

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Agency Theory*

Pada teori keagenan dijelaskan bahwa pada sebuah perusahaan terdapat dua pihak yang saling berinteraksi. Pihak-pihak tersebut adalah pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Pemegang saham disebut sebagai principal, sedangkan manajemen orang yang diberi kewenangan oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan yang disebut agen. Perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan (*agency conflict*) yang disebabkan karena masing-masing pihak mempunyai kepentingan yang saling bertentangan, yaitu berusaha mencapai kemakmurannya sendiri (Jensen dan Meckling, 1976) dalam (Novasari,2013).

Untuk meminimalkan konflik antara mereka, maka pemilik dan manajemen melakukan kesepakatan kontrak kerja dengan cara mengatur proporsi hak dan kewajiban masing-masing guna mencapai utilitas yang diharapkan. Lambert (2001) menyatakan bahwa dalam kesepakatan tersebut diharapkan dapat memaksimalkan utilitas pemilik, dan dapat memuaskan serta menjamin manajemen untuk menerima reward atas hasil pengelolaan perusahaan.

Adapun manfaat yang diterima oleh kedua belah pihak didasarkan atas kinerja perusahaan. Hubungan antara pemilik dan manajemen sangat tergantung pada penilaian pemilik tentang kinerja manajemen. Untuk itu, pemilik menuntut pengembalian atas investasi yang dipercayakan untuk dikelola oleh manajemen. Oleh karenanya, manajemen harus memberikan pengembalian yang memuaskan kepada pemilik perusahaan, karena kinerja yang baik akan berpengaruh positif pada kompensasi yang diterima, dan sebaliknya kinerja yang buruk akan berpengaruh negatif (Novasari,2013).

2.1 *Signalling Theory*

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Oktavia,2010).

Jogiyanto (2010) dalam (Chatelia,2016) menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham (Chatelia,2016).

Hubungan *signaling theory* dengan faktor fundamental dan harga saham adalah karena fundamental perusahaan mencerminkan kondisi internal perusahaan. Perubahan fundamental perusahaan dapat mengakibatkan perubahan reaksi investor dalam mengambil keputusan investasinya. Oleh karena itu perubahan fundamental perusahaan yang positif dapat memberikan dampak yang positif bagi perusahaan dan perubahan fundamental perusahaan yang negatif dapat memberikan dampak yang negatif bagi perusahaan (Rafika,2016).

2.2 Harga Saham

Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa capital gain dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan. Harga saham yaitu “harga yang ditentukan secara lelang kontinu. Harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.” Harga saham mengalami perubahan naik turun dari satu waktu ke waktu yang lain. Perubahan tersebut tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham akan cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran, maka harga saham cenderung turun. Analisis terhadap Harga Saham penilaian atas saham merupakan suatu mekanisme untuk merubah serangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diamati menjadi perkiraan tentang harga saham. Variabel-variabel ekonomi tersebut misalnya laba perusahaan, dividen yang dibagikan, aset perusahaan, variabilitas laba dan sebagainya. Secara umum ada dua analisis yang sering digunakan dalam melakukan analisis saham yaitu analisis fundamental (Suharno,2016).

2.2.1 Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan alat analisis yang sangat berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan. Menurut Kasmir dalam (Wuriyaningrum dan Budiarti,2017) Analisis fundamental sebenarnya merupakan metode analisis saham dengan melakukan penilaian atas laporan keuangan. Sedangkan menurut Darmadji dalam (Pitaloka,2017) “analisis fundamental merupakan salah satu cara melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator terkait kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan”. Dengan demikian analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksikan nilai suatu saham.

Analisis fundamental mencoba memperhitungkan harga saham di masa yang akan datang:

- a) Mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan.
- b) Menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Beberapa data atau indikator yang umum digunakan dalam analisis fundamental adalah : pendapatan, laba, pertumbuhan penjualan, imbal hasil atau pengembalian ekuitas, margin laba, dan data-data keuangan lainnya sebagai sarana untuk menilai kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Analisis fundamental umumnya dilakukan dengan tahapan melakukan analisis ekonomi terlebih dahulu, diikuti dengan analisis industri dan akhirnya analisis perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Analisis fundamental didasarkan atas pemikiran bahwa kondisi perusahaan tidak hanya dipengaruhi faktor internal tetapi juga faktor-faktor eksternal, yaitu kondisi ekonomi dan industry (Suryani,2016).

2.2.2 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil refleksi dari sekian banyak transaksi yang terjadi dalam suatu perusahaan. Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Laporan keuangan melaporkan posisi perusahaan pada suatu waktu tertentu dan operasinya selama beberapa periode yang lalu. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa laporan keuangan dapat memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan dalam menjalankan operasional perusahaan selama periode tertentu. Laporan keuangan memiliki banyak manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan terhadap data keuangan perusahaan yang bersangkutan seperti pemilik perusahaan, kreditur, investor, lembaga pemerintah dan masyarakat umum lainnya (Prasetyo,2012).

2.2.2.1 Tujuan dan Manfaat Analisis Laporan Keuangan

Laporan keuangan disajikan oleh manajemen operasi yang dikuasainya. Laporan keuangan merupakan hasil akhir kegiatan akuntansi secara periodik dan disusun berdasarkan data keuangan yang relevan. Meskipun demikian, agar laporan keuangan dapat dipahami oleh berbagai pihak maka diperlukan analisis laporan keuangan. Dari hasil analisis laporan keuangan diharapkan dapat memberikan informasi mengenai kekuatan dan kelemahan yang dimiliki perusahaan secara umum. Menurut Kasmir dalam (Rouf,2013) menjelaskan beberapa tujuan dan manfaat bagi berbagai pihak dengan adanya analisis laporan keuangan sebagai berikut:

- 1) Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan dalam satu periode tertentu, baik harta, kewajiban, modal maupun hasil usaha yang telah dicapai perusahaan dalam beberapa periode.
- 2) Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan
- 3) Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki
- 4) Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang perlu dilakukan ke depan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini
- 5) Untuk menilai kinerja manajemen ke depan apakah perlu penyegaran atau tidak karena sudah dianggap berhasil atau gagal
- 6) Dapat juga digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan lain yang sejenis dengan hasil yang telah dicapai.

2.2.2.2 Teknik Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan pada dasarnya untuk mengetahui kondisi kinerja perusahaan, apakah dalam kondisi baik atau buruk. Sofyan dalam (Rafika,2016) menyebutkan beberapa teknik analisis laporan keuangan sebagai berikut:

- 1) Metode komparatif

Metode ini digunakan untuk memanfaatkan angka-angka laporan keuangan dan membandingkannya dengan angka-angka laporan keuangan lainnya.

Perbandingan ini dapat dilakukan melalui perbandingan laporan keuangan secara horizontal yaitu membandingkan laporan keuangan dari tahun ke tahun, perbandingan vertikal dengan membandingkan unsur-unsur yang ada dalam laporan keuangan satu periode, perbandingan dengan perusahaan yang terbaik, perbandingan dengan angka-angka industry yang berlaku (*Industrial Norm*) dan perbandingan dengan *budget* (anggaran perusahaan).

2) *Trend Analysis*

Analisis ini harus menggunakan teknik perbandingan laporan keuangan beberapa tahun dan dari sini digambarkan *trend*-nya. *Trend analysis* ini biasanya dibuat melalui grafik.

3) *Common Size Financial Statement* (Laporan bentuk awam). Metode ini merupakan metode analisis yang menjadikan laporan keuangan dalam bentuk presentasi. Presentasi itu biasanya dikaitkan dengan suatu jumlah yang dinilai penting, misalnya asset untuk neraca, penjualan untuk laba rugi.

4) Metode *Index Time Series*.

Metode ini dihitung dengan indeks dan digunakan untuk mengkonversikan angka-angka laporan keuangan. Biasanya ditetapkan tahun dasar yang diberi indeks 100.

5) Rasio Laporan Keuangan

Rasio laporan keuangan adalah perbandingan antara pos-pos tertentu dengan pos lain yang memiliki hubungan signifikan (berarti). Rasio keuangan ini hanya menyederhanakan hubungan antara pos tertentu dengan pos lainnya.

6) Analisis Sumber dan Penggunaan Kas

Analisis sumber dan penggunaan kas dilakukan dengan menggunakan laporan keuangan dua periode dibandingkan dan dilihat mutasinya. Setiap mutasi mempengaruhi pos lainnya, dibandingkan dan dilihat mutasinya. Setiap mutasi mempengaruhi pos lainnya.

2.3 Faktor Fundamental

Menurut Halim (2005,h.21) dalam (Octavia,2010) mendefinisikan analisis fundamental adalah lebih membandingkan antara suatu harga pasar dan saham itu guna untuk menentukan apakah harga pasar saham sudah bisa mencerminkan nilai instrinsiknya atau belum serta menitik beratkan pada suatu dana kunci dalam laporan keuangan perusahaan untuk mempertimbangkan dalam perhitungan apakah suatu harga saham telah diapresiasi secara benar dan tepat. Dimana nilai instrinsik ini ditentukan oleh faktor fundamental.

Herianto dan Sudomo (1998) dalam (Rafika,2016) menyatakan : “Suatu kenyataan yang bersifat fakta yang mendukung kekuatan analisis faktor fundamental ialah diharuskannya perusahaan-perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Jakarta untuk memberitahukan perkiraan harga saham setiap triwulan dan laporan keuangan perusahaan dengan memanfaatkan faktor fundamental”.

Menurut Weston; Copeland (1992) dalam (Octavia,2010) Analisis fundamental memiliki hubungan erat kaitannya dengan suatu kegiatan perusahaan termasuk efisiensi dan efektifitas perusahaan itu untuk mencapai tujuan perusahaan tersebut. Rasio keuangan yang digunakan untuk menganalisis kinerja dan situasi emiten antara lain : *liquidity, activity, market valuation, profitability, dan leverage*.

Secara umum faktor fundamental yang diteliti dalam memprediksi harga saham di masa yang akan datang dengan menggunakan rasio keuangan untuk melihat hasil kegiatan suatu emiten yakni antara lain : EPS, PER, ROA dan DER.

2.3.1 Earning Per Share (EPS)

Laba per lembar saham atau Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (laba) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar sahamnya. Earning Per Share (EPS) sama dengan deviden saham umum dibagi jumlah lembar saham umum (Novasari,2013).

Sedangkan EPS menurut Sawidji dalam (Isa,201), Earning Per Share (EPS) merupakan rasio antara pendapatan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Earning Per Share (EPS) menggambarkan laba per bersih dibagi jumlah saham beredar. Menurut Tandelilin dalam (Prasetyo,2012) meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya Earning Per Share (EPS) perusahaan yang bersangkutan dalam laporan keuangannya, tapi besarnya Earning Per Share (EPS) suatu perusahaan bisa kita hitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan.

Menurut Tandelilin (2012:241-242) dalam (Novasari,2013), meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya Earning Per Share (EPS) perusahaan yang bersangkutan dalam laporan keuangannya, tapi besarnya Earning Per Share (EPS) suatu perusahaan bisa kita hitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan. Earning Per Share dikenal sebagai laba per lembar saham, Pendapat mengenai EPS juga diperjelas oleh Halim (2013:12) dalam (Novasari,2013), EPS merupakan perbandingan antara keuntungan bersih setelah pajak yang diperoleh emiten dengan jumlah saham yang beredar. Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa Earning Per Share (EPS) menunjukkan seberapa besar laba yang diterima oleh pemegang saham dari saham yang ia tanamkan.

2.3.2 Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah informasi yang mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. *Price earning ratio* merupakan rasio yang biasa digunakan para investor untuk mengukur harga saham perlembar dengan laba perlembar saham. PER yang terlalu tinggi dianggap tidak menarik karena diperkirakan harga saham tidak akan naik lagi, yang artinya kemungkinan untuk mendapat *capital gain* akan lebih kecil. Disisi lain, semakin besar PER membuat investor semakin percaya. Suatu perusahaan yang memiliki PER yang tinggi, berarti perusahaan tersebut mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba dimasa mendatang, sebaliknya perusahaan

dengan PER rendah akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang rendah, semakin rendah PER suatu saham maka semakin baik atau murah harga untuk diinvestasikan. PER menjadi rendah nilainya bisa karena harga saham cenderung semakin menurun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan. (Suharno,2016).

Pengukuran rasio penilaian pasar pada penelitian ini dapat dilakukan dengan menilai *Price earning ratio* (PER). *Price Earning Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa investor bersedia untuk membayar dengan harga saham premium untuk perusahaan. *Price earning ratio* juga merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar akan memberi nilai atau harga terhadap saham perusahaan (Manurung,2015).

2.3.3 Return On Assets (ROA)

Return On Assets (ROA) atau sering disebut *return on investment* merupakan rasio untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. *Return on assets* juga menjadi indikator bahwa suatu perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya keuangannya untuk menghasilkan nilai bagi pemegang saham.

Semakin besar *return on assets* dari suatu perusahaan maka akan semakin baik kinerja keuangan perusahaan (Suharno,2016). Beberapa ahli mendefinisikan *Return On Asset* sebagai berikut, Definisi *Return On Asset* (ROA) yaitu “*Return On Asset* (ROA) yaitu rasio antara *Net Income After Tax* terhadap aset secara keseluruhan menunjukkan ukuran produktivitas aktiva dalam memberikan pengembalian pada penanaman modal. *Return on Asset* yaitu, Rasio imbalan aktiva (ROA) merupakan suatu ukuran keseluruhan profitabilitas perusahaan (Rhamdani,2013).

Dari definisi-definisi di atas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Return On Asset* merupakan rasio imbalan aktiva dipakai untuk mengevaluasi apakah

manajemen telah mendapat imbalan yang memadai (*Reasonable Return*) dari asset yang dikuasainya. Dalam perhitungan rasio ini, hasil biasanya didefinisikan sebagai sebagai laba bersih (*Operating Income*).

2.3.5 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan kelompok dalam rasio *Leverage*. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan antara total utang dengan total modal. *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan (Chatelia,2016).

Menurut Horne dan Wachoviz dalam (Hartadi,2016), "*Debt to equity is computed by simply dividing the total debt of the firm (including current liabilities) by its shareholders equity*". *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) juga menunjukkan tingkat hutang perusahaan, perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai biaya hutang yang besar pula. Hal tersebut menjadi beban bagi perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor. Para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi.

Menurut Hanafi dan Kurnianto (2013) dalam (Suharno,2016), *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. *Debt to Equity Ratio* memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan yang dijamin dengan modal perusahaan sendiri yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha.

2.4 Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan penelitian ini penulis menggunakan beberapa penelitian terdahulu sebagai bahan referensi. Adapun penelitian tersebut dapat dilihat pada tabel 2.1.

Tabel 2.1 Daftar Penelitian Terdahulu:

No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1	Octavia (2010)	Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham Sektor Makanan dan Minuman di BEI 2003-2007	Variabel Bebas: ROE, DER, PER dan EPS Variabel Terikat: Harga Saham	EPS Berpengaruh Signifikan Terhadap Harga Saham Dan Yang Lainnya Tidak Berpengaruh Signifikan
2	Novasari (2013)	Pengaruh PER, EPS, ROA dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan Sub-Sektor Industri Textile Yang <i>Go Public</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011	Variabel Bebas: PER, EPS, ROA dan DER Variabel Terikat: Harga Saham	PER Dan EPS Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Harga Saham, Sedangkan ROA Dan DER Berpengaruh Signifikan Terhadap Harga Saham
3	Chatelia (2016)	Analisis Pengaruh <i>Roe, Der, Tato, Capex</i> Dan <i>Nccr</i> Terhadap Harga Saham	Variabel Bebas: Roe, Der, Tato, Capex Dan Nccr Variabel Terikat: Harga Saham	Roe Berpengaruh Signifikan Terhadap Harga Saham, Sedangkan Der, Tato, Capex Dan Nccr Berpengaruh Signifikan Terhadap Harga Saham

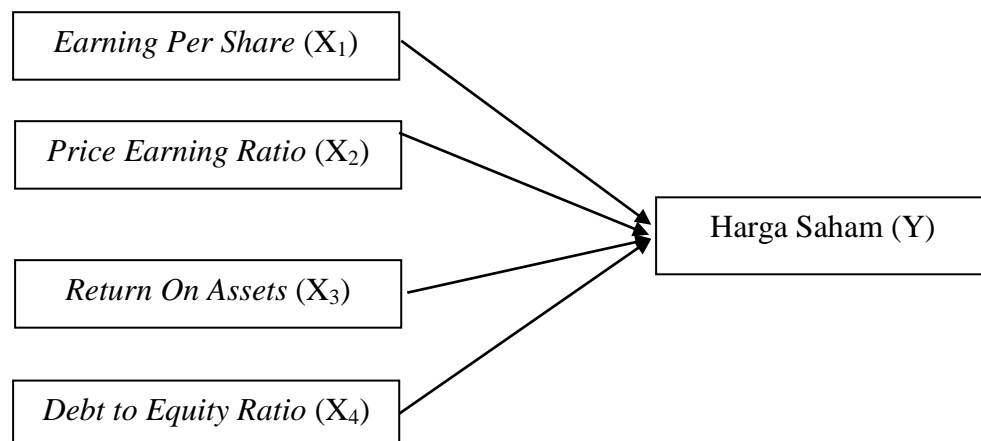
No	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
4	Rafika (2016)	Pengaruh Analisis Variabel Fundamental <i>Return On Equity</i> dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang Listing di BEI) Tahun 2011-2013	Variabel Bebas: ROE dan EPS Variabel Terikat: Harga Saham	ROE Berpengaruh Signifikan Terhadap Harga Saham, Sedangkan EPS Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Harga Saham
5	Hartadi (2016)	Analisis Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Return On Assets</i> (ROA), dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Terhadap Harga Saham Studi Kasus Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Emiten LQ-45 Tahun 2010-2014	Variabel Bebas: EPS, ROA dan DER Variabel Terikat: Harga Saham	EPS, ROA dan DER Berpengaruh Signifikan Terhadap Harga Saham
6	Suharno. (2016)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 – 2014	Variabel Bebas: <i>current ratio</i> (CR), <i>debt to equity ratio</i> (DER), <i>return on assets</i> (ROA), <i>total assets turnover</i> (TATO) dan <i>price earning ratio</i> (PER) Variabel Terikat: Harga Saham	ROE, TATO dan DER Berpengaruh Signifikan Terhadap Harga Saham, Sedangkan CS dan ROA Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Harga Saham

2.5 Kerangka Pemikiran

Faktor Fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham. Begitu juga sebaliknya, semakin menurun kinerja emiten maka semakin besar merosotnya harga saham yang diterbitkan dan diperdagangkan. Selain itu keadaan emiten akan menjadi tolak ukur seberapa besar risiko yang bakal di tanggung oleh investor. Analisis fundamental memperkirakan harga saham dengan mengestimasi faktor-faktor fundamental yang diperkirakan mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang Jogiyanto (2010) dalam (Octavia,2010).

Dalam penelitian ini faktor fundamental akan diproksikan dengan *earning per share*, *price earning ratio*, *return on assets*, dan *debt to equity ratio*. Dengan demikian maka dapat digambarkan kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar 2.1.

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran



Berdasarkan gambar 2.1 diketahui bahwa variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *earning per share*, *price earning ratio*, *return on assets*, dan *debt to equity ratio* sedangkan variabel terikatnya adalah harga saham studi kasus pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI).

2.6 Bangunan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan *profitabilitas* perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Makin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena makin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham. Dengan kata lain dapat diartikan bahwa EPS yang tinggi cenderung lebih diminati investor dan pada akhirnya akan berdampak pada kenaikan harga saham (Munandar,2016).

Pada dasarnya seorang investor melakukan investasi dengan harapan akan memperoleh keuntungan atas modal yang telah diinvestasikannya. Mereka beranggapan bahwa besarnya nilai laba per lembar saham yang dibagikan oleh sebuah perusahaan merupakan suatu indikator keberhasilan dalam *Earning per share* (EPS) menunjukkan bahwa semakin besar dalam aktifa tetap menutup hutang lancar tidak menyebabkan meningkatnya harga saham, tetapi jika semakin banyak aktiva lancar dalam menutup hutang lancar maka harga saham akan meningkat. *Signaling theory* menjelaskan bahwa informasi tentang laporan keuangan perusahaan yang digunakan oleh investor sebagai sinyal perusahaan di masa mendatang. Sinyal perubahan *Earning Per Share* (EPS) dapat dilihat dari reaksi harga saham (Octavia,2010).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Octavia (2010), menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rouf (2013) dan Hartadi (2016), juga menyatakan hal yang sama yaitu *earing per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian dapat diartikan bahwa semakin tinggi *earing per share* maka semakin tinggi juga harga saham perusahaan sehingga dapat dirumuskan hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H₁: *Earning per share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham

2.6.2 Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap Harga Saham

Price Earning Ratio (PER) adalah informasi yang mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. *Price earning ratio* merupakan rasio yang biasa digunakan para investor untuk mengukur harga saham perlembar dengan laba perlembar saham. PER yang terlalu tinggi dianggap tidak menarik karena diperkirakan harga saham tidak akan naik lagi, yang artinya kemungkinan untuk mendapat *capital gain* akan lebih kecil (Safitri dan Yanti,2011).

Pengaruh *Price earning ratio* terhadap harga saham disebabkan *price earning ratio* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang memiliki prospek yang tinggi biasanya memiliki PER yang tinggi pula, begitu pun sebaliknya. Perusahaan dengan PER yang tinggi tentu direspon positif oleh investor di pasar modal sehingga akan meningkatkan harga pasar saham di bursa efek. Kondisi ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara PER dengan harga saham (Suharno,2016).

Perusahaan diharapkan tumbuh dengan tingkat pertumbuhan tinggi (yang berarti mempunyai prospek yang baik), biasanya mempunyai PER yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang diharapkan mempunyai pertumbuhan yang rendah, akan mempunyai PER yang rendah juga. Artinya para investor di pasar modal akan lebih tertarik kepada perusahaan yang memiliki *price earning ratio* yang tinggi karena perusahaan dengan PER yang tinggi berarti memiliki pertumbuhan atau menjanjikan prospek yang bagus sehingga harga pasar saham perusahaan tersebut di Bursa Efek Indonesia akan meningkat (Safitri dan Yanti,2011).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rouf (2013), menyatakan bahwa *price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yang berarti bahwa kenaikan *price earning ratio* dapat mempengaruhi harga saham. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H₂: *Price earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham

2.6.3 Pengaruh *Return On Assets* (ROA) Terhadap Harga Saham

Return On Assets (ROA) atau sering disebut *return on investment* merupakan rasio untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. *Return on assets* juga menjadi indikator bahwa suatu perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya keuangannya untuk menghasilkan nilai bagi pemegang saham. Semakin besar *return on assets* dari suatu perusahaan maka akan semakin baik kinerja keuangan perusahaan (Hadi,2012).

Return On Assets (ROA) merupakan rasio profitabilitas, di mana semakin tinggi ROA maka pertumbuhan laba akan meningkat yang memungkinkan pembagian dividen juga besar. Hal ini menunjukkan perusahaan selalu berusaha meningkatkan citra perusahaan dengan cara setiap peningkatan laba akan diikuti dengan peningkatan porsi laba yang dibagi sebagai dividen. Dengan adanya pembatasan pendapatan bunga tidak lebih dari 10%, maka total pendapatan perusahaan tidak begitu fluktuatif dan pada akhirnya berdampak pada keuntungan dividen yang dibagikan juga stabil (Hadi,2012). Pembatasan hutang yang berbasis bunga tidak lebih dari 82% akan mempengaruhi total biaya, karena laba bersih perusahaan diperoleh dari total pendapatan dikurangi dengan total beban, sehingga laba akan cenderung stabil dan berpengaruh juga pada dividen yang dibagikan. Hal ini disebabkan perusahaan mampu memprediksi kapan harga saham akan naik ataupun turun dan dapat meningkatkan nilai harga saham. Dengan begitu, perusahaan memiliki nilai ROA yang tinggi, sehingga para investor berminat untuk menginvestasikan (Rhamdani,2013).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hartadi (2016), juga menyatakan hal yang sama yaitu *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian dapat diartikan bahwa kenaikan *return on assets* dapat meningkatkan harga saham perusahaan, sehingga dapat dirumuskan hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

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

2.6.4 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. *Debt to Equity Ratio* memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan yang dijamin dengan modal perusahaan sendiri yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha Menurut Hanafi dan Halim dalam (Kurnianto,2015).

Debt To Equity Ratio (DER) digunakan untuk mengukur seberapa besar modal sendiri dalam menjamin hutangnya. Apabila *Debt To Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi maka ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena apabila perusahaan memperoleh laba perusahaan akan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar hutangnya dibandingkan membayar dividen (Kurnianto,2015). Sebaliknya, apabila tingkat *Debt To Equity Ratio* (DER) rendah maka membawa dampak meningkatnya harga saham di bursa. Hal tersebut sesuai dengan *Signaling Theory* (Teori Sinyal), dengan sinyal yang diberikan oleh perusahaan yang berupa informasi maka investor dapat mengetahui seberapa besar hutang yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan memiliki resiko yang besar, bahkan perusahaan bisa mengalami kebangkrutan sehingga investor tidak menginginkan untuk menanamkan modalnya dan menyebabkan harga saham menurun. *Debt To Equity Ratio* (DER) diperkirakan berpengaruh negatif terhadap harga saham (Suharno,2016).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Novasari (2013), menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti bahwa pergerakan harga saham dapat berubah disebabkan oleh *debt to equity ratio*, maka dapat dirumuskan hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah:

H₅: *Debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham