanya akan digunakan rasio lancar, karena rasio lancar menghitung seluruh aset lancar yang dimiliki perusahaan. Rasio cepat dan rasio kas, biasanya hanya dilihat oleh kreditor yang ingin membuat keputusan sebelum memberikan pinjaman kepada perusahaan, untuk melihat resiko perusahaan tidak mampu membayar hutangnya. Namun, karena penelitian ini menggunakan variabel dependen harga saham, dimana analisis ini biasanya dilakukan oleh investor bukan kreditor.

2.2.3.2. Rasio Financial Leverage

Dalam Ross (2015:66) menyatakan rasio *leverage* disebut dengan rasio solvabilitas jangka panjang yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajibannya atau kewajiban keuangannya. Gitman (2012:76), menyatakan rasio *leverage* merupakan pembesaran risiko dan pengembalian melalui penggunaan pembiayaan biaya tetap, seperti utang dan saham yang dibeli sebelumnya.

Menurut Brigham (2012:140) penggunaan kata rasio *leverage* (pengaruh) digunakan karena dapat memberi “dampak” yaitu, penghimpunan dana melalui utang dilakukan agar pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan jumlah investasi ekuitas yang terbatas, kreditor dapat melihat ekuitas yang diberikan oleh pemilik sebagai batas pengaman, sehingga proporsi total modal yang diberikan pemegang saham semakin tinggi dan risiko yang dihadapi kreditor semakin rendah, dan jika hasil yang diperoleh dari aset perusahaan lebih tinggi dari tingkat bunga, maka akan memperbesar pengembalian atas ekuitas (ROE). Posisi utang perusahaan menunjukkan jumlah dari uang kreditor yang digunakan untuk menghasilkan laba.

Gitman (2012:76), menyatakan secara umum, perusahaan harus memperhatikan *financial leverage* yang dimilikinya, karena semakin besar hutang jangka panjang yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka akan semakin besar pula risikonya. Pembesaran risiko tersebut terjadi karena perusahaan harus terus melakukan pembayaran dalam jangka yang panjang sehingga pengembalian (*return*) yang akan diterima oleh pemegang saham juga akan berisiko rendah.

Ada beberapa rasio yang masuk kedalam kategori rasio leverage ini yaitu:

1. Rasio Total Utang (*Total Debt Ratio*)

Rasio ini memperhitungkan seluruh hutang dengan semua jatuh tempo kreditor. Dengan rumus sebagai berikut (Brigham, 2012:143) :

$$DR = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(2.4)$$

Rasio ini, biasa digunakan oleh kreditor untuk mengukur presentase dana yang diberikan kepada kreditor. Rasio total utang, digunakan untuk mengetahui perbandingan utang yang dimiliki terhadap asset yang dimiliki perusahaan. Total utang termasuk seluruh kewajiban lancar dan utang jangka panjang. Kreditor menginginkan rasio ini bernilai kecil, karena akan semakin besar perlindungan terhadap kreditor jika terjadi kerugian. Namun, bagi pemegang saham menginginkan rasio ini bernilai besar karena dianggap akan memperbesar laba.

2. Rasio Utang terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*)

Rasio ini, biasa dilihat oleh pemegang saham, karena rasio ini membandingkan utang yang dimiliki oleh perusahaan terhadap ekuitasnya. Rasio ini diukur dengan rumus (Ross, 2015:67) :

$$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{total ekuitas}} \dots \dots \dots (2.5)$$

Menurut Kasmir (2018:303) semakin kecil rasio ini akan semakin baik, untuk keamanan pihak luar luar, rasio terbaik adalah jika jumlah modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama. Rasio ini memperlihatkan bahwa pinjaman dana atau total utang sebaiknya tidak lebih besar dari modal perusahaan. Pemegang saham, menginginkan rasio ini bernilai kecil, karena jika semakin besar akan semakin besar risiko yang dihadapi.

