

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Berdasarkan observasi yang peneliti lakukan dari jurnal, peneliti menemukan bahwa sebelumnya telah ada peneliti lain yang juga membahas mengenai objek yang diteliti dalam penelitian ini. .

Murti & Kharisma (2022). Tujuan penulisan ini adalah mengetahui adanya Pengaruh DER dan DAR pada harga saham Sektor *Consumer Goods*. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah sampling purposive (Teknik Pengambilan Sampel Dengan Kriteria). Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik, uji T dan F. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan secara parsial *Debt To Equity Ratio* terhadap Harga Saham, secara parsial *Debt To Assets Ratio* terhadap Harga Saham dan secara simultan terdapat hubungan yang signifikan antara DER dan DAR terhadap Harga Saham.

Mardiana (2022). Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Selama 2015-2018, 46 perusahaan pertambangan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sebanyak 10 perusahaan sampel dalam penelitian ini diperoleh melalui purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan bantuan SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa debt to equity ratio (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, return on equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan earning per share (EPS).) memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham.

Pratama (2021). Tujuan penelitian ini untuk melihat pengaruh EPS, DER, dan ROE terhadap Harga Saham pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2019. Sumber data yang diteliti berasal dari laporan tahunan perbankan pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan sebanyak 35 Perusahaan dengan

jangka waktu 3 tahun, perusahaan yang terdaftar pada BEI dan memiliki variabel yang diteliti. Metode yang digunakan yaitu Pendeteksian data outlier, asumsi klasik dan analisis regresi berganda dengan pengujian menggunakan program SPSS *Statistical Paskagerfor Social Science*. Hasil penelitian menunjukkan ada pengaruh positif variabel EPS pada variabel harga saham secara parsial, tidak ada pengaruh variabel DER pada variabel harga saham secara parsial dan tidak ada pengaruh variabel ROE pada variabel harga saham. Sedangkan variabel EPS, DER dan ROE berpengaruh secara simultan pada variabel harga saham.

Sudimas & Wujarso (2021). Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah DER dan ROE Sedangkan, variabel dependennya adalah harga saham. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan 52 perusahaan sektor aneka industri periode 2016-2020. Penentuan sampel penelitian dengan menggunakan *purposive sampling* dan memperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa uji t DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi DER sebesar 0,147 nilai $0,147 > 0,05$. Sedangkan ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi ROE sebesar 0,000 nilai $0,000 < 0,05$. Pada hasil uji F, DER dan ROE berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap harga saham, hal ini dibuktikan dengan nilai F hitung sebesar 213,560 nilai $5,749 > 3,16$. Nilai signifikansi sebesar 0,000 nilai $0,000 < 0,05$ berarti terdapat pengaruh antara DER dan ROE secara simultan terhadap harga saham sebesar 88%, sedangkan sisanya sebesar 12% adalah pengaruh dari faktor lainnya yang tidak diteliti, hal ini dibuktikan dengan nilai *r square* (r^2) sebesar 0,882.

Nazara et al (2021). Penelitian ini diadakan adalah bertujuan agar melihat seberapa berpengaruh DER, ROE, Cash Ratio, dan TATO terhadap Harga Saham pada perusahaan jasa periode tahun 2017-2019. Didalam penelitian/pengujian ini memanfaatkan data yang berasal atas laporan keuangan tahunan entitas dimaksud dan ada pada Bursa Efek Indonesia. Didalam melakukan penelitian, peneliti menerapkan sistem *purposive sampling* ialah penarikan sampel data berdasarkan kriteria-kriteria. Dimana variabel independen adalah DER,ROE,Cash Ratio,dan

TATO, dan variabel dependen adalah Harga Saham. Setelah melakukan penelitian maka hasilnya adalah DER tidak ada pengaruh pada Harga Saham, ROE mempunyai pengaruh pada Harga Saham, Cash Ratio tidak ada pengaruh terhadap Harga Saham, demikian juga TATO tidak memiliki pengaruh pada Harga Saham secara parsial. Demikian juga berdasarkan pengujian secara simultan variabel DER, ROE, Cash Ratio, dan TATO berpengaruh pada Harga Saham.

Binangkit (2014). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan dan harga saham pada perusahaan manufaktur di bursa efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian 2007 – 2009, berjumlah 101 perusahaan. Metode pengambilan sampel adalah purposive sampling kepada 41 perusahaan. Teknik pengujian data menggunakan analisis regresi, analisis jalur dengan taraf signifikan alpha 5%. Hasil penelitian membuktikan bahwa debt to Equity Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return of Assets, Debt to Asset Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Assets dan Equity to Assets Ratio berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap Return of Assets, debt to Rasio ekuitas berpengaruh positif dan signifikan secara langsung terhadap harga saham, Debt to assets ratio secara tidak langsung berpengaruh positif terhadap harga saham. Equity to Assets Ratio tidak langsung berpengaruh positif terhadap harga saham. Besarnya R total sebesar 0,999 artinya variabel dependen (harga saham) dapat dijelaskan oleh variabel independen (debt to equity Ratio, Debt to Asset Ratio, Equity to Asset Ratio, Return on Assets) sebesar 99,96% sedangkan 0,04% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini

Mansyur et al (2022). Penelitian ini mengkaji kinerja keuangan sebagai variabel mediasi dalam menganalisis struktur modal, struktur kekayaan, dan struktur keuangan harga saham dengan menggunakan teori trade-off dan teori signaling. Penelitian ini menggunakan 145 data sekunder berupa laporan keuangan bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengujian model menggunakan persamaan struktural (SEM) melalui program SmartPLS versi 3.0. Hasil pengujian model menunjukkan bahwa struktur modal dan struktur keuangan dapat menurunkan kinerja keuangan, struktur kekayaan dapat meningkatkan kinerja

keuangan. Kinerja keuangan yang tinggi tidak dapat meningkatkan harga saham. Struktur modal tidak menurunkan harga saham, struktur kekayaan menaikkan harga saham, dan struktur keuangan menurunkan harga saham. Kinerja keuangan tidak memediasi pengaruh struktur modal, struktur kekayaan, dan struktur keuangan terhadap harga saham.

Sholichah et al (2021). Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio profitabilitas dan solvabilitas (leverage) terhadap variabel harga saham yang dimediasi (intervening) oleh variabel kebijakan dividen. Menggunakan laporan keuangan perusahaan manufaktur di sektor barang konsumsi, kami mengambil data profitabilitas (ROA, ROE, GPM, dan NPM), data solvabilitas (DAR, LTDER, dan DER), kebijakan dividen (DPR), dan harga saham (penutupan harga) dari 24 perusahaan yang dipilih sebagai sampel, dari tahun 2011 hingga 2018. Data dianalisis menggunakan metode Structural Equation Modeling (SEM). Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, solvabilitas, dan kebijakan dividen masing-masing berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Di sisi lain, profitabilitas dan solvabilitas tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Hubungan tidak langsung (intervening) dinilai dengan menggunakan uji tunggal, sehingga menghasilkan kebijakan dividen yang dapat mengintervensi hubungan antara profitabilitas dan harga saham tetapi tidak dapat memediasi hubungan antara solvabilitas dan harga saham..

Utami & Darmawan (2019). Penelitian ini menguji pengaruh debt to equity ratio, return on assets, return on equity, earning per share, market value added terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia. Metode purposive sampling digunakan dalam penelitian kami, menghasilkan 53 perusahaan sebagai sampel dengan 265 observasi. Penelitian ini menggunakan data selama tahun 2012-2016 dari database Bursa Efek Indonesia dengan analisis data panel. Hasil penelitian menemukan bahwa, earning per share dan market value added berpengaruh positif terhadap harga saham, namun hasil yang berbeda untuk variabel debt to equity ratio, return on assets dan return on equity secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Teori Struktur Modal Teori *Trade Off* Dan Teori *Packing Order*

Trade-off theory dan packing order theory adalah teori yang menjelaskan hubungan antara pilihan struktur modal dan kinerja keuangan. Kedua teori memiliki asumsi mereka sendiri, yang mengarah pada temuan yang bertentangan tentang dampak struktur modal terhadap kinerja keuangan.

1. Teori *Trade Off*

Teori *trade-off* menjelaskan bahwa perusahaan menentukan tingkat utang yang optimal dengan mempertimbangkan biaya dan manfaat dari pendanaan utang (Fama dan French, 2002). Analisis *trade-off* ini diawali dengan asumsi pendanaan hanya dengan ekuitas, kemudian dilakukan pengamatan terhadap perubahan nilai seiring tergantikannya ekuitas dengan utang secara progresif. Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan memiliki manfaat dalam meningkatkan nilai perusahaan hingga titik tertentu (Basyaib, 2007). *Trade-off* menggambarkan suatu pengorbanan yang harus dilakukan untuk mendapatkan suatu hal yang lain. Pengorbanan di sini berarti kehilangan arus kas untuk membayar biaya yang timbul dari pendanaan utang. Sebaliknya, hal yang didapatkan atau yang ditukar dengan pengorbanan tersebut adalah manfaat dari pendanaan utang.

2. Teori *Pecking Order*

Teori *pecking order* menyatakan bahwa perusahaan memiliki tingkatan prioritas sumber pendanaan. Pertama, perusahaan akan lebih memilih untuk mendanai investasinya dengan laba ditahan. Apabila laba ditahan tidak mencukupi, barulah perusahaan akan melakukan pendanaan dari utang sebagai prioritas kedua dan penerbitan saham sebagai prioritas terakhir (Myers, 1984). Laba ditahan menjadi pilihan pertama perusahaan karena pendanaan ini dianggap paling tidak berisiko dibandingkan utang atau penerbitan saham. Pendanaan dengan laba ditahan tidak menimbulkan kewajiban bagi perusahaan untuk membayar beban bunga atau membayar dividen. Dengan demikian, keuntungan perusahaan dapat dinikmati secara utuh oleh pemilik perusahaan.

2.2.2. *Debt to assets ratio*

Debt Ratio merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aset. Dengan kata lain, seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Dari hasil pengukuran, apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan hutang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi hutang-hutangnya dengan aset yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan hutang. Standar pengukuran untuk menilai baik tidaknya rasio perusahaan, digunakan rasio rata-rata industri yang sejenis. *Debt to Assets Ratio* atau *Debt Ratio* merupakan salah satu rasio *leverage* yang menunjukkan seberapa besar pembiayaan perusahaan dibiayai oleh utang. DR mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aset perusahaan. Semakin besar DR menunjukkan semakin besar porsi penggunaan utang dalam membiayai investasi pada aset, yang berarti pula risiko perusahaan akan meningkat (Sudana, 2015). DR dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2016):

$$\text{Debt to total asset} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

Besarnya hasil perhitungan DR menunjukkan besarnya total hutang yang dapat dijamin dengan total aset atau menunjukkan besarnya dana yang disediakan oleh kreditor terhadap aset total yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi DR, maka risiko perusahaan akan semakin besar karena hutang menimbulkan beban bunga tetap pada perusahaan (Kasmir, 2015).

Debt to total asset menunjukkan resiko pengembalian keuangan perusahaan dengan membandingkan seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan yang telah dibiayai oleh hutang. Hutang yang digunakan dalam penelitian ini merupakan hutang jangka pendek ditambah dengan hutang jangka panjang yang ditanggung oleh perusahaan. Selain mengindikasikan tingkat pengembalian finansial, Kimmel, Weygandt, & Kieso (2016:72), rasio ini juga menyediakan beberapa indikasi kemampuan perusahaan untuk bertahan dari kerugian tanpa menurunkan bunga dari

kreditornya. Semakin besar tingkat *debt to total assets*, menunjukkan semakin besar pula tingkat ketergantungan perusahaan untuk menghasilkan aset-asetnya melalui pembiayaan hutang dari kreditor. Mengukur *debt to total assets*, dapat menggunakan rumus sebagai berikut.

$$Debt\ to\ total\ asset = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Asset}$$

Menurut Riyanto, (2016: 200): hutang dapat dibedakan menjadi dua yaitu hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang.

1. Hutang jangka pendek

Hutang jangka pendek merupakan hutang yang diharapkan akan dilunasi dalam waktu 1 tahun atau satu siklus operasi normal perusahaan dengan menggunakan sumber-sumber aset lancar atau dengan menimbulkan hutang jangka pendek yang baru.

2. Hutang jangka panjang

Hutang jangka panjang merupakan yang jangka waktu pembayarannya lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca dan sumber-sumber untuk melunasi hutang jangka panjang adalah sumber bukan aset lancar.

Adapun perhitungan *Debt to Assets Ratio* diformulasikan dengan menggunakan rumus sebagai berikut Sartono (2016:121):

$$Debt\ to\ total\ asset\ ratio = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Asset}$$

Mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang dapat digunakan rasio hutang (*Debt to total asset*) yang merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aset. Total hutang meliputi hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang. Rasio ini menekankan pada peran penting pendanaan hutang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase aset perusahaan yang didukung oleh pendanaan hutang (Horne:2016:209).

Berdasarkan uraian di atas disintesis bahwa *Debt to total Asset Ratio* (DAR) adalah Rasio yang mengukur jumlah aset yang dibiayai oleh utang. Rasio

ini juga penting untuk melihat solvabilitas suatu perusahaan. Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi semua hutang jangka panjang.

2.2.3. *Debt to equity ratio*

Gitman (2017:508) mengemukakan dampak dari penggunaan leverage bagi perusahaan yaitu “*Results from the use of fixed-cost or funds to magnify returns to the firms owners. Generally increases in leverage result in increased return and risk, whereas decreases in leverage result in decreases return and risk*”. Artinya bahwa akibat dari penggunaan biaya tetap untuk memperoleh *return* bagi pemilik perusahaan. Secara umum, peningkatan *leverage* akan mengakibatkan peningkatan *return* dan *risk*. Sebaliknya, penurunan *leverage* akan menurunkan *return* dan *risk*.

Dari pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan menggunakan leverage tidak hanya untuk membiayai aset dan mengeluarkan biaya tetap, tetapi juga untuk meningkatkan pendapatan. Konsep leverage sangat penting, terutama untuk menunjukkan kepada analis keuangan trade-off (persimpangan jalan) antara risiko dan imbalan dari berbagai keputusan keuangan.

Menurut Gitman (2017: 64), rasio utang didefinisikan sebagai berikut: “*Measures the proportion of total asses financed by the firm creditors.*” Sedangkan menurut Keown *et.al.* (2017:80) *debt ratio* adalah: “*Debt ratio indicates how much debt is used to finance a firm’s assets.*” Leverage dapat diartikan sebagai gambaran kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana aktiva tetap untuk meningkatkan tingkat pendapatan pemilik perusahaan. Perusahaan diketahui memiliki beberapa sumber pendanaan saat menandai bisnisnya. Sumber pendanaan yang tersedia adalah pinjaman atau dana sendiri

Menurut Husnan (2015), salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan di dalam suatu perusahaan adalah debt to equity ratio (DER). Rasio ini menunjukkan beberapa bagian hutang yang dijamin oleh setiap rupiah modal sendiri. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar penggunaan hutang maka semakin besar pula kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi perolehan laba perusahaan. Teori ini dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), *packing order theory* menyatakan bahwa “Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah”. Menurut *pecking order theory*, tidak ada struktur modal optimal yang diperoleh dari perimbangan hutang dan modal sendiri. Manajer cenderung menentukan keputusan pendanaan perusahaan berdasarkan hierarki sumber dana yang paling disukai yaitu mulai dari penggunaan sumber dana internal dan diikuti sumber dana eksternal yaitu hutang dan terakhir adalah menerbitkan saham.

Keputusan untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah digunakan beberapa perhitungan yang matang. Dalam hal ini leverage ratio (rasio solvabilitas) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan modal sendiri.

Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar rasio yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aset. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Menurut Fahmi (2017:128) Rumus *Debt to equity ratio*:

$$Debt\ to\ equity\ ratio = \frac{Total\ Liabilities}{Total\ Equity}$$

Berdasarkan uraian di atas disintesis bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah suatu rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara Ekuitas dan

Hutang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan dan digunakan untuk mengukur seberapa baik struktur investasi suatu perusahaan

2.2.4. Return on equity

Profitabilitas sangat penting bagi suatu perusahaan. Dalam hal ini suatu perusahaan harus dapat mempertahankan keadaan profitabilitasnya tersebut agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Munawir (2017:33) menyatakan bahwa “Rentabilitas atau *profitability* adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu”. Harahap (2016:305) “Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya”. Riyanto (2016:35) “Profitabilitas suatu perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba”.

Setiap perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya akan berusaha untuk menghasilkan laba atau profit yang optimal. Gitman (2017:629), mengemukakan bahwa: “*Profitability is the relationship between revenue and cost generated by using the firm’s assets both current and fixed in productive activities.*” Artinya hubungan antara pendapatan dan biaya-biaya yang dihasilkan dengan penggunaan aset perusahaan yang lancar dan tetap dalam aktivitas produktif. Sartono (2017:122) menyatakan: “*Profitabilitas* adalah Kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri.”

Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur *profitabilitas* perusahaan adalah melalui rasio *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* (ROE) adalah rasio yang merefleksikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas dana yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham (baik secara langsung maupun dengan laba yang ditahan). Rasio ROE sangat menarik bagi pemegang saham maupun para calon pemegang saham, dan juga manajemen karena rasio tersebut merupakan ukuran atau indikator penting. ROE sering disebut dengan *rate of return on net worth*, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan

dengan modal sendiri yang dimiliki. Laba yang diperhitungkan adalah laba bersih dipotong dengan pajak atau EAT.

Sartono (2017:122), ROE merupakan pengembalian hasil atau ekuitas yang jumlahnya dinyatakan sebagai suatu parameter dan diperoleh atas investasi dalam saham biasa perusahaan untuk suatu periode waktu tertentu. Besar kecilnya ROE sangat dipengaruhi oleh laba yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi laba yang diperoleh maka akan semakin meningkatkan ROE, sebaliknya semakin kecil laba yang diperoleh semakin rendah pula ROE.

Brigham dan Houston (2015:133), rasio yang paling penting adalah pengembalian atas ekuitas yaitu *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham. Pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Jika ROE tinggi, maka harga saham juga cenderung akan tinggi dan tindakan yang meningkatkan ROE kemungkinan juga akan meningkatkan saham. Salah satu informasi yang terkait dengan dengan ROE adalah bagaimana perusahaan mendapatkan dana untuk membiayai aktivitas operasinya dalam jangka panjang.

ROE menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Harahap (2016:305), mengatakan bahwa *Return On Equity* Adalah: “Rasio Profitabilitas yang menunjukkan berapa persen perolehan laba bersih bila di ukur dari modal pemilik” Rasio yang dipergunakan oleh investor guna melihat tingkat pengembalian terhadap modal yang mereka tanamkan disebut juga dengan Profitabilitas Modal Sendiri atau *Return On Equity* (ROE). Kesimpulan dari pengertian *Return on Equity* (ROE) diatas adalah untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan investor yaitu menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE). Dengan rumus:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

Berdasarkan uraian di atas disintesis bahwa *Return on Equity* ini sering disebut dengan *rate of return on Net Worth* yaitu Kemampuan perusahaan pada membentuk laba menggunakan kapital sendiri yg dimiliki, sebagai akibatnya ROE ini terdapat yg menyebutnya menjadi rentabilitas kapital sendiri. Laba yg diperhitngkan merupakan keuntungan higienis sehabis dipotong pajak atau EAT

2.2.5. *Equity to asset ratio*

Equity to Total Assets Ratio adalah indikator finansial yang digunakan untuk mengukur keterikatan atau motivasi dari pemilik atas kelangsungan usaha dari bank yang bersangkutan. Rasio ini menunjukkan besarnya modal sendiri yang digunakan untuk mendanai seluruh aset perusahaan. Semakin tinggi proporsi modal sendiri maka akan semakin tinggi pula keterikatan atau motivasi pemilik atas kelangsungan usaha banknya, sehingga akan semakin tinggi peranan pemilik dalam mempengaruhi manajemen peningkatan kinerja atau efisiensi banknya secara lebih profesional. Sebaliknya, proporsi modal sendiri yang relatif rendah akan menyebabkan pemilik tidak merasa terlalu dirugikan apabila banknya pailit atau bangkrut (Ambarriani, 2013).

$$\text{Equity to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Total Asset}}$$

Equity to Assets Ratio (EAR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui jumlah modal sendiri yang tergabung dalam jumlah aset perusahaan. Apabila rasio ini semakin tinggi maka pemilik terdapat keterikatan dengan usahanya terutama dalam hal aset, begitu pula sebaliknya (Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim, (2016).

Equity to Assets Ratio (EAR) merupakan indikator finansial yang menilai keterikatan pemilik usaha atas kelangsungan usahanya karena perbandingan ini bisa dijadikan sebagai pertimbangan untuk mengetahui seberapa besar pemilik usaha dirugikan jika bisnisnya mengalami kebangkrutan, maka rasio ini juga dimasukkan dalam analisis rasio solvabilitas / leverage. (Zakiyah, E. N., Salim, M. A., & Wahono, B. 2018)

Equity to total assets ratio merupakan rasio akan penggunaan modal sendiri perusahaan dalam mendanai asset perusahaan (Dendawijaya, 2015). Tinggi rendahnya rasio ini akan mencerminkan pengelolaan modal sendiri perusahaan. Semakin tinggi *equity to total assets ratio* maka akan semakin rendah kebutuhan pendanaan eksternal yang diperlukan, begitu pula tingkat beban bunga akan rendah yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan laba.

Equity to total assets ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap efisiensi perbankan di Indonesia, rasio ini menggambarkan pola pengelolaan efisiensi modal untuk mendanai asset yang akan digunakan untuk menghasilkan laba (Kurnia dan Marwadi,2016)

Berdasarkan uraian di atas disintesis bahwa *Equity to Asset Ratio* (EAR) adalah merupakan variabel yang didefinisikan sebagai proporsi dana dari aset yang sumber pendanaannya berasal dari ekuitas atau pemegang saham

2.2.6. Harga saham

2.2.1.1. Pengertian Harga Saham

Harga saham di bursa ditentukan oleh penawaran dan permintaan. Ketika permintaan saham meningkat, harga saham juga meningkat. Sebaliknya, jika banyak orang yang menjual saham, harga saham cenderung turun. Harga pasar adalah harga pasar sebenarnya dan merupakan harga saham di pasar saat ini, atau harga pasar saat pasar ditutup adalah harga penutupan, sehingga paling mudah untuk ditentukan. Harga saham bisa naik turun dengan sangat cepat.

Harga tersebut dapat berubah dalam hitungan menit, bahkan dalam hitungan detik. Saham merupakan salah satu aset finansial sebagai bukti kepemilikan investor terhadap perusahaan yang menerbitkan saham tersebut (www.finansialbisnis.com). Samsul (2015:45) menyatakan saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan dimana pemiliknya disebut sebagai pemegang saham.

Dari uraian tersebut, maka saham dapat didefinisikan sebagai aset finansial yang merupakan tanda bukti bagi investor dalam hal ini dikategorikan sebagai pemegang saham yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi

perusahaan dan sebagai tanda bukti memiliki perusahaan tersebut. Sehingga, saham dapat diartikan sebagai suatu surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan maupun oleh lembaga di pasar tempat surat tersebut diperjualbelikan.

Salim (2016:55-56) mengatakan pergerakan harga saham tersebut setidaknya ada 3 (tiga) macam yaitu:

1. *Bullish*, yaitu dimana harga saham naik terus-menerus dari waktu ke waktu. Hal ini bisa terjadi karena berbagai macam sebab, bisa dikarenakan keadaan finansial secara global atau kebijakan manajemen perusahaan.
2. *Bearish*, yaitu keadaan dimana harga saham turun terus-menerus dan merugikan investor. Investor yang mempunyai saham ini dapat melakukan penjualan di harga rendah dan rugi atau bisa juga melakukan pembelian ulang bila ada informasi akurat harga saham bisa naik di masa depan
3. *Sideways*, yaitu keadaan dimana harga saham stabil. Dikatakan stabil karena harga saham bergerak naik atau turun sehingga membentuk grafik mendatar dari waktu ke waktu.

2.2.1.2. Jenis Saham

Terdapat banyak saham yang beredar di pasar modal yang dapat dimiliki oleh pihak yang ingin melakukan investasi dalam saham. Adapun saham menurut cara peralihan (Ahmad, 2015 : 74) :

1. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*)

Saham jenis ini bebas diperjualbelikan, karena tidak mencantumkan nama dalam sertifikat saham. Oleh karena itu, siapa saja yang memegang atau memiliki sertifikat saham atas unjuk ini maka secara hukum dianggap sah sebagai pemilik serta berhak ikut hadir dan mengeluarkan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2. Saham atas nama (*registered stock*)

Saham atas nama merupakan sertifikat saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mencantumkan nama

pemegangnya dalam sertifikat tersebut. Oleh karena itu saham atas nama ini tidak dapat dipindah tangankan ke pihak lain kecuali melalui prosedur tertentu.

Saham dapat dibedakan menjadi beberapa jenis (Hartono, 2015 : 107) :

1. Saham preferen

Saham preferen mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa, sama halnya dengan obligasi yang membayarkan bunga atas pinjamannya, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, saham preferen dianggap mempunyai karakteristik ditengah-tengah antara obligasi dan saham biasa. Jenis – jenis saham preferen:

a. *Cumulative preferred stock*

Apabila emiten tidak membayar dividen maka akan memperhitungkan pada tahun berikutnya. Memiliki hak lebih dulu daripada saham biasa.

b. *Non cumulative preferred stock*

Pemegang saham preferen mendapat prioritas sampai persentase tertentu, tetapi tidak diperhitungkan pada pembagian dividen tahun berikutnya.

c. *Participating preferred stock*

Disamping pemegang saham biasa, pemegang saham preferen ini berhak atas dividen ekstra yang dibayarkan oleh perusahaan emisi.

2. Saham biasa (*common stock*)

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Pemegang saham biasa mempunyai beberapa hak yaitu:

a. Hak kontrol

Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi. Ini berarti bahwa pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaannya.

b. Hak menerima pembagian keuntungan

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan. Tidak semua laba dibagikan, sebagian laba akan ditanamkan kembali dalam perusahaan. Laba yang tidak ditahan dibagikan dalam bentuk dividen. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan dalam bentuk dividen, maka semua pemegang saham biasa mendapatkan haknya yang sama. Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayarkan dividen untuk saham preferen.

c. Hak preemptive

Hak preemptive (*preemptive right*) merupakan hak untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham. Jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham, maka jumlah lembar saham yang beredar akan lebih banyak dan akibatnya persentase kepemilikan pemegang saham lama akan turun. Hak preemptive memberi prioritas kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham yang baru, sehingga persentasenya tidak berubah.

3. Saham treasury

Saham treasury (*treasury stock*) adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi untuk disimpan sebagai treasury. Perusahaan membeli kembali saham beredar sebagai saham treasury dengan alasan-alasan sebagai berikut :

- a. Akan digunakan dan diberikan kepada manajer-manajer atau karyawan-karyawan perusahaan sebagai bonus dan kompensasi dalam bentuk saham.
- b. Meningkatkan volume perdagangan dipasar modal dengan harapan meningkatkan nilai pasarnya.
- c. Menambahkan jumlah lembar saham yang tersedia untuk digunakan menguasai perusahaan lain.
- d. Mengurangi jumlah lembar saham yang beredar untuk menaikkan laba per

lembarnya.

- e. Alasan khusus lainnya yaitu dengan mengurangi jumlah saham yang beredar sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan lain untuk menguasai jumlah saham secara mayoritas.

2.2.1.3. Penilaian Harga Saham

Dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik saham. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai pasar adalah nilai saham di pasar yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Sedangkan nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi (Tandelilin, 2015:301).

2.2.1.4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan kemungkinan risiko yang dihadapi perusahaan. Kinerja perusahaan dan risiko yang dihadapi perusahaan dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro ekonomi (Samsul, 2015:200).

1. Faktor Makro

Faktor makro merupakan faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Faktor makro terdiri dari makro ekonomi dan makro nonekonomi. Faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan antara lain (Samsul, 2016:200):

- a. Tingkat bunga umum domestik
- b. Tingkat inflasi
- c. Peraturan perpajakan
- d. Kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu

- e. Kurs valuta asing
- f. Tingkat bunga pinjaman lur negeri
- g. Kondisi perekonomian internasional
- h. Siklus ekonomi
- i. Faham ekonomi
- j. Peredaran uang

Perubahan pada faktor makro ekonomi ini terjadi perlahan dan akan mempengaruhi kinerja perusahaan dalam jangka panjang. Namun, akan mempengaruhi harga saham dengan seketika karena para investor lebih cepat bereaksi. Faktor makro mempengaruhi kinerja perusahaan dan perubahan kinerja perusahaan secara fundamental mempengaruhi harga saham di pasar. Investor fundamentalis akan menilai saham sesuai dengan kinerja perusahaan saat ini dan prospek kinerja perusahaan di masa yang akan datang (Samsul, 2016:200).

Jika kerjanya meningkat, maka harga saham akan meningkat dan jika kinerja menurun, maka harga saham akan menurun. Jika salah satu variabel makro berubah, maka investor akan bereaksi positif atau negatif, tergantung pada apakah perubahan variabel makro itu bersifat positif atau negatif di mata investor (Samsul, 2016:201). Investor memiliki respon yang berbeda-beda terhadap perubahan variabel makro. Ada yang memberikan reaksi positif atau negatif yang kesemuanya tergantung pada kekuatan investor yang paling dominan. Kualitas reaksi positif ataupun reaksi negatif investor tidak sama satu sama lain, ada yang lemah, ada yang normal, dan ada pula yang berlebihan (*overreaction*).

Reaksi berlebihan (*overreaction*) terlihat dari gejolak harga saham (naik secara tajam), kemudian terkoreksi lagi oleh pasar sehingga tercapai keseimbangan harga yang normal. *Overreaction* juga tercermin dari gejolak harga yang tajam kemudian terkoreksi berlawanan sampai pada tingkat harga yang normal. Faktor makro berubah secara mendadak dan sukar diprediksi serta bisa datang setiap saat (Samsul, 2016:201).

2. Faktor Mikro

Faktor mikro ekonomi adalah faktor yang berada dalam perusahaan itu sendiri dan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Faktor-faktor tersebut seperti (Samsul, 2016:204):

- a. Laba bersih per saham
- b. Laba usaha per saham
- c. Nilai buku per saham
- d. Rasio ekuitas terhadap utang
- e. Rasio laba bersih terhadap ekuitas
- f. Cash flow per saham

Alwi (2015 : 87) mengatakan ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham atau indeks harga saham, antara lain:

1. Faktor Internal (Lingkungan mikro)

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- b. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), 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 diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- e. Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan, penutupan usaha lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.

- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* dan *dividen per share*, *price earning ratio*, *net profit margin*, *return on assets*, dan lain-lain.
2. Faktor eksternal (Lingkungan makro) Diantaranya antara lain :
- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
 - b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
 - c. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaaan *trading*.
 - d. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
 - e. Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri.

Berdasarkan uraian di atas disintesis bahwa harga saham, yaitu harga per lembar saham biasa yang terjadi dalam negosiasi saham di bursa efek, yang diambil hanya berdasarkan harga penentu pada akhir periode, yang dinyatakan dalam satuan Rupiah.

2.3. Hubungan antar Variabel Penelitian

2.3.1. Pengaruh *debt to assets ratio* terhadap harga saham

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Dari hasil pengukurannya,

apabila rasionya tinggi, artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aset yang dimilikinya. Demikian pula apabila rasionya rendah, semakin kecil perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2014:156). Dengan ini, perusahaan yang nilai rasio *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang tinggi dapat dikatakan dalam keadaan yang buruk sehingga hal ini dapat mempengaruhi tinggi rendahnya harga saham.

2.3.2. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham

Rasio *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjang. *Debt to Equity Ratio* digunakan dengan alasan untuk mengetahui kemampuan perusahaan sejauh mana perusahaan didanai oleh utang, sehingga akan mengetahui beban perusahaan dalam memenuhi utang yang diberikan kreditur. Apabila operasional perusahaan didanai dengan utang yang besar oleh kreditur akan mempunyai dampak negatif. Dampak negatif tersebut yaitu laba yang diperoleh perusahaan akan diprioritaskan terlebih dahulu untuk membayar utang sehingga berdampak pada pembagian deviden. Utang yang besar akan menjadi beban perusahaan dan dalam kacamata investor beban yang tinggi tersebut akan mengurangi minat investor dalam menginvestasikan modalnya. Penurunan minat investor tersebut berdampak negatif pada harga saham dan menjalar ke total *return*.

2.3.3. Pengaruh *return on equity* terhadap harga saham

Dalam penelitian profitabilitas di ukur *Return on Equity* (ROE), ROE merupakan rasio laporan keuangan yang mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan, sesuai dengan investasi mana yang digunakan atau rasio tingkat hasil yang diharapkan dari modal yang ditanamkan. Ahmad (2015: 47) mengatakan adanya pertumbuhan ROE diharapkan terjadi kenaikan harga saham yang lebih besar daripada kenaikan *Earning* karena adanya prospek perusahaan yang semakin baik, sehingga akan meningkatkan laba. *ROE*

atau biasa disebut tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh labanya. *Return on Equity* menjadi penting bagi pemilik serta pemegang saham karena rasio tersebut memperlihatkan kemampuan perusahaan pada pengelolaan modal dari pemegang saham tersebut untuk mendapatkan laba bersih. Semakin besar *ROE* maka dapat dikatakan perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam pengelolaan modal. Kenaikan *ROE* diikuti juga pada kenaikan harga saham. Karena dalam pengelolaan modal yang baik akan menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham. Sehingga investor menaruh minat pada perusahaan tersebut dan akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

2.3.4. Pengaruh *equity to asset ratio* terhadap harga saham

Equity to Total Assets Ratio adalah indikator finansial yang digunakan untuk mengukur keterikatan atau motivasi dari pemilik atas kelangsungan usaha dari bank yang bersangkutan. Rasio ini menunjukkan besarnya modal sendiri yang digunakan untuk mendanai seluruh aktiva perusahaan. Semakin tinggi proporsi modal sendiri maka akan semakin tinggi pula keterikatan atau motivasi pemilik atas kelangsungan usaha banknya, sehingga akan semakin tinggi peranan pemilik dalam mempengaruhi manajemen peningkatan kinerja atau efisiensi banknya secara lebih profesional. *Equity to Total Assets Ratio* digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah ekuitas perusahaan dibiayai dengan total aset. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan

2.4. Pengembangan Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara yang kebenarannya masih harus di uji, atau rangkuman kesimpulan teoritis yang diperoleh dari tinjauan pustaka (Martono, 2016:171). Berdasarkan landasan teori dan penelitian-penelitian terdahulu, maka dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Debt to assets ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham

H2 : *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham

H3 : *Return on equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham

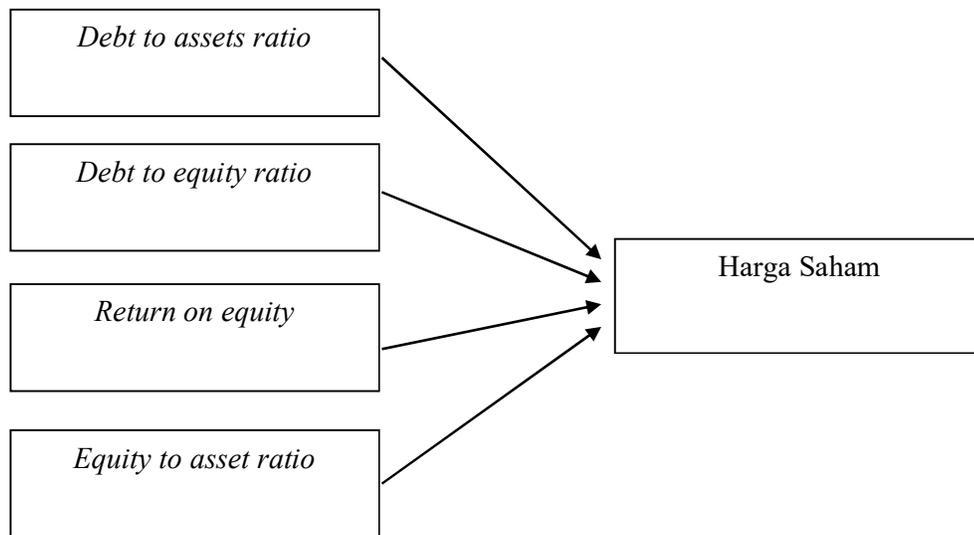
H4 : *Equity to asset ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2.5.Kerangka Konseptual Penelitian

Suatu kerangka pemikiran penulis menggambarkan secara definitif konsep pengaruh ini diartikan sebagai suatu hubungan dari variabel independen dengan variabel dependen. Dan bagaimana variabel independen mempengaruhi variabel dependennya.

1. Variabel independen yang pertama (X_1) adalah *Debt to assets ratio*
2. Variabel independen yang kedua (X_2) adalah *Debt to equity ratio*
3. Variabel independen yang ketiga (X_3) adalah *Return on equity*
4. Variabel independen yang keempat (X_4) adalah *Equity to asset ratio*
5. Variabel dependen (Y) adalah harga saham.

Keempat variabel tersebut dapat digambarkan dalam paradigma sederhana dengan empat variabel independen dan satu variabel dependen, sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual