

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Teori Agensi

Menurut Anthony, dkk (2005), teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Teori agensi memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Agency Theory menunjukkan bahwa perusahaan dapat dilihat sebagai suatu hubungan kontrak (*loosely defined*) antara pemegang sumber daya. Suatu hubungan agency muncul ketika satu atau lebih individu, yang disebut pelaku (*principals*), mempekerjakan satu atau lebih individu lain, yang disebut agen, untuk melakukan layanan tertentu dan kemudian mendelegasikan otoritas pengambilan keputusan kepada agen. Hubungan utama agency dalam bisnis adalah mereka (antara pemegang saham dan manajer antara *debtholders* dan pemegang saham. Hubungan ini tidak selalu harmonis, memang, teori keagenan berkaitan dengan konflik agency, atau konflik kepentingan antara agen dan pelaku. Hal ini memiliki implikasi antara lain, tata kelola perusahaan dan etika bisnis. Ketika agency terjadi cenderung menimbulkan biaya agency, yaitu biaya yang dikeluarkan dalam rangka untuk mempertahankan hubungan agency yang efektif (misalnya menawarkan bonus kinerja manajemen untuk mendorong manajer bertindak untuk kepentingan pemegang saham). Oleh karena itu, teori keagenan telah muncul sebagai model yang dominan dalam literatur ekonomi keuangan, dan secara luas dibahas dalam konteks etika bisnis.

Teori Agensi pertama kali dicetuskan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa *agency theory* merupakan ketidaksamaan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Prinsip utama teori ini adalah pernyataan adanya hubungan kinerja antara pihak yang memberi wewenang (*principal*) yaitu pemilik (pemegang saham), kreditor, serta investor dengan pihak yang menerima wewenang (*agent*) yaitu manajemen perusahaan, dalam bentuk kontrak kerja sama. Dalam penelitian ini, *principal* difokuskan pada

peran kreditor sebagai pemberi wewenang (Freeman, 2002 dalam Watiningsih, 2011).

Dalam teori agensi, dijelaskan bahwa masalah antara prinsipal dan agen timbul karena adanya informasi yang asimetris (*information asymetry*). Informasi asimetri adalah keadaan dimana informasi yang diberikan kepada prinsipal berbeda dengan yang diberikan kepada agen. Sehingga manajemen perusahaan lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan investor dan kreditor lainnya. Disamping itu, informasi yang asimetris dapat menyebabkan prinsipal sulit untuk mengamati kinerja agen. Dengan demikian dapat membuka peluang manajemen perusahaan melakukan tindakan yang oportunistik. Tindakan yang oportunistik (*opportunistic behaviour*) adalah tindakan yang tujuannya mementingkan kepentingan diri sendiri.

## **2.2 Saham**

### **2.2.1 Pengertian Saham**

Menurut Husnan (2013) saham merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.

Sedangkan menurut Tandelilin (2010) saham adalah sekuritas yang diperdagangkan di pasar bersifat ekuitas Indonesia. Riyanto (2012) mendefinisikan Saham adalah tanda bukti pengembalian bagian atau peserta dalam suatu PT (Perseroan Terbatas) bagi perusahaan yang bersangkutan yang diterima dari hasil penjualan sahamnya “akan tetap tertanam” di dalam perusahaan tersebut selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham sendiri itu bukanlah merupakan penanaman yang permanen, karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya.

Menurut Astuti (2004), saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas. Sedangkan menurut Rusdin (2006) saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan,

dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Saham tersebut mengandung hak atas dividen dan dapat diperjualbelikan. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Dalam pasar modal yang efisien semua sekuritas diperjualbelikan pada harga pasar. Harga pasar saham adalah harga yang ditentukan oleh investor melalui pertemuan permintaan dan penawaran. Pertemuan ini dapat terjadi karena para investor sepakat terhadap harga suatu saham.

Menurut Sartono (2001) tentang terbentuknya harga pasar saham sebagai berikut: “Harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.” Harga saham mengalami perubahan naik atau turun dari satu waktu ke waktu lain. Perubahan tersebut tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran, apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga cenderung naik. Sebaliknya jika terjadi kelebihan penawaran, maka harga saham cenderung turun. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki *klaim* (hak tagih) atas pendapatan perusahaan, *klaim* atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham lainnya. Menurut Husnan (2005), “saham merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya”. Saham merupakan salah satu dari beberapa alternatif yang dapat dipilih untuk berinvestasi. Investasi dengan membeli saham suatu perusahaan, berarti investor telah menginvestasikan dana dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dari hasil penjualan kembali saham tersebut. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat

berharga tersebut dan porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut (Darmadji, 2001). Sifat dasar investasi saham adalah memberikan peran bagi investor dalam memperoleh laba perusahaan. Setiap pemegang saham merupakan sebagian pemilik perusahaan, sehingga mereka berhak atas sebagian dari laba perusahaan. Namun hak tersebut terbatas karena pemegang saham berhak atas bagian penghasilan perusahaan hanya setelah seluruh kewajiban perusahaan dipenuhi. Pada dasarnya saham dapat digunakan untuk mencapai tiga tujuan investasi utama sebagaimana yang dikemukakan oleh Kertonegoro (2000) yaitu:

- a. Sebagai gudang nilai, berarti investor mengutamakan keamanan prinsipal, sehingga mereka akan mencari saham *blue chips* dan saham non-spekulatif lainnya.
- b. Untuk pemupukan modal, berarti investor mengutamakan investasi jangka panjang, sehingga mereka akan mencari saham pertumbuhan untuk memperoleh *capital gain* atau saham sumber penghasilan untuk mendapat dividen.
- c. Sebagai sumber penghasilan, berarti investor mengandalkan pada penerimaan dividen sehingga mereka akan mencari saham penghasilan yang bermutu baik dan hasil tinggi.

### **2.2.2 Harga Saham**

Menurut Sartono (2010) “harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Dalam pasar modal yang efisien semua sekuritas diperjual-belikan pada harga pasar”. Berdasarkan beberapa pengertian tentang harga saham, pada dasarnya harga saham adalah harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal yang didapatkan dari harga penutupan (*closing price*) pada laporan keuangan perusahaan.

Harga pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek (Sunariyah, 2004). Apabila bursa efek telah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Harga pasar ini merupakan harga

jual dari investor yang satu dengan investor yang lain, dan disebut sebagai harga di pasar sekunder. Harga pasar inilah yang menyatakan naik-turunnya suatu saham dan setiap hari diumumkan di surat-surat kabar atau di media-media lainnya. Harga satu saham yang diperdagangkan di pasaran adalah harga pasar dari saham yang bersangkutan. Sedangkan bila seluruh saham yang dikeluarkan akan diberi harga (dinilai), maka disebut nilai pasar. Untuk mendapatkan jumlah nilai pasar (*market value*) suatu saham yaitu dengan mengalikan harga pasar dengan jumlah saham yang dikeluarkan.

Saham merupakan salah satu bentuk efek atau surat berharga yang diperdagangkan dipasar modal (*bursa*). Laba bersih per saham adalah Laba bersih setelah bunga pajak di bagi dengan jumlah lembar saham yang beredar. Pengukuran dari variabel harga saham ini yaitu harga penutupan saham (*closing price*) tiap perusahaan yang diperoleh dari harga saham pada periode akhir tahun. Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan. Selembar saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik saham (berapapun porsinya/jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut. Selembar saham mempunyai nilai atau harga. Menurut Widoatmodjo (2000), harga saham dapat dibedakan sebagai berikut:

- a. Harga Nominal merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting karena deviden yang dibayarkan atas saham biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.
- b. Harga Perdana merupakan harga pada waktu saham tersebut dicatat di bursa efek dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana yang disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*). Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham *emiten* itu akan dijual kepada masyarakat.
- c. Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa efek. Transaksi disini tidak lagi melibatkan *emiten* dan penjamin emisi. Harga

inilah yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan merupakan harga yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga antara investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar yang tercatat pada waktu penutupan (*closing price*) aktivitas di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Secara teori, harga saham timbul akibat adanya pengaruh dari berbagai faktor ekonomi. Seperti yang dijelaskan oleh (Arifin, 2002), mengemukakan bahwa faktor-faktor mempengaruhi pergerakan saham yaitu : “Pergerakan harga saham yang terjadi dilantai bursa terjadi karena beberapa bentuk pengaruh yang terjadi dari kondisi fundamental emiten, hukum pemerintahan dan penawaran yang terjadi, suku bunga (SBI), Valuta asing, dana asing di bursa, indeks harga saham gabungan (IHSG), *news* dan *issue*”.

Harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena harga saham menunjukkan prestasi emiten, pergerakan harga saham seharga dengan kinerja emiten. Apabila emiten mempunyai prestasi yang semakin baik maka keuntungan yang dapat dihasilkan dari operasi usaha semakin besar. Pada kondisi yang demikian, harga saham emiten yang bersangkutan cenderung naik. Harga saham juga menunjukkan nilai suatu perusahaan. Nilai saham merupakan indeks yang tepat untuk efektivitas perusahaan. Sehingga sering kali dikatakan memaksimumkan nilai perusahaan juga berarti memaksimumkan kekayaan pemegang saham. Dengan semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut dan sebaliknya.

Oleh karena itu, perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya. Harga yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun bila harga perusahaan terlalu tinggi mengurangi kemampuan investor untuk membeli sehingga menimbulkan harga saham sulit untuk meningkat lagi. Dengan perubahan posisi keuangan hal ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Laporan keuangan dirancang untuk membantu para pemakai laporan untuk mengidentifikasi hubungan variabel –

variabel dari laporan keuangan. Dapat disimpulkan bahwa penyebab adanya perubahan harga saham di pasar modal yaitu terdiri dari :

1. Adanya tingkat permintaan dan penawaran terhadap harga saham itu sendiri
2. Kondisi keuangan suatu perusahaan
3. Tingkat suku bunga
4. Valuta asing dan dana asing yang terdapat di bursa efek
5. Indeks harga saham gabungan (IHSG)

### **2.2.3 Manfaat dan Resiko Kepemilikan Saham**

Pada dasarnya ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham Darmaji dkk (2006):

#### **1. *Dividend***

Dividen (*dividend*) adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*), artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham. Atau dapat pula berupa dividen saham (*stockdividend*) yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

#### **2. *Capital gain***

*Capital Gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital Gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Umumnya investor dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*. Investor seperti ini bisa membeli saham pada pagi hari, lalu menjualnya lagi pada siang hari jika saham mengalami kenaikan.

Sebagai Instrument investasi, saham memiliki risiko, antara lain ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)):

#### **1. *Capital Loss***

Merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli.

## **2. Risiko Likuiditas**

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau Perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak *Klaim* dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proposional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuiditas tersebut. Kondisi ini merupakan risiko terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

### **2.2.4 Analisis Saham**

Perkiraan harga saham perusahaan dimasa yang akan datang dalam penentuan keputusan investasi terdapat 2 (dua) macam analisis yaitu Astuti (2002):

#### **1. Analisis Teknikal**

Analisis teknikal adalah menganalisis harga saham berdasarkan informasi yang mencerminkan kondisi perdagangan, keadaan pasar, permintaan dan penawaran harga dipasar saham, fluktuasi kurs, volume transaksi pada masa yang lalu. Harga saham ditentukan oleh kekuatan pasar (permintaan dan penawaran). Informasi yang digunakan adalah kondisi perdagangan saham, fluktuasi kurs, volume transaksi perdagangan yang terjadi di pasar modal.

#### **2. Analisis Fundamental**

Analisis fundamental adalah yang mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai-nilai faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan mengharapkan hubungan-hubungan variabel tersebut sehingga memperoleh taksiran harga saham.



## 2.3 Analisis Rasio

Faktor fundamental perusahaan memegang peranan penting dalam proses pengambilan keputusan. Penilaian saham secara akurat dapat meminimalkan resiko sekaligus membantu investor mendapatkan keuntungan wajar, mengingat investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi beresiko tinggi meskipun menjanjikan keuntungan relatif besar. Pendekatan fundamental memfokuskan pada analisis – analisis untuk mengetahui kondisi fundamental perusahaan yang pada gilirannya dipengaruhi oleh kondisi perekonomian pada umumnya.

Rasio adalah alat yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data financial. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain (Munawir 2000). Rasio sebenarnya hanyalah alat yang digunakan dalam aritmathical terms yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam finansial (Riyanto 2001). Rasio keuangan merupakan sifat informasi yang menggambarkan hubungan antara berbagai macam akun (*accounts*) dari laporan keuangan yang mencerminkan keadaan keuangan serta hasil operasional perusahaan.

Dalam penelitian ini ada 3 (tiga) rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu :

### 2.3.1 *Return On Equity (ROE)*

Menurut Tandelilin (2010), *Return on Equity (ROE)* umumnya dihitung menggunakan ukuran kinerja berdasarkan akuntansi dan dihitung sebagai laba bersih perusahaan dibagi dengan ekuitas pemegang saham biasa. Menurut Brigham dan Houston (2010), *Return on Equity (ROE)* merupakan rasio bersih terhadap ekuitas biasa mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. Menurut Irham (2012), *Return on Equity (ROE)* *Return On Equity (ROE)* adalah rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Menurut Tandelilin (2002),” *Return On Equity (ROE)* mereflesikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas dana yang telah

diinvestasikan oleh pemegang saham (baik secara langsung atau dengan laba yang telah ditahan)”.

*Return On Equity* (ROE) sangat menarik bagi pemegang saham maupun calon pemegang saham, dan juga bagi manajemen. Karena rasio tersebut merupakan ukuran atau *indicator* penting dari *shareholders value creation*, artinya semakin tinggi rasio *Return On Equity* (ROE), semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini tentunya merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Enrhardt (2005), “*Return On Equity* (ROE) mengukur daya perusahaan untuk menghasilkan laba pada investasi nilai buku pemegang saham”. Menurut Gibson (2001),” *Return On Equity* (ROE) *measures the return to the common stockholders the residual owner*”. Pengembalian laba atas ekuitas yang terdiri dari saham biasa (*Return On Common equity*) merupakan alat ukur terhadap pengembalian laba kepada pemegang saham biasa.

Dari pengertian ROE menurut beberapa para ahli tersebut, dapat disimpulkan bahwa ROE merupakan pengembalian atas ekuitas saham biasa yang digunakan untuk mengukur tingkat laba yang dihasilkan dari investasi pemegang saham. Berikut adalah rumus dalam menghitung ROE:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih ( Net Profit )}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

### **2.3.2 Net Profit Margin (NPM)**

Menurut Astuti (2004) *Net profit Margin* atau laba bersih terhadap penjualan merupakan penentu nilai kunci yang mempengaruhi penilaian atas perusahaan dimana perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan menunjukkan laba per rupiah penjualan dan dinyatakan dalam satuan kali. *Net Profit Margin* ini dimaksudkan untuk mengetahui efisiensi perusahaan dengan melihat kepada besar kecilnya laba usaha dalam hubungannya dengan penjualan. Semakin tinggi *Net Profit Margin*, semakin baik karena mencerminkan perusahaan telah mengoptimalkan penjualan. *Net Profit Margin* yang rendah

menunjukkan perusahaan menanggung biaya yang terlalu tinggi dan harga jual yang terlalu rendah. Menurut Rinati (2001) *Net Profit Margin* menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Sedangkan menurut Sianipar (2005) NPM yang tinggi dapat menunjukkan kinerja perusahaan yang bagus karena dapat menghasilkan laba bersih yang besar melalui aktivitas penjualannya sehingga saham perusahaan tersebut banyak diminati investor dan akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut

*Net Profit Margin* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. Semakin besar *Net Profit Margin* berarti semakin efisien perusahaan tersebut dalam mengeluarkan biaya-biaya sehubungan dengan kegiatan operasinya. (Copeland, 1998).

Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

### 2.3.3 *Debt to Assets Ratio (DAR)*

Debt Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total dengan total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau sebesar besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2014).

Menurut Joel, debt ratio merupakan ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperhatikan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Semakin rendah debt ratio maka akan meningkatkan laba sehingga semakin besar jaminan kreditor untuk pengembalian atas pinjaman yang diberikan oleh pihak perusahaan (Fahmi, 2012).

DAR menjelaskan besar kekayaan perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Aset perusahaan yang terlalu banyak berasal dari hutang akan menciptakan risiko bagi perusahaan karena apabila perusahaan menggunakan semakin banyak hutang untuk membiayai aktivitasnya akan berpengaruh semakin besarnya kewajiban perusahaan baik dalam bentuk kewajiban tetap dan bunga, di lain sisi hutang juga

mampu membangun kesempatan untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Candraningrat (2014), Khoir (2013) dan Rinati (2010) bahwa DAR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

#### 2.3.4 Current Ratio ( CR )

Menurut Utomo (2006), likuiditas perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Dalam penelitian ini, untuk mengukur likuiditas menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) merupakan salah satu rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. *Current Ratio* (CR) sering disebut juga dengan rasio modal kerja yang menunjukkan jumlah aktiva lancar yang dimiliki perusahaan untuk merespon kebutuhan bisnis dan meneruskan kegiatan bisnis harian perusahaan.

Menurut Darsono dan Ashari (2005), semakin tinggi rasio lancar, kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek juga semakin besar. Namun *Current Ratio* (CR) yang terlalu tinggi juga menunjukkan manajemen yang buruk atas sumber likuiditas, kelebihan dalam dana dan aktiva lancar seharusnya digunakan untuk membayar dividen, membayar hutang jangka panjang, dan untuk investasi yang bias menghasilkan tingkat kembalian lebih. *Current Ratio* (CR) dapat dirumuskan sebagai berikut (Prihadi, 2010):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

#### 2.3.5 Earning Per Share ( EPS )

Menurut Darsono, dkk (2005) *Earning Per Share* (EPS) adalah suatu rasio yang mengukur besarnya pengembalian modal untuk setiap satu lembar saham. *Earning Per Share* (EPS) sebagai suatu rasio yang biasa digunakan dalam prospektus, bahan penyajian, dan laporan tahunan kepada pemegang saham yang merupakan laba bersih dikurangi *dividen* (laba tersedia bagi pemegang saham

biasa) dibagi dengan rata-rata tertimbang dari saham biasa yang beredar yang akan menghasilkan laba per saham. Sehingga *Earning Per Share* (EPS) merupakan jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar.

Darmadji dkk, (2001) mengatakan : “bahwa yang dimaksud dengan *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham”

Tujuan perhitungan *Earning Per Share* (EPS) Machfoedz (2000) adalah untuk melihat progres dari operasi perusahaan, menentukan harga saham, dan menentukan besarnya *dividen* yang akan dibagikan. Selanjutnya Syamsudin (2004) mengatakan bahwa pada umumnya para pemegang saham tertarik dengan *Earning Per Share* (EPS) yang besar karena hal tersebut merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan.

Menurut Syamsuddin (2004), yaitu : “Laba per saham (*Earning per share*) adalah laba bersih setelah pajak dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar.”

Menurut Baridwan (2003) menjelaskan mengenai laba per lembar saham (*Earning Per Share*) yakni: “Pendapatan per lembar saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk tiap lembar saham yang beredar.”

Dengan demikian, laba per lembar saham (*Earning Per Share*) adalah Rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham dengan cara membagi laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham biasa yang beredar. Laba per lembar saham (*Earning Per Share*) dapat dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan. Laba per lembar saham (*Earning Per Share*) juga merupakan salah satu cara untuk mengukur keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham dalam perusahaan.

*Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio dari laba bersih terhadap jumlah lembar saham atau pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk setiap lembar saham yang beredar. Pendapatan per lembar saham merupakan salah

satufaktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham. Semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) yang dihasilkan, maka akan meningkatkan harga saham.

Dengan memperhatikan pertumbuhan EPS maka dapat dilihat prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. Dalam Tandelilin (2001) *Earning Per Share* (EPS) dihitung dengan formulasi sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Tandelilin (2001) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) yang berhubungan positif dengan harga saham sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa terdapat hubungan antara perubahan *earning* dengan perubahan harga saham.

#### **2.4 Laporan Keuangan**

Menurut Weston dkk, (2010), laporan keuangan melaporkan prestasi historis dari suatu perusahaan dan memberikan dasar, bersama dengan analisis bisnis dan ekonomi. untuk membuat proyeksi dan peramalan untuk masa depan. Laporan keuangan merupakan ringkasan dari pencatatan secara keseluruhan. Laporan keuangan adalah suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan (Baridwan, 2004). Laporan keuangan ini dibuat oleh manajemen dengan tujuan untuk mempertanggungjawabkan tugas-tugas yang dibebankan oleh para pemilik perusahaan dan sebagai laporan kepada pihak-pihak diluar perusahaan.

Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 (2006) tentang penyajian laporan keuangan menyatakan bahwa laporan keuangan terdiri dari 30 beberapa komponen-komponen. Menurut Baridwan (2004) bentuk-bentuk laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Neraca Neraca (*balance sheet*) meringkas aktiva, kewajiban dan ekuitas pemilik suatu perusahaan pada suatu periode, biasanya pada akhir tahun atau kuartal. Jumlah harta yang dimiliki disebut aktiva (kewajiban). Jumlah kewajiban perusahaan disebut passiva (utang), dimana passiva terdiri dari utang + modal.

2. Laporan Laba Rugi Laporan laba rugi (*income statement*) adalah suatu laporan yang menunjukkan pendapatan dan biaya pendapatan dan beban dalam periode waktu tertentu. Selisih antara pendapatan serta biaya merupakan laba yang diperoleh atau rugi yang diderita oleh perusahaan. Laporan laba rugi merupakan alat untuk mengetahui kemajuan yang dicapai oleh perusahaan dan juga untuk mengetahui berapakah hasil bersih atau laba yang didapat dalam satu tahun.
3. Laporan Perubahan Ekuitas Laporan perubahan ekuitas adalah laporan yang menunjukkan sebab-sebab perubahan ekuitas dari jumlah perbedaaan aktiva dan utang dari awal periode sampai akhir periode sehingga menjadi jumlah ekuitas.
4. Laporan Arus Kas (*Cash Flow Statement*) Laporan arus kas yaitu suatu laporan yang menunjukkan arus masuk dan keluar yang dibedakan menjadi arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan. Tujuan utama laporan arus kas adalah untuk menyajikan informasi relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan selama satu tahun.

## 2.5 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Model	Hasil
1	Gede Priana Dwiratama (2009)	Pengaruh PBV, DER, EPS, DPR dan ROA terhadap Harga saham (Studi Empiris pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Regresi berganda	EPS berpengaruh terhadap harga saham, tetapi PBV, DER, ROA dan DPR tidak berpengaruh
2	Dwi Murtiningsih (2011)	Pengaruh ROA, ROE, NPM, EPS	Regresi berganda	EPS berpengaruh terhadap harga

		dan DER terhadap tingkat Harga saham pada perusahaan Food and Beverage di BEI periode 2008 – 2010		saham, tetapi PBV, DER, ROA dan DPR tidak berpengaruh
3	Dwiatma Patriawan (2011)	Analisis pengaruh EPS, ROE, DER terhadap harga saham pada perusahaan wholesale and retail trade yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008	Regresi berganda	NPM dan EPS berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan ROA, ROE dan DER tidak berpengaruh
5	Husaini (2012)	Pengaruh variabel ROA, ROE, NPM dan EPS terhadap harga saham perusahaan	Regresi berganda	ROA, ROE, EPS berpengaruh terhadap harga saham
6	Farva Ghozali (2012)	Pengaruh ROA, EPS dan DER terhadap harga saham (studi pada perusahaan properti yang listing di BEI tahun 2007 –	Regresi berganda	ROA dan EPS berpengaruh harga saham tetapi ROE dan NPM tidak berpengaruh



		2011)		
7	Kabajeh (2012)	The Relationship between the ROA, ROE and ROI Ratios with Jordanian Insurance Public Companies Market Share Prices	Regresi berganda	ROA dan DER berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan EPS tidak berpengaruh
8	Placido M Menaje (2012)	Impact of Selected Financial Variables on Share Price Of Publicly Listed Firms in The Philippines	Regresi berganda	ROA, ROE dan ROI berpengaruh signifikan terhadap harga saham
9	Tri Suciyati (2012)	Pengaruh ROA, ROE, NPM, EPS dan EVA terhadap Harga saham perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI	Regresi berganda	Kedua variabel, EPS dan ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham
10	Weisty Roro P.S (2012)	Pengaruh Rasio Keuangan DER, CR, ROA, EPS terhadap harga	Regresi berganda	EPS dan EVA berpengaruh terhadap harga saham tetapi

		saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI		ROA, ROE dan NPM tidak berpengaruh
11	Andrew Dustin Limento dan Djuaeriah (2013)	The Determinant of Th Stock Price in Indonesian Publicly Listed Transportation Industry	Regresi berganda	Hanya EPS yang berpengaruh terhadap harga saham sdangkan DER, CR dan ROA tidak berpengaruh
12	A. Rizal Qoribulloh 2013	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	Regresi berganda	EPS dan ROA berpengaruh positif terhadap harga saham, ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham, sedangkan NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham.

## 2.6 Kerangka Pemikiran

Menurut Yolana dkk(2005) semakin besar nilai *Return On Equity* (ROE) artinya tingkat pengembalian yang diharapkan investor juga besar. Semakin besar nilai *Return On Equity* (ROE) maka perusahaan dianggap semakin menguntungkan, oleh sebab itu investor kemungkinan akan mencari saham ini hingga menyebabkan permintaan bertambah dan harga penawaran di pasar sekunder terdorong naik.

Menurut Brigham dkk(2006) besar kecilnya rasio ini mempengaruhi harga saham perusahaan NPM yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat efisiensi dan efektifitas pengelolaan penjualan perusahaan baik. Oleh karena itu, NPM

yang tinggi dapat memberikan suatu sinyal baik bagi pasar, sehingga respon positif yang ditunjukkan oleh pasar akan meningkatkan harga saham, maka NPM memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.

Menurut Darsono(2005) semakin tinggi *Current Ratio* (CR) suatu perusahaan maka semakin baik karena semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dan semakin diminati oleh para investor untuk menanamkan saham di perusahaan.

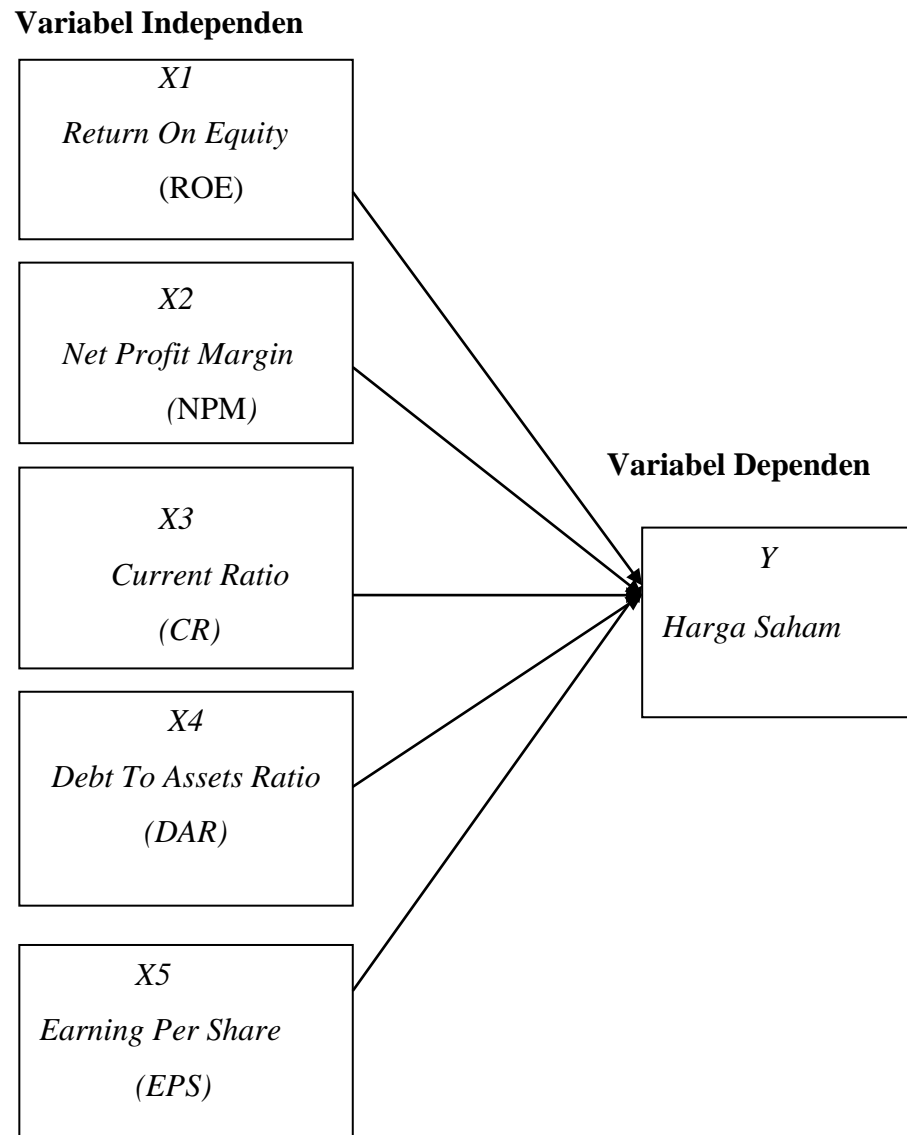
Menurut Harahab (2007) semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan semakin besar biaya hutang yang harus dibayar perusahaan sehingga profitabilitas berkurang.

Menurut Darsono, dkk (2005). EPS yang tinggi menunjukkan bahwa tingkat efisiensi dan efektivitas pengelolaan penjualan perusahaan baik. Oleh karena itu, EPS yang tinggi dapat memberikan suatu sinyal baik bagi pasar, sehingga respon positif yang ditunjukkan oleh pasar akan meningkatkan harga saham, maka EPS memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.

Secara sistematis kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1 berikut ini:

**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**



**2.7 Pengembangan Hipotesis**

Menurut Sugiyono (2009), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori. Hipotesis dirumuskan atas dasar kerangka pikir yang merupakan jawaban sementara atas masalah yang dirumuskan.

Harga saham adalah faktor yang membuat para investor menginvestasikan dananya di pasar modal dikarenakan dapat mencerminkan tingkat pengembalian modal. Pada prinsipnya, investor membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen serta menjual saham tersebut pada harga yang lebih tinggi (*capital gain*). Para emiten yang dapat menghasilkan laba yang semakin tinggi maka akan meningkatkan tingkat kembalian yang diperoleh investor yang tercemin dari harga saham perusahaan tersebut.

Harga saham mengalami perubahan naik atau turun dari satu waktu ke waktu lain. Perubahan tersebut tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran, apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga cenderung naik. Sebaliknya kalau terjadi kelebihan penawaran, maka harga saham cenderung turun. Perbedaan harga saham yang ditetapkan oleh setiap perusahaan ini dipengaruhi oleh beberapa faktor:

### **2.7.1 Return On Equity (ROE)**

Menurut Syafri(2008) *Return on equity* ialah perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return on equity* ialah suatu pengukuran dari penghasilan (income) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik itu pemegang saham biasa ataupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam suatu perusahaan. *Return on Equity* (ROE) adalah perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan (Dharmastuti, 2004). *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang mejadi hak pemilik modal sendiri (saham). *Return on Equity* (ROE) adalah rasio yang memberikan informasi pada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba. Semakin besar nilai *Return on Equity* (ROE) maka tingkat pengembalian yang di harapkan investor juga besar. Semakin besar nilai *Return on Equity* (ROE) maka perusahaan dianggap semakin menguntungkan oleh sebab itu investor kemungkinan akan mencari saham ini sehingga menyebabkan permintaan bertambah dan harga penawaran dipasar sekunder terdorong naik (Yolana dkk, 2005). Pernyataan tersebut di perkuat oleh

hasil penelitian Astuti (2002), Natarsyah (2000) yang menemukan bahwa *Return on Equity* (ROE) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

*H<sub>1</sub>: Return On Equity berpengaruh signifikan terhadap harga*

### **2.7.2 Net Profit Margin (NPM)**

Semakin tinggi tingkat efisiensi perusahaan maka semakin tinggi nilai NPM dan sebaliknya semakin rendah tingkat efisiensi perusahaan maka semakin rendah nilai NPM. Walsh (2004) membandingkan marjin penjualan (*profit margin*) pada perusahaan-perusahaan terkemuka Inggris, menemukan bahwa terdapat perbedaan tingkat *profit margin* antara industri barang konsumsi, sektor industri dasar dan kimia, dan sektor aneka industri. Adanya perbedaan karakteristik perusahaan dalam menghasilkan *profit margin* antar sektor industri dalam industri manufaktur, dapat menyebabkan hasil yang berbeda ketika melihat pengaruh NPM terhadap harga saham pada satu sektor perusahaan manufaktur dan perusahaan manufaktur secara umum.

*H<sub>2</sub> : Net Profit Margin berpengaruh signifikan terhadap harga saham*

### **2.7.3 Debt to Assets Ratio (DAR)**

*Debt to Assets Ratio* (DAR) adalah perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dan total ekuitasnya (Dharmatuti, 2004). DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara dana pinjaman atau utang dan modal dalam upaya pengembangan perusahaan. Jika *Debt to Assets Ratio* (DAR) perusahaan tinggi, ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi *dividend* (Dharmastuti, 2004).

*H<sub>3</sub>: Debt to Assets Ratio berpengaruh signifikan terhadap harga saham*

#### **2.7.4 Current Ratio (CR)**

*Current Ratio* menunjukkan bahwa nilai kekayaan lancar (yang segera dijadikan uang) ada sekian kalinya kewajiban dijadikan jangka pendek. *Current Ratio* merupakan likuiditas perusahaan. Jika likuiditas perusahaan lemah maka akan menghalangi perusahaan untuk mendapatkan keuntungan, sehingga akan berakibat menurunnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Jika *Current Ratio* rendah maka akan terjadi penurunan pada harga pasar saham pada perusahaan tersebut. Begitu juga sebaliknya, apabila *Current Ratio* yang terlalu tinggi, itu juga tidak terlalu baik, karena hal tersebut mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba kurang maksimal terbukti adanya aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan sedikit. Akibatnya minat para investor untuk menanamkan modalnya dan membeli saham pada perusahaan menurun.

*H<sub>4</sub> : Current Ratio berpengaruh signifikan terhadap harga saham*

#### **2.7.5 Earning Per Share (EPS)**

*Earning per Share* (EPS) adalah rasio antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham (Darmadji dkk, 2006). Informasi *Earning per Share* (EPS) suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh *dividend* atau *capital gain*. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran *dividend* dan kenaikan nilai saham dimasa datang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka *Earning per Share* (EPS) yang dilaporkan perusahaan (Prastowo dkk, 2002). Apabila *Earnings per Share* (EPS) perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan tinggi (Dharmastuti, 2004). Pernyataan tersebut di perkuat oleh hasil penelitian Astuti (2002), Sasongko dkk (2006) menemukan bahwa *Earning per Share* (EPS) berhubungan positif dan signifikan terhadap harga saham.

*H<sub>5</sub>: Earning Per Share berpengaruh signifikan terhadap harga saham*