Berdasarkan kedua rasio yang masuk dalam kategori rasio *financial leverage Debt Ratio*, merupakan rasio yang sangat penting bagi kreditor dalam membuat keputusan sebelum memberikan dana pinjaman, kreditor ingin mendapat perlindungan besar jika perusahaan mengalami likuidasi. Pada *Debt to Equity Ratio*, merupakan rasio yang lebih diperhatikan oleh pemegang saham, karena rasio ini dapat mencerminkan risiko yang dimiliki oleh perusahaan dalam jangka panjang, dimana ini akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi. Investor hanya ingin berinvestasi pada saham perusahaan yang memiliki risiko tinggi, jika profitnya yang diperoleh juga tinggi.

2.2.3.3.Rasio Profitabilitas

Brigham (2012:146) menyatakan rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset dan utang pada hasil operasi. Bodie (2009:636) menyatakan rasio profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional. Pengukuran profitabilitas berfokus pada penghasilan perusahaan.

Hery (2016:104) menyatakan rasio profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Selain itu, rasio ini dapat digunakan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Gitman (2009:65) menyatakan ada banyak pengukuran profitabilitas, untuk mengevaluasi laba perusahaan sehubungan dengan tingkat penjualan tertentu, tingkat aset tertentu atau investasi pemilik. Tanpa laba perusahaan tidak dapat menarik modal dari luar. Pemilik, kreditor dan manajemen memperhatikan dengan seksama untuk meningkatkan laba. Berikut adalah beberapa rasio yang masuk dalam kategori rasio profitabilitas:

1. Margin Laba

Rasio untuk mengukur laba bersih terhadap penjualan perusahaan, yang dinyatakan oleh Brigham (2012:146) dengan rumus:

$$\text{Margin laba} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan}} \dots\dots\dots(2.6)$$

Laba yang digunakan pada rasio ini merupakan laba setelah utang. Jika rasio ini bernilai kecil, hal tersebut disebabkan oleh perusahaan memiliki laba bersih yang kecil terhadap penjualan yang diterimanya. Laba bersih yang kecil, dapat disebabkan oleh utang perusahaan yang tinggi, sehingga mengharuskan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya terlebih dahulu. Dalam Brigham (2012:146) menyatakan bahwa investor menginginkan rasio ini memiliki nilai rendah, karena akan memungkinkan mendapat imbal hasil yang tinggi karena adanya penggunaan *leverage*.

2. Imbal Hasil atas Aset (*Return on Asset*)

Rasio laba bersih terhadap total aset (Brigham, 2012:148). Rasio ini digunakan untuk mengukur pengembalian atas total aset dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}} \dots\dots\dots(2.7)$$

Nilai ROA yang rendah bukanlah sesuatu yang baik, perusahaan akan dinilai tidak mampu mengoperasikan aset yang dimiliki dengan baik sehingga nilai laba bersihnya kecil. Tetapi, terkadang nilai ROA yang rendah bukan sesuatu yang buruk juga, jika laba bersih yang kecil disebabkan oleh hutang perusahaan yang harus dipenuhi kewajibannya terlebih dahulu. Maka dari itu, nilai ROA yang kecil masih perlu ditelusuri atau analisis kembali penyebabnya.

3. Imbal Hasil Atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Brigham (2012:149) menyatakan *Return on Equity* merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. Ross (2015:73) menyatakan ROE merupakan ukuran mengenai bagaimana pemegang saham dibayar pada tahun bersangkutan, karena memberikan manfaat kepada pemegang saham merupakan tujuan perusahaan. Menurut Ross (2015:73) ROE dihitung dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \dots\dots\dots(2.8)$$

Menurut Ross (2015:73) dalam berinvestasi, ROA dan ROE seringkali digunakan karena kedua rasio tersebut, memberi ukuran terhadap imbal hasil. Faktanya, ROE lebih banyak digunakan dibanding ROA. ROA mengukur laba bersih terhadap total aset perusahaan sedangkan ROE mengukur laba bersih terhadap ekuitas perusahaan, dimana pemegang saham memiliki kontribusi terhadap nilai ekuitas atau modal yang miliki perusahaan, sehingga ROE yang besar akan memberi imbal hasil yang besar kepada pemegang saham.

2.3. Hubungan Antar Variabel

2.3.1. Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Harga Saham

Rasio likuiditas, digunakan perusahaan untuk mengetahui ancaman kesulitan keuangan atau kebangkrutan jika likuiditas tinggi atau rendah. Menurut Gitman (2012:71) investor tidak ingin berinvestasi pada perusahaan yang memiliki likuiditas terlalu rendah karena dinilai perusahaan tidak mampu membayar kewajiban jangka pendeknya. Sedangkan harga saham memiliki nilai kekuatan kompetitif karena adanya proses dan *supply* dan *demand* (Keown, 2010:75). Jika investor tidak ingin berinvestasi pada suatu perusahaan karena nilai likuiditasnya, maka hal tersebut akan mengurangi *demand* terhadap saham perusahaan yang dapat mengakibatkan menurunnya harga saham.

Penelitian Putranto (2019), Amirudin (2016), Rochmah (2018) menyatakan bahwa *current ratio* memberi pengaruh positif terhadap harga saham, yang artinya jika *current ratio* meningkat maka harga saham juga akan meningkat. Namun, pada penelitian Murdhaningsih (2018), menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham, yang artinya jika *current ratio* meningkat maka harga saham akan menurun. Dari penelitian tersebut dapat diketahui bahwa, investor menjadikan *current ratio* sebagai salah satu alat untuk membuat keputusan berinvestasi sehingga akan mempengaruhi harga sahamnya.

Pada penelitian Tumandung (2017), Manoppo (2017), Arkan (2016), memiliki hasil yang berbeda, yaitu dalam penelitiannya menyatakan bahwa *current ratio* tidak memberi pengaruh terhadap harga saham, yang artinya perubahan apapun yang terjadi pada *current ratio*, tidak akan mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan. Pada penelitian tersebut, menyatakan bahwa *current ratio* bukanlah suatu alat yang dapat mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi karena, sehingga tidak akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

2.3.2. Pengaruh Rasio *Leverage* terhadap Harga Saham

Gitman (2012:76) menyatakan bahwa rasio *leverage* merupakan pembesaran risiko dan pengembalian melalui penggunaan pembiayaan tetap, seperti utang dan saham. Tujuan utama dari manajerial keuangan perusahaan yaitu dengan mempertimbangkan segala risiko, waktu dan perkiraan laba per saham untuk memaksimalkan harga saham biasa perusahaan (Grigham, 2012:7). Maka, salah satu yang dapat mempengaruhi pemaksimalan harga saham adalah risiko, dimana pembesaran risiko dapat dilihat melalui rasio *leverage* perusahaan.

Pada penelitian Putranto (2019), Murdhaningsih (2018), Tumandung (2017), Manoppo (2017), Nurdin (2015), menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh terhadap harga saham, artinya kenaikan pada DER akan mempengaruhi kenaikan harga saham. Dalam penelitian tersebut, dapat diketahui bahwa DER dijadikan pertimbangan oleh investor dalam berinvestasi sehingga dapat mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan.

Namun, pada penelitian Mussalamah (2015), menyatakan bahwa DER berpengaruh terhadap harga saham, namun bersifat negatif yang artinya jika terjadi kenaikan pada DER maka harga saham perusahaan akan menurun. Penelitian Suselo (2015) dan Arkan (2016) menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham, perubahan yang terjadi pada DER, naik ataupun turun tidak akan mempengaruhi perubahan pada harga saham.

2.3.3. Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham

Return on Equity merupakan rasio untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa (Brigham, 2012:149). Menurut Tandelin (2010:355), investor akan mengidentifikasi peluang-peluang investasi dalam industri yang mempunyai karakteristik risiko dan *return* yang menguntungkan bagi investor. Variabel ROE akan memberi gambaran mengenai *return* yang akan diterima oleh pemegang saham, yang tentu saja akan mempengaruhi keputusan

investor dalam berinvestasi sehingga, membuat nilai *supply* dan *demand* yang berubah dan akan merubah harga saham perusahaan karena supply dan demand.

Pada penelitian Murdhaningsih (2018), Tumandung (2017), Prastuti (2018), Arkan (2016), Mussalamah (2015), menyatakan pada penelitiannya bahwa ROE memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian Suselo (2015), juga menyatakan bahwa ROE berpengaruh namun negatif terhadap harga saham. Meskipun memiliki positif atau negatif tetapi dalam penelitian ini membuktikan bahwa ROE dijadikan pertimbangan oleh investor dalam berinvestasi sehingga dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Tetapi pada penelitian Puspatingtyas (2017), menyatakan bahwa ROE tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Pada penelitian tersebut tidak dapat dibuktikan bahwa ROE memiliki pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

2.4. Hipotesis

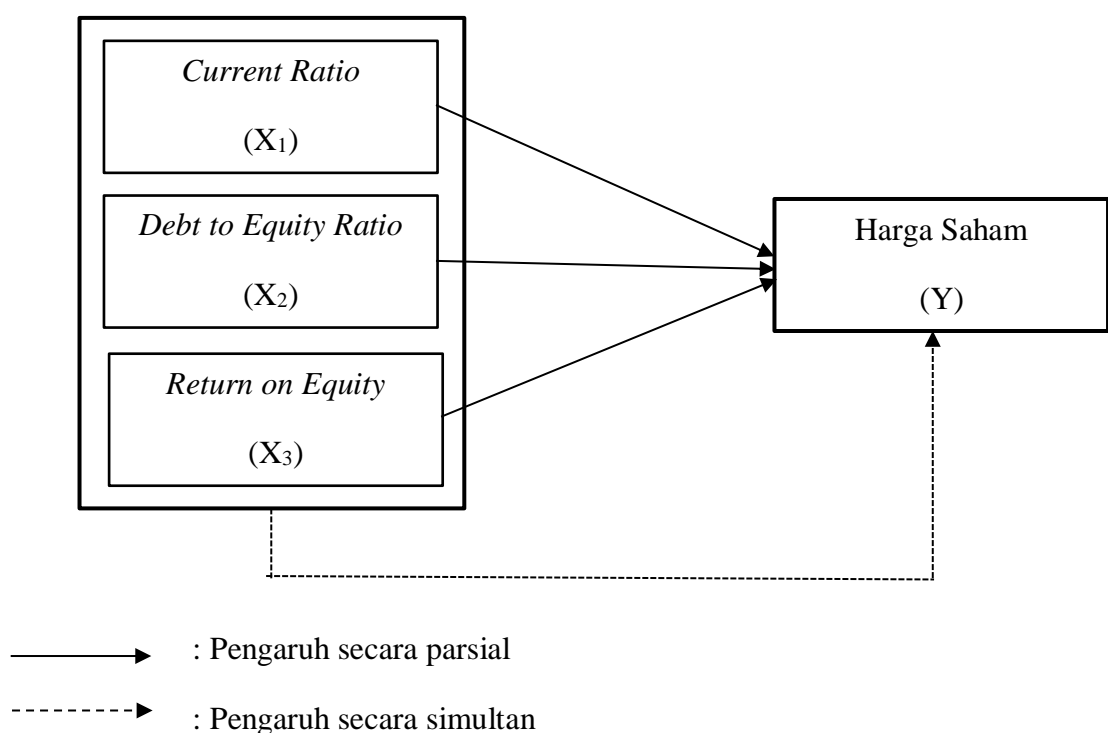
Berdasarkan perumusan masalah dan landasan teori serta penelitian terdahulu yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat dirumuskan hipotesa penelitian sebagai berikut ini:

- H₁: Diduga *Current Assets* (CR) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman periode 2014-2018
- H₂: Diduga *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman periode 2014-2018
- H₃: Diduga *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman periode 2014-2018
- H₄: Diduga *Current Assets* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman periode 2014-2018

2.5. Kerangka Konseptual Penelitian

Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity* dan variabel dependennya yaitu harga saham. Variabel tersebut akan diteliti pengaruh secara parsial dan secara simultan. Berikut kerangka konseptual yang digunakan dalam penelitian ini:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual Penelitian



Berdasarkan kerangka konseptual diatas, pada variabel *Current Ratio* (X₁) diduga secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman periode 2014-2018. Pada variabel *Debt to Equity Ratio* (X₂) diduga secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman periode 2014-2018. Pada variabel *Return on Equity* (X₃) diduga secara parsial memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman periode 2014-2018. Secara simultan akan diuji bahwa diduga *Current Ratio* (X₁), *Debt to Equity Ratio* (X₂) dan *Return on Equity* (X₃) memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman periode 2014-2018.