

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 *Signaling Theory*

Signaling Theory adalah teori yang menyatakan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal berupa informasi kepada pengguna laporan keuangan mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Teori ini menekankan pada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi oleh pihak luar perusahaan. Pada dasarnya informasi menyajikan keterangan, catatan maupun gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa depan bagi kelangsungan hidup perusahaan (Shafira dan Retnani, 2017). Modigliani dan Miller berpendapat bahwa setiap orang (investor dan manajer) memiliki informasi yang sama mengenai prospek sebuah perusahaan sedangkan pada kenyataannya manajer seringkali memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan informasi yang dimiliki oleh investor. Situasi dimana investor dan manajer memiliki informasi yang identik (sama) terkait prospek perusahaan dinamakan *symmetric information* sedangkan situasi dimana manajer memiliki informasi yang berbeda (dimana informasi tersebut lebih baik) terkait prospek perusahaan dibandingkan investor dinamakan *asymmetric information* (Brigham dan Houston, 2019). Segala informasi yang diperoleh akan berefek pada keputusan investor sebagai pihak yang menangkap sinyal tersebut.

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar terlebih dahulu akan menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor seperti contoh kenaikan harga saham di pasar, maka hal ini memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa depan dan perusahaan mampu memberikan *return* yang tinggi apabila investor menginvestasikan modalnya ke perusahaan sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham. (Cahyaningrum dan Antikasari, 2017).

2.2 Pasar Modal

Menurut *website* Bursa Efek Indonesia (2018), pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrument derivatif maupun instrument lainnya. Pengertian menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, *right*, reksa dana dan berbagai instrumen derivatif lainnya seperti *option*, *future* dan lain-lain (BEI, 2018). Adapun instrumen keuangan pokok yang diperdagangkan di Pasar Modal Indonesia (BEI, 2018):

1. Saham

Saham merupakan salah satu instrument pasar keuangan yang paling populer. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.

2. Surat Utang (Obligasi)

Merupakan surat utang jangka menengah panjang yang dapat dipindahtangankan yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut.

3. Reksa Dana

Mengacu kepada Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 pasal 1 ayat (27) didefinisikan bahwa Reksa Dana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksa dana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan

investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Dengan demikian, dana yang ada dalam Reksa Dana merupakan dana bersama para pemodal sedangkan manajer investasi adalah pihak yang dipercaya untuk mengelola dana tersebut.

4. *Exchange Traded Fund (ETF)*

Merupakan Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di Bursa Efek. Meskipun *ETF* pada dasarnya adalah reksa dana, produk ini diperdagangkan seperti saham-saham yang ada di bursa efek. *ETF* merupakan penggabungan antara unsur reksa dana dalam hal pengelolaan dana dengan mekanisme saham dalam hal transaksi jual maupun beli.

5. Derivatif

Derivatif yang terdapat di bursa efek adalah derivatif keuangan (*financial derivative*). Derivatif keuangan merupakan instrumen derivatif dimana variabel-variabel yang mendasarinya adalah instrument-instrumen keuangan yang dapat berupa saham, obligasi, indeks saham, indeks obligasi, mata uang (*currency*), tingkat suku bunga dan instrumen keuangan lainnya. Instrumen-instrumen derivatif sering digunakan oleh pelaku pasar modal sebagai sarana untuk melakukan lindung nilai (*hedging*) atas portofolio yang mereka miliki.

Menurut *website* BEI (2018), pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan 2 fungsi, yaitu:

1. Sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi dan lain – lain.
2. Pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana dan lain – lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan resiko masing-masing instrumen.

Untuk melakukan penawaran saham di pasar modal, perusahaan perlu melakukan proses penawaran umum saham kepada publik atau *go public*. Menurut Bursa Efek Indonesia (2016), adapun tahapan-tahapan ketika perusahaan melakukan penawaran umum saham kepada publik:

1. Penunjukkan *underwriter* dan persiapan dokumen

Menurut UU No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, pengertian Penjamin Emisi Efek (*underwriter*) adalah pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual. Pada tahap ini *underwriter* membantu perusahaan untuk mempersiapkan dokumen-dokumen yang diperlukan untuk disampaikan kepada Bursa Efek Indonesia dan OJK.

2. Penyampaian permohonan pencatatan saham ke Bursa Efek Indonesia dan penyampaian pernyataan pendaftaran ke OJK.

Untuk menjadi perusahaan publik yang sahamnya dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, perusahaan perlu mengajukan permohonan untuk mencatatkan saham, dilengkapi dengan dokumen-dokumen yang dipersyaratkan antara lain profil perusahaan, laporan keuangan, proyeksi keuangan dan lain – lain. BEI akan melakukan penelaahan atas permohonan yang diajukan dan akan mengundang perusahaan beserta *underwriter* untuk mempresentasikan profil perusahaan, rencana bisnis dan rencana penawaran umum yang akan dilakukan. Untuk mengetahui lebih lanjut tentang kegiatan usaha perusahaan, BEI juga akan melakukan kunjungan ke perusahaan serta meminta penjelasan lainnya yang relevan dengan rencana IPO perusahaan dan apabila perusahaan telah memenuhi persyaratan maka dalam waktu maksimal 10 hari, BEI akan memberikan persetujuan prinsip berupa perjanjian pendahuluan pencatatan saham kepada perusahaan. Perusahaan juga menyampaikan pernyataan pendaftaran dan dokumen pendukungnya kepada OJK untuk melakukan penawaran umum saham. Dokumen pendukung yang diperlukan adalah prospektus. Menurut UU No 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, prospektus adalah setiap informasi tertulis sehubungan dengan penawaran umum dengan tujuan agar pihak lain membeli efek. Dalam melakukan penelaahan, OJK dapat meminta perubahan atau tambahan informasi kepada perusahaan untuk memastikan bahwa semua fakta material tentang penawaran saham, kondisi keuangan dan kegiatan usaha perusahaan diungkapkan kepada publik melalui prospektus. Apabila pernyataan pendaftaran perusahaan telah dinyatakan efektif oleh OJK,

perusahaan mempublikasikan perbaikan/tambahan informasi prospektus ringkas di surat kabar serta menyediakan prospektus bagi publik atau calon pembeli saham serta melakukan penawaran umum.

3. Pencatatan dan perdagangan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan menyampaikan permohonan pencatatan saham kepada Bursa disertai dengan bukti surat bahwa pernyataan pendaftaran telah dinyatakan efektif oleh OJK, dokumen prospektus dan laporan komposisi pemegang saham perusahaan. BEI akan memberikan persetujuan dan mengumumkan pencatatan saham perusahaan dan kode saham perusahaan untuk keperluan perdagangan saham di Bursa.

Perusahaan dapat mencatatkan sahamnya di Papan Utama, Papan Pengembangan atau Papan Akselerasi Bursa Efek Indonesia. Persyaratan untuk dapat mencatatkan saham di BEI di Papan Utama, Papan Pengembangan atau Papan Akselerasi adalah sebagai berikut (BEI, 2018):

Tabel 2.1
Persyaratan Pencatatan Saham

| Kriteria | | Papan Pencatatan Saham | | |
|------------------------|--|-------------------------|--|---|
| | | Utama | Pengembangan | Akselerasi |
| Badan Hukum | | Perseroan Terbatas (PT) | Perseroan Terbatas (PT) | Perseroan Terbatas (PT) |
| Akuntansi dan keuangan | Masa Operasional (membukukan pendapatan usaha) | ≥ 36 bulan | ≥ 12 bulan | Sejak didirikan |
| | Laba Usaha | 1 tahun terakhir | Boleh Rugi. Syarat: proyeksi tahun ke-2 sampai dengan tahun ke-6 laba usaha dan laba | Boleh Rugi. Syarat: proyeksi maksimal tahun ke-6 laba usaha |

| Kriteria | Papan Pencatatan Saham | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|--|---|--|-------------|---|-----|---------------|-----|--------|-----|---|---------------|-------------|-----------|-----|---------------|-----|--------|-----|-------------|
| | Utama | Pengembangan | | Akselerasi | | | | | | | | | | | | | | | |
| | | bersih | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| LK <i>Audited</i> | Min. 3 tahun (2 tahun dengan Opini Wajar tanpa Modifikasian) | Min. 12 bulan (1 tahun dengan Opini Wajar tanpa Modifikasian) | | Min. 1 tahun terakhir atau sejak berdirinya (apabila berdiri kurang dari 1 tahun) dengan mendapatkan Opini Wajar tanpa Modifikasian | | | | | | | | | | | | | | | |
| Ukuran Keuangan | Aktiva Berwujud Bersih \geq Rp100 Miliar | Aktiva berwujud bersih \geq Rp5 Miliar atau Laba usaha \geq Rp1 Miliar dan nilai kapitalisasi saham \geq Rp100 Miliar Pendapatan Usaha \geq Rp40 miliar dan nilai kapitalisasi saham \geq Rp200 miliar | | Tidak ada (mengikuti POJK Nomor 53/POJK.04/2017) | | | | | | | | | | | | | | | |
| Jumlah Saham yang ditawarkan kepada publik | Min. 300 juta saham dan : <table border="1"> <tr> <td>Nilai Ekuitas</td> <td>Total Saham</td> </tr> <tr> <td>< Rp500 M</td> <td>20%</td> </tr> <tr> <td>Rp500M – Rp2T</td> <td>15%</td> </tr> <tr> <td>> Rp2T</td> <td>10%</td> </tr> </table> | Nilai Ekuitas | Total Saham | < Rp500 M | 20% | Rp500M – Rp2T | 15% | > Rp2T | 10% | Min. 150 juta saham dan : <table border="1"> <tr> <td>Nilai Ekuitas</td> <td>Total Saham</td> </tr> <tr> <td>< Rp500 M</td> <td>20%</td> </tr> <tr> <td>Rp500M – Rp2T</td> <td>15%</td> </tr> <tr> <td>> Rp2T</td> <td>10%</td> </tr> </table> | Nilai Ekuitas | Total Saham | < Rp500 M | 20% | Rp500M – Rp2T | 15% | > Rp2T | 10% | Minimal 20% |
| Nilai Ekuitas | Total Saham | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| < Rp500 M | 20% | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Rp500M – Rp2T | 15% | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| > Rp2T | 10% | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Nilai Ekuitas | Total Saham | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| < Rp500 M | 20% | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Rp500M – Rp2T | 15% | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| > Rp2T | 10% | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Pemegang Saham | \geq 1.000 pihak | \geq 500 pihak | | \geq 300 pihak | | | | | | | | | | | | | | | |
| Harga Saham Perdana | \geq Rp100 | \geq Rp100 | | \geq Rp50 | | | | | | | | | | | | | | | |
| Bentuk Penjaminan | <i>Full Commitment</i> | <i>Full Commitment</i> | | <i>Best Effort</i> | | | | | | | | | | | | | | | |

2.3 Saham

Menurut Weygandt *et al.*, (2015) pengertian modal saham atau *share capital* adalah “*the total amount of cash and other assets paid in to the corporation by*

shareholders in exchange for shares.” yang artinya total nilai kas dan aset lainnya yang dibayarkan ke perusahaan oleh pemegang saham untuk ditukar dengan saham. Menurut *website* Bursa Efek Indonesia atau BEI (2018) 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 atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Menurut Nordiana dan Budiyanto (2017), saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga yang menunjukkan bagian kepemilikan atas suatu perusahaan.

Menurut Weygandt *et al.*, (2015) pemegang saham memiliki hak untuk:

1. Melakukan voting dalam pemilihan jajaran direksi pada saat rapat tahunan dan melakukan voting atas segala aktivitas yang memerlukan persetujuan dari pemegang saham.
2. Mendapatkan pembagian pendapatan perusahaan melalui dividen.
3. Mempertahankan persentase kepemilikan ketika saham baru diterbitkan (*preemptive right*).
4. Mendapatkan pembagian aset sesuai dengan proporsi kepemilikan apabila perusahaan dilikuidasi. Hal ini dinamakan *residual claim* karena pemilik membayar dengan aset yang tersisa setelah keseluruhan *claim* telah dibayarkan.

Menurut Kieso *et al.*, (2018) saham terbagi menjadi 3 yaitu:

1. *Ordinary Shares* (Saham Biasa)

Merupakan total jumlah kas dan aset lainnya yang dibayarkan ke perusahaan oleh pemegang saham untuk ditukar dengan saham.

2. *Preference Shares* (Saham Preferen)

Merupakan kelas spesial dari saham yang memiliki sejumlah preferensi atau fitur yang tidak dimiliki oleh saham biasa. Berikut merupakan fitur yang dimiliki oleh saham preferen:

- a. Preferensi atas dividen. Apabila perusahaan tidak membayar dividen di tahun tertentu maka perusahaan akan mengakumulasi jumlah dividen ke tahun selanjutnya sebelum membayar dividen ke pemegang saham biasa.
- b. Preferensi atas likuidasi aset.
- c. Dapat dikonversi menjadi saham biasa.
- d. Dapat ditebus oleh perusahaan. Memungkinkan perusahaan atas pilihannya untuk menebus saham preferen yang beredar pada tanggal spesifik dimasa depan dan pada harga yang ditentukan.
- e. Tidak memiliki hak voting.

3. *Treasury shares* merupakan jumlah saham biasa yang dibeli kembali.

Menurut Kieso *et al.*, (2018) adapun beberapa alasan perusahaan membeli kembali saham mereka:

1. Untuk memberikan efisiensi pajak pendistribusian kelebihan kas kepada pemegang saham. Tarif pajak atas penjualan saham ke perusahaan oleh pemegang saham sering kali lebih rendah dari tarif pajak biasa untuk banyak investor.

2. Untuk meningkatkan *earnings per share* dan *return on equity*.
3. Untuk menyediakan saham sebagai kontrak kompensasi karyawan atau untuk memenuhi *potential merger*.
4. Untuk menggagalkan upaya pengambilalihan untuk mengurangi jumlah pemegang saham.
5. Untuk membuat *market shares*. Membeli saham dipasar menciptakan permintaan. Hal ini dapat menyeimbangkan harga saham atau pada kenyataannya dapat meningkatkan harga saham.

Menurut Weygandt *et al.*, (2015) beberapa hal yang harus diperhatikan saat perusahaan melakukan penerbitan saham:

1. *Authorized Shares*. Menunjukkan jumlah saham yang diijinkan untuk dijual oleh perusahaan. Jumlah *authorized shares* pada saat pendirian biasanya mengantisipasi kebutuhan modal awal dan selanjutnya.
2. *Issuance of Shares*. Perusahaan dapat menerbitkan saham biasa langsung kepada investor. Secara alternatif, perusahaan dapat menerbitkan saham secara tidak langsung melalui perusahaan sekuritas sehingga dapat secara spesifik menarik perhatian potensial investor. Beberapa faktor yang harus diperhatikan perusahaan ketika akan menentukan harga untuk penerbitan saham baru:
 - a. Laba masa depan yang diantisipasi perusahaan.
 - b. Tingkat dividen per saham yang diharapkan.
 - c. Posisi keuangan saat ini.
 - d. Keadaan ekonomi saat ini.
 - e. Kondisi pasar sekuritas saat ini.

3. *Market Price of Shares*. Interaksi antara pembeli dan penjual menentukan harga per lembar saham. Secara umum, harga ditentukan oleh pasar cenderung mengikuti tren dari pendapatan dan dividen perusahaan.
4. *Par and no-par value shares*. *Par value shares* (nilai nominal saham) adalah saham biasa yang mana *charter* telah menetapkan nilai per saham. *No-par value shares* (tidak ada nilai nominal saham) adalah saham biasa yang mana *charter* belum memberikan nilai.

Berdasarkan *website* Bursa Efek Indonesia (2018), pada dasarnya terdapat 2 keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

1. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai yang artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah 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. Misalnya investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan *capital gain* sebesar Rp500 untuk setiap saham yang dijual.

Menurut Weygandt *et al.*,(2015), perusahaan apabila akan membayar kas dividen harus memiliki:

1. *Retained Earnings*. Legalitas dari dividen kas tergantung kepada hukum yang berlaku dimana perusahaan tersebut didirikan. Pembayaran dividen kas dari *retained earnings* adalah legal disemua wilayah hukum. Apabila pembayaran dividen kas hanya berasal dari *balance* yang terdapat di *share capital – ordinary* maka hal tersebut adalah ilegal.
2. Kas yang memadai. Sebelum mengumumkan pembagian kas dividen, jajaran direktur perusahaan harus dengan hati-hati mempertimbangkan permintaan sumber kas perusahaan baik di periode sekarang maupun dimasa depan.
3. Pengumuman pembagian dividen. Sebuah perusahaan tidak akan membagikan dividen kecuali jika jajaran direktur memutuskan untuk membagikan dividen. Jajaran direktur perusahaan memiliki otoritas penuh untuk menentukan jumlah laba yang akan didistribusikan dalam bentuk dividen dan jumlah yang dipertahankan untuk bisnis.

Menurut Weygandt *et al.*, (2015), adapun alasan perusahaan membagikan dividen dalam bentuk saham:

1. Untuk memenuhi kepuasan pemegang saham akan ekspektasi pembagian dividen tanpa mengeluarkan kas.
2. Untuk meningkatkan pasar dari saham perusahaan. Ketika jumlah saham beredar meningkat maka harga saham per lembar akan menurun. Menurunkan harga per lembar saham akan memudahkan investor kecil untuk membeli saham
3. Untuk menekan bahwa sebagian dari ekuitas telah diinvestasikan kembali secara permanen ke dalam bisnis (dan ini tidak tersedia untuk dividen kas)

Ketika perusahaan mengumumkan pembagian dividen, jajaran direktur menentukan seberapa besar dividen saham dan nilai yang ditetapkan untuk setiap dividen. Apabila perusahaan menerbitkan *small shared dividend* (kurang dari 20-25% dari saham beredar perusahaan), nilai yang ditetapkan untuk dividen menggunakan *market price per share*. Hal ini berdasarkan asumsi jika *small share dividend* memiliki efek yang kecil terhadap harga pasar saham beredar sebelumnya. Apabila perusahaan menerbitkan *large share dividend* (lebih dari 20-25%), nilai yang ditetapkan untuk dividen adalah menggunakan *par value* atau *stated value* (Weygandt *et al.*, 2015)

Berdasarkan *website* BEI (2018) saham memiliki resiko sebagai berikut:

1. *Capital Loss*

Merupakan kebalikan dari *capital gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT

XYZ yang dibeli dengan harga Rp2.000 per lembar saham kemudian harga tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp1.400 per saham. Karena takut harga tersebut semakin menurun, maka investor menjual pada harga Rp1.400 sehingga investor mengalami *capital loss* sebesar Rp600 per lembar saham.

2. Resiko Likuidasi

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 hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan resiko terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Menurut Weygandt *et al.*, (2015) terdapat 3 jenis penggolongan dalam investasi saham, yaitu:

1. Kepemilikan kurang dari 20%

Kepemilikan kurang dari 20% dianggap tidak berpengaruh dan pencatatan investasi saham menggunakan *cost method*. Perusahaan mencatat investasi *at cost* dan mengakui pendapatan hanya ketika dividen tunai diterima. Pada saat

pembelian saham perusahaan akan mencatat akun *share investment* pada debit dan akun *cash* pada kredit. Untuk mencatat penerimaan dividen, perusahaan mencatat akun *cash* (debit) pada *dividend revenue* (kredit).

2. Kepemilikan antara 20% - 50%

Kepemilikan antara 20% - 50% dianggap memiliki pengaruh signifikan terhadap aktivitas keuangan dan operasi dari *investee*. Pencatatan investasi saham menggunakan *equity method* dimana investor mencatat investasi saham biasa *at cost* setelah itu melakukan penyesuaian *investment* setiap tahun untuk menunjukkan ekuitas investor dalam asosiasi. Setiap tahun investor melakukan hal:

- a. Menambah (debit) akun *investment* dan menambah (kredit) pendapatan untuk laba bersih asosiasi.
- b. Investor juga mengurangi (kredit) akun *investment* dari jumlah dividen yang diterima.

3. Kepemilikan lebih dari 50%

Kepemilikan lebih dari 50% disebut sebagai entitas induk dimana dengan persentase kepemilikan diatas 50% dianggap telah memiliki kontrol dan biasanya akan menyiapkan laporan keuangan konsolidasi.

Pemecahan saham atau *share split* adalah memecah selembarnya saham menjadi n lembar saham dan harga per lembar saham yang baru adalah $1/n$ harga saham sebelum pemecahan (Shofa dan Utiyati, 2016). Menurut Weygant *et al.*, (2015) *share split* sama halnya dengan *share dividen* yaitu melibatkan penerbitan saham tambahan untuk pemegang saham sesuai dengan persentase kepemilikan

masing-masing. Akan tetapi *share split* menyebabkan penurunan nilai *par* atau *stated value* per saham. Tujuan dari melakukan *share split* adalah untuk meningkatkan pasar dari saham dengan menurunkan nilai harga pasar per saham. Menurut Shofa dan Utiyati (2016), proses pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli. Pengumuman pemecahan saham merupakan suatu informasi yang penting bagi investor untuk mengambil keputusan. Pemecahan saham biasanya dilakukan perusahaan pada saat harga saham dinilai sudah terlalu tinggi sehingga mengakibatkan daya beli investor menurun. Terdapat 2 jenis pemecahan saham (*share split*) yaitu (Shofa dan Utiyati, 2016):

1. Pemecahan naik (*split up*) adalah peningkatan jumlah saham yang beredar dengan cara memecah selebar saham menjadi n lembar saham.
2. Pemecahan turun (*reverse split*) adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dengan mengurangi jumlah saham beredar.

Right issue merupakan penerbitan saham baru oleh perusahaan yang dimana hak untuk membeli saham baru tersebut diberikan kepada pemegang saham lama dan di Indonesia dikenal dengan istilah Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) (Kusuma dan Suryanawa, 2015 dalam Firstiany dan Wirama, 2019). Alasan perusahaan melakukan *right issue* adalah untuk melindungi kepentingan pemegang saham lama dan untuk melaksanakan hak *preemptive*. Hak *preemptive* merupakan hak bagi pemegang saham lama untuk membeli terlebih dahulu saham baru pada harga tertentu dalam waktu tertentu, biasanya kurang dari enam bulan. Penawaran pertama kali kepada pemegang saham lama dilakukan

agar proporsi kepemilikan sahamnya masih tetap sehingga pemegang saham lama dapat mempertahankan kekuasaannya dalam mengendalikan perusahaan (Firstiany dan Wirama, 2019).

2.4 Harga Saham

Menurut Nordiana dan Budiyanto (2017), harga saham merupakan harga jual beli yang sedang berlaku di pasar bursa efek yang ditentukan oleh kekuatan pasar dalam arti tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Berdasarkan *website* BEI (2018), dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Berdasarkan *website* Otoritas Jasa Keuangan (2019) faktor-faktor yang mempengaruhi naik turun harga saham perusahaan dapat diklasifikasikan menjadi faktor internal dan faktor eksternal.

1. Faktor Eksternal

- a. Faktor fundamental ekonomi makro, seperti naik atau turunnya suku bunga acuan Bank Indonesia dan nilai ekspor impor yang berakibat langsung pada nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, tingkat inflasi, guncangan politik dan lain-lain.
- b. Fluktuasi kurs rupiah terhadap mata uang asing. Kuat lemahnya kurs rupiah terhadap mata uang asing sering kali menjadi penyebab naik turunnya harga saham di bursa. Perusahaan importir atau perusahaan yang memiliki beban utang mata uang asing akan dirugikan akibat melemahnya kurs karena hal ini berakibat pada meningkatnya biaya

operasional dan secara otomatis akan mengakibatkan turunnya harga saham yang ditawarkan.

- c. Kebijakan pemerintah. Seperti kebijakan ekspor impor, kebijakan utang, kebijakan Penanaman Modal Asing (PMA) dan sebagainya.
- d. Faktor panik. Berita-berita tertentu dapat memicu kepanikan di salah satu bursa atau saham. Kepanikan ini akan menuntut investor untuk menjual sahamnya sehingga kondisi ini akan menyebabkan tekanan jual sehingga harga saham akan turun.
- e. Faktor manipulasi pasar. Biasanya dilakukan oleh investor-investor berpengalaman dan bermodal besar dengan memanfaatkan media massa untuk memanipulasi kondisi tertentu demi tujuan mereka baik menurunkan maupun meningkatkan harga saham atau biasa dikenal dengan istilah rumor.

2. Faktor internal

- a. Faktor fundamental perusahaan. Saham dari perusahaan yang memiliki fundamental baik akan menyebabkan tren harga saham yang naik sedangkan saham dari perusahaan yang memiliki fundamental buruk akan menyebabkan tren harga saham turun.
- b. Aksi korporasi perusahaan. Aksi korporasi yang dimaksud berupa kebijakan yang diambil jajaran manajemen perusahaan seperti terjadinya akuisisi, merger dan lain lain.
- c. Proyeksi kinerja perusahaan pada masa mendatang. Performa atau kinerja perusahaan dijadikan acuan bagi para investor maupun analisis

fundamental dalam melakukan pengkajian terhadap saham perusahaan. beberapa faktor yang menjadi sorotan adalah *Earnings Per Shares (EPS)*, tingkat rasio utang atau tingkat dividen tunai. Perusahaan yang menawarkan *dividend payout ratio (DPR)* yang lebih besar cenderung disukai investor karena bisa memberikan imbal balik yang bagus. *EPS* yang tinggi mendorong para investor untuk membeli saham tersebut yang menyebabkan harga saham makin tinggi. Selain itu, perusahaan yang memiliki tingkat rasio utang yang tinggi biasanya adalah perusahaan yang sedang bertumbuh dan perusahaan tersebut biasanya akan gencar dalam mencari pendanaan dari para investor. Meskipun demikian, perusahaan seperti ini biasanya juga diminati banyak investor karena jika hasil analisisnya bagus, maka saham tersebut akan memberikan *high return* karena ke depannya kapitalisasi pasarnya bisa meningkat.

Menurut Darmaji dan Fakhrudin (2012) dalam Rahmawati dan Abudanti (2018) terdapat 2 metode yang dapat digunakan secara terpisah atau sekaligus dalam menganalisis saham, diantaranya metode fundamental dan metode teknikal. Metode fundamental merupakan salah satu cara untuk melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator yang terkait dengan kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan hingga berbagai indikator keuangan dan manajemen. Metode teknikal adalah salah satu metode yang digunakan untuk penilaian saham, dimana dengan metode ini para analisis

melakukan evaluasi saham berbasis pada data-data statistik yang dihasilkan dari aktivitas perdagangan saham, seperti harga saham dan volume transaksi.

Indeks-indeks harga saham bursa efek merupakan indeks yang menggunakan rata-rata tertimbang dari nilai pasar. Nilai pasar atau kapitalisasi pasar untuk suatu saham dihitung sebagai perkalian antara jumlah lembar saham dengan harga penutupan saham. Untuk menghilangkan pengaruh faktor-faktor diluar perubahan harga saham, jumlah lembar saham dan nilai dasar selalu disesuaikan bila terjadi aksi-aksi perusahaan (*corporate action*) seperti *stock split*, dividen saham, penawaran terbatas (*right issues*) dan lain-lain (Tandelilin, 2018).

Menurut Setyorini *et al.*, (2016) harga saham di pasar modal terdiri dari 3 kategori yaitu harga tertinggi (*high price*), harga terendah (*low price*) dan harga penutupan (*close price*). Harga tertinggi dan terendah adalah harga dimana saham yang paling tinggi dan paling rendah pada satu hari bursa. Harga penutupan adalah harga terakhir yang terjadi pada saat akhir jam bursa. Menurut Sawidji Widoatmojo (1996:46) dalam Setyorini *et al.*, (2016) harga saham dapat dibedakan menjadi 3 yaitu:

1. Harga nominal

Merupakan harga yang tercantum dalam sertifikat yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan.

2. Harga perdana

Harga ini merupakan harga saat saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada saat pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi dan

emiten. Maka dengan demikian diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3. Harga pasar

Harga pasar merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa efek.

Menurut Tandelilin (2018), dalam penilaian harga saham terdapat tiga jenis nilai, yaitu:

1. Nilai Buku

Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten).

2. Nilai Pasar

Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar.

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Dalam membeli atau menjual saham, investor akan membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham bersangkutan. Jika nilai pasar suatu saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya berarti saham tersebut tergolong mahal (*overvalued*). Sebaliknya jika nilai pasar saham dibawah nilai intrinsiknya berarti saham tersebut tergolong murah (*undervalued*). Dalam situasi harga saham *overvalued*, investor dapat mengambil keputusan untuk menjual saham tersebut dan sebaliknya dalam

situasi harga saham *undervalued* investor dapat mengambil keputusan untuk membeli saham tersebut.

Menurut Darmaji dan Fakhrudin (2011) dalam Rindanya dan Zaroni (2015) investor dapat mengamati pergerakan harga saham dengan melakukan pengawasan atau pemantauan perdagangan saham yang terdiri dari beberapa istilah yaitu:

1. *Previous price* menunjukkan harga pada penutupan hari sebelumnya.
2. *Open* atau *Opening Price* menunjukkan harga pertama kali pada saat pembukaan sesi I perdagangan.
3. *High* atau *Highest Price* menunjukkan harga tertinggi atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut.
4. *Low* atau *Lowest Price* menunjukkan harga terendah atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut.
5. *Last Price* menunjukkan harga terakhir yang terjadi atas suatu saham.
6. *Change* menunjukkan selisih antara harga pembukaan dengan harga terakhir yang terjadi.
7. *Close* atau *Closing Price* menunjukkan harga penutupan suatu saham. *Close Price* suatu saham dalam satu hari perdagangan ditemukan pada akhir sesi II yaitu pukul 16.00 (pukul 4.00 sore).

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari hasil perhitungan rata-rata harga saham penutupan (*closing*) per hari selama satu tahun (Risdanya dan Zaroni, 2015).

2.5 *Earnings Per Share (EPS)*

Menurut Weygandt *et al.*, (2015), *EPS* digunakan untuk mengukur laba bersih yang diterima untuk setiap lembar saham biasa. Menurut Setyorini *et al.*, (2016) *EPS* atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk setiap lembar saham yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. *EPS* menyediakan informasi mengenai laba yang dapat diatribusikan untuk setiap lembar saham biasa (Robinson *et al.*, 2015). Menurut Kieso *et al.*, (2018) *Earnings Per Share (EPS)* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Weighted Average Numbers of Shares Outstanding}}$$

Keterangan:

Net Income = Laba bersih

Preference Dividend = dividen saham preferen

Weighted Average Number of Shares Outstanding = Jumlah lembar rata-rata tertimbang saham biasa

Berdasarkan rumus yang telah diuraikan, dapat diketahui bahwa *EPS* dapat dihitung dari hasil pembagian antara *net income* dikurangi dengan *preference dividend*, dengan *weighted average number of shares outstanding*. *EPS* berhubungan dengan laba per saham biasa. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki kedua jumlah saham biasa dan saham preferen yang beredar harus mengurangi jumlah dividen saham preferen dari *net income* periode saat ini agar dapat mengetahui laba yang tersedia untuk pemegang saham biasa. *Net income* yang digunakan adalah laba bersih tahun berjalan. Menurut Kieso *et al.*, (2018)

net income merupakan hasil *net* (bersih) dari performa perusahaan dalam 1 periode. *Net income* selama 1 tahun dapat diperoleh dengan cara *sales* dikurangi dengan *cost of goods sold* menghasilkan *gross profit*. *Gross profit* dikurangi dengan *operating expense* dan *other income and expense* menghasilkan *income from operation*. *Income from operation* dikurangi dengan *interest expense* menghasilkan *income before income tax*. *Income before income tax* dikurangi dengan *income tax* menghasilkan *net income* dalam satu tahun. *Preference dividend* merupakan dividen yang diterima atas saham preferen yang dimiliki oleh pemegang saham. Pemegang saham preferen memiliki hak untuk menerima dividen sebelum pemegang saham biasa. *Preference dividend* memiliki fitur akumulasi dividen yang berarti pemegang saham preferen berhak atas penerimaan dividen tahun ini dan dividen tahun sebelumnya yang belum dibayarkan. Perusahaan tidak dapat memn bayar dividen kepada pemegang saham biasa sampai perusahaan membayar keseluruhan dividen preferen (Weygandt *et al.*, 2015). Apabila perusahaan mengumumkan pembagian dividen saham preferen dan perusahaan mengalami kerugian, maka perusahaan menambah dividen saham preferen kedalam kerugian tersebut untuk menghitung kerugian per lembar saham. Apabila dividen saham preferen diakumulasi dan perusahaan mengumumkan bahwa tidak ada pembagian dividen pada tahun ini, maka yang dihitung adalah jumlah dividen seharusnya yang hanya dibagikan untuk tahun ini saja (Kieso *et al.*, 2018).

Weighted Average Number of Shares Outstanding merupakan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar. Saham yang diterbitkan atau dibeli

pada saat tahun berjalan mempengaruhi jumlah saham yang beredar. Oleh karena itu, perusahaan harus mengukur jumlah saham sesuai dengan fraksi periode saham tersebut beredar. Berikut merupakan contoh perhitungan jumlah rata-rata saham biasa, misalnya, jumlah saham beredar perusahaan pada periode 1 Januari sampai 1 April adalah sebesar 90.000 lembar maka untuk menghitung rata-rata tertimbang dilakukan dengan cara $90.000 \times \frac{3}{12}$ sehingga diperoleh rata-rata tertimbang adalah sebesar 22.500 lembar. Hal ini dapat diartikan bahwa 22.500 lembar saham untuk satu tahun penuh. Dasar pemikiran untuk pendekatan ini adalah untuk menemukan jumlah yang setara dari seluruh saham yang beredar untuk tahun tersebut (Kieso *et al.*, 2018).

Kenaikan atau penurunan *EPS* dari tahun ke tahun adalah ukuran penting untuk mengetahui baik tidaknya pekerjaan yang dilakukan perusahaan untuk pemegang sahamnya. Nilai *EPS* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan dapat memberikan tingkat keuntungan yang tinggi kepada para pemegang saham dan sebaliknya apabila *EPS* rendah menunjukkan bahwa perusahaan memberikan tingkat keuntungan yang rendah kepada pemegang sahamnya (Rahmadewi dan Abundanti, 2018).

2.6 Pengaruh *Earnings Per Share* Terhadap Harga Saham.

Menurut Eduardus Tandililin (2001:241) dalam Setyorini *et al.*, (2016), komponen penting yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah *EPS* karena *EPS* perusahaan menentukan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan ke semua pemegang saham perusahaan. Semakin tinggi *Earnings Per Share (EPS)*, maka semakin tinggi juga laba yang diterima investor per lembar

saham yang dimiliki (Aletheari dan Jati, 2016). Investor saat berinvestasi tentu mengharapkan *return* yang tinggi atas investasi yang dilakukan. Semakin tinggi nilai *EPS* menunjukkan bahwa keuntungan yang diterima oleh investor per lembar saham yang dimiliki semakin besar. Apabila keuntungan yang diperoleh besar, maka akan menarik minat investor atas saham perusahaan tersebut. Minat investor yang meningkat akan meningkatkan permintaan akan saham tersebut dan apabila permintaan akan saham tersebut meningkat maka harga saham ikut meningkat. Oleh karena itu, nilai *EPS* yang tinggi akan menyebabkan kenaikan pada harga saham.

Adapun beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya untuk menguji pengaruh *Earnings Per Share* terhadap harga saham. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Aletheri dan Jati (2016) dan Sutapa (2018) menyatakan bahwa *EPS* berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rahmadewi dan Abundanti (2018) menunjukkan bahwa variabel *EPS* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, dapat ditarik hipotesis alternatif mengenai pengaruh *Earnings Per Share* terhadap harga saham adalah:

Ha₁: Earnings Per Share (EPS) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

2.7 Current Ratio (CR)

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan suatu kas perusahaan dan aset lancarnya terhadap kewajiban lancarnya (Brigham dan Houston, 2019). Menurut Weygandt *et al.*, (2015) secara umum *CR* digunakan

untuk mengukur likuiditas dari suatu perusahaan dan kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendeknya. *Current Ratio* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (Junaedi dan Helen, 2016). *CR* dihitung dengan membandingkan antara aset lancar (*current asset*) terhadap kewajiban lancar (*current liabilities*). Rasio ini menunjukkan sejauh mana kewajiban lancar perusahaan dapat dilunasi dengan aset yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas dimasa depan (Brigham dan Houston, 2019). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *Current Ratio* adalah sebagai berikut (Weygandt *et al.*, 2015):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

Current Asset = Aset Lancar

Current Liabilities = Kewajiban Lancar

Berdasarkan rumus yang telah diuraikan, maka dapat dilihat bahwa *CR* dihitung dengan membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar. *Current asset* atau aset lancar adalah aset yang diharapkan perusahaan untuk dapat dikonversi menjadi kas atau habis digunakan dalam kurun waktu satu tahun atau satu siklus periode operasional (Weygandt *et al.*, 2015). Yang termasuk akun-akun dalam kategori aset lancar yaitu:

1. *Prepaid Expenses* merupakan beban-beban yang telah dibayar secara kas sebelum beban itu digunakan (Weygandt *et al.*, 2015).

2. *Inventories* adalah kelompok aset yang disimpan perusahaan untuk dijual sebagai aktivitas bisnisnya atau barang yang digunakan untuk memproduksi barang untuk dijual (Kieso *et al.*, 2018).
3. *Account Receivable* adalah jumlah utang oleh pelanggan (piutang) yang berasal dari penjualan barang atau jasa dan umumnya diharapkan dapat diterima dalam kurun waktu 30 sampai 60 hari (Weygandt *et al.*, 2015).
4. *Short-term Investment* adalah investasi yang siap untuk dipasarkan dan dimaksudkan untuk diubah menjadi kas dalam tahun depan atau siklus operasi (Kieso *et al.*, 2018).
5. *Cash* merupakan kelompok aset yang paling likuid, adalah alat tukar standard dan dasar untuk pengukuran dan perhitungan untuk semua item (Kieso *et al.*, 2018).

Menurut Weygandt *et al.*, (2015), *current liabilities* secara umum adalah kewajiban yang dibayar oleh perusahaan dalam periode satu tahun atau satu siklus operasi perusahaan. *Current liabilities* dilaporkan apabila satu dari dua kondisi dibawah terpenuhi (Kieso *et al.*, 2018):

- a. Liabilitas diperkirakan akan diselesaikan dalam periode siklus operasi normal perusahaan; atau
- b. Liabilitas diperkirakan akan diselesaikan dalam waktu 12 bulan setelah tanggal pencatatan.

Akun – akun yang termasuk dalam kategori *current liabilities* adalah (Kieso *et al.*, 2018):

1. *Account Payable* merupakan utang terhadap pihak lain atas pembelian barang atau jasa dan biasanya dalam periode jangka pendek yaitu 30-60 hari.
2. *Notes Payable* merupakan perjanjian tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada tanggal tertentu di masa depan dan biasanya jangka waktu pembayarannya dalam 1 tahun atau 1 siklus operasi.
3. *Dividends Payable* merupakan jumlah kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai hasil dari otorisasi jajaran direksi (atau atas voting dari pemegang saham).
4. *Unearned Revenues* merupakan akun ketika perusahaan menerima pendapatan atas barang atau jasa yang belum dilakukan.
5. *Customer Advances and Deposits* merupakan akun ketika perusahaan menerima kas deposit dari *customers* atau karyawan sebagai jaminan performa pada sebuah kontrak atau jasa.

Menurut Manurung dan Silalahi (2016), adapun standar *Current Ratio* adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Standar *Current Ratio*

| Jenis Rasio | Standar | Predikat |
|----------------------|----------------|-----------------|
| <i>Current Ratio</i> | 175% - 200% | Sangat Baik |
| | 150% - 174% | Baik |
| | 125% - 149% | Cukup Baik |
| | < 125% | Kurang Baik |

Semakin tinggi nilai *CR* menunjukkan tingkat likuiditas yang tinggi, yang berarti kemampuan yang lebih besar suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dan sebaliknya, rasio yang rendah menunjukkan tingkat likuiditas yang rendah (Robinson *et al.*, 2015). Apabila nilai *current liabilities* meningkat lebih cepat dibandingkan nilai *current asset* maka nilai *CR* akan jatuh. Nilai *CR* yang tinggi menandakan likuiditas perusahaan yang kuat dan dapat juga menandakan bahwa perusahaan memiliki banyak persediaan lama yang akan di *write off* dan jumlah piutang perusahaan yang terlalu banyak yang mungkin akan menjadi *bad debt* (Brigham dan Houston, 2019).

2.8 Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Harga Saham

Menurut Gustmainar dan Mariani (2018), investor menyukai perusahaan yang memiliki *CR* yang tinggi karena perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya secara maksimal dan tidak terganggu oleh utang sehingga dapat memperoleh keuntungan yang maksimal. *CR* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi. Nilai *current ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang lebih tinggi dibandingkan dengan kewajiban lancar. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki, sehingga dapat diartikan bahwa aset suatu perusahaan likuid. Sebuah aset yang likuid adalah aset yang dapat dikonversi secara cepat menjadi kas (Brigham dan Houston, 2019). Sehingga perusahaan diasumsikan memiliki kecukupan kas. Semakin tinggi kas yang dimiliki oleh perusahaan maka perusahaan memiliki potensi untuk membagikan dividen lebih besar. Pembagian dividen yang lebih

besar akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan sehingga permintaan akan saham perusahaan meningkat. Permintaan saham yang meningkat akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu, *current ratio* yang tinggi akan meningkatkan harga saham suatu perusahaan.

Adapun penelitian yang dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh *current ratio* terhadap harga saham. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Martha dan Meilin (2018) dan Sutapa (2018) menyatakan bahwa *CR* berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Junaedi dan Helen (2016) menunjukkan bahwa *CR* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Faleria *et al.*, (2017) menunjukkan bahwa *CR* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, dapat ditarik hipotesis alternatif mengenai pengaruh *current ratio* terhadap harga saham adalah:

Ha₂: *Current Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

2.9 Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang membandingkan laba bersih dengan aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2019), *ROA* digunakan untuk mengukur *rate of return* dari aset perusahaan. *ROA* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan (Hawa dan Prijati, 2017). Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *return on asset* adalah (Weygandt *et al.*, 2015):

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Asset}}$$

Keterangan:

Net Income: Laba bersih

Average Total Asset: Rata-rata total aset

Berdasarkan rumus yang telah diuraikan, diketahui bahwa *ROA* dapat dihitung dengan cara membandingkan *net income* dengan rata-rata total aset yang dimiliki perusahaan. *Net income* yang digunakan pada perhitungan ini adalah laba bersih tahun berjalan yang didapat dari laporan laba rugi perusahaan. Laba bersih tahun berjalan didapat dengan cara *income from operation* dikurangi atau ditambah dengan biaya lain-lain, biaya pajak dan biaya bunga. Laporan laba rugi atau *income statement* mencatat pendapatan diikuti dengan pengeluaran, maka pada laporan menunjukkan *net income* atau *net loss*. *Net income* terjadi apabila jumlah pendapatan melebihi beban (Weygandt *et al.*, 2015). Menurut IAI (2018), pendapatan adalah arus masuk bruto dari manfaat ekonomik yang timbul dari aktivitas normal entitas selama suatu periode jika arus masuk tersebut mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal. Pendapatan diakui dalam laporan laba rugi ketika kenaikan manfaat ekonomik masa depan yang berkaitan dengan kenaikan aset atau penurunan liabilitas telah terjadi dan dapat diukur dengan andal (IAI, 2018). Definisi beban mencakup baik kerugian maupun beban yang timbul dalam pelaksanaan aktivitas entitas yang biasa. Beban biasanya berbentuk arus kas keluar atau berkurangnya aset seperti kas dan setara kas, persediaan dan aset tetap (IAI, 2018).

Average total asset merupakan rata-rata total aset dan dihitung dengan menjumlahkan *total ending asset* dan *total beginning asset* dibagi dua (Weygandt *et al.*, 2015). Aset merupakan sumber yang dimiliki oleh bisnis. Perusahaan menggunakan aset untuk menjalankan aktivitas seperti produksi dan penjualan. Karakteristik umum yang dimiliki oleh seluruh aset adalah kapasitas untuk memberikan keuntungan di masa depan. Dalam bisnis, masa ekonomis masa depan akan menghasilkan *cash inflow* (Weygandt *et al.*, 2015). Menurut IAI (2018), aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomis masa depan diharapkan akan mengalir ke entitas. Manfaat ekonomis masa depan aset adalah potensi dari aset tersebut untuk memberikan kontribusi baik langsung maupun tidak langsung pada arus kas dan setara kas kepada entitas (IAI, 2018). Menurut IAI (2018) manfaat ekonomis masa depan aset dapat mengalir ke entitas dengan beberapa cara. Sebagai contoh aset dapat:

- a. digunakan baik sendiri maupun digabungkan dengan aset lain dalam produksi barang atau jasa untuk dijual oleh entitas;
- b. dipertukarkan dengan aset lain;
- c. digunakan untuk menyelesaikan liabilitas;
- d. didistribusikan kepada pemilik entitas.

Menurut Weygandt *et al.*, (2015), aset dapat digolongkan menjadi:

1. *Current Asset*

Merupakan aset yang diharapkan oleh perusahaan untuk dikonversi menjadi kas atau habis digunakan dalam kurun waktu 1 tahun atau 1 siklus operasi.

Contoh *current asset* adalah *cash*, *account receivable*, *prepaid expense*, *inventories*, *short term investment* dan lain-lain.

2. *Property, Plant and Equipment*

Merupakan aset dengan masa manfaat yang cukup lama yang digunakan perusahaan untuk kegiatan operasional bisnisnya. Biasa disebut sebagai *fixed asset* atau aset tetap. Contoh *property, plant and equipment* adalah *land*, *building*, *machine* dan *equipment*.

3. *Long term Investments*

Long term investments pada umumnya merupakan investasi dalam bentuk saham biasa dan obligasi dari perusahaan lain dalam waktu yang lama (lebih dari satu tahun) dan *non current asset* seperti tanah atau bangunan yang tidak digunakan oleh perusahaan dalam kegiatan operasionalnya.

4. *Intangible Asset*

Merupakan aset jangka panjang yang tidak memiliki bentuk fisik tetapi memiliki nilai. Contoh *intangible asset* adalah *goodwill*, paten, *copyrights* dan *trademarks*.

Semakin tinggi *ROA*, berarti semakin efisien penggunaan aset perusahaan yang artinya perusahaan dapat menghasilkan laba yang besar dengan jumlah aset yang sama. Nilai *ROA* yang rendah dapat berasal dari akibat penggunaan utang yang besar sehingga menyebabkan tingginya beban bunga yang akan mengakibatkan nilai *net income* atau laba bersih perusahaan relatif rendah (Brigham dan Houston, 2019).

2.10 Pengaruh *Return On Asset* Terhadap Harga Saham

ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang dimiliki. Menurut Hawa dan Prijati (2017), *ROA* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mencerminkan pencapaian laba perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan. Investor pada umumnya tertarik dengan perusahaan yang mempunyai perkembangan profitabilitas yang baik karena menawarkan perkembangan investasi mereka di masa depan. Semakin tinggi nilai *ROA* menunjukkan perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba bersih. Laba bersih yang tinggi, maka perusahaan berpotensi membagikan dividen yang lebih besar kepada investor. Potensi pembagian dividen yang besar akan menarik minat investor akan saham tersebut sehingga jumlah permintaan saham meningkat. Permintaan atas saham meningkat akan meningkatkan harga saham.

Adapun penelitian sebelumnya yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh *return on asset* terhadap harga saham. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Soedarsa dan Arika (2016) serta Hawa dan Prijati (2017) menyatakan bahwa *ROA* berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Setyorini *et al.*, (2016) menunjukkan bahwa *ROA* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, dapat ditarik hipotesis alternatif mengenai pengaruh *return on asset* terhadap harga saham adalah:

Ha₃: *Return On Asset (ROA)* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

2.11 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Menurut Robinson *et al.*, (2015), rasio solvabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Salah satu rasio solvabilitas adalah *Debt to Equity Ratio*. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah utang dibandingkan dengan jumlah ekuitas (Robinson *et al.*, 2015). Menurut Zaki *et al.*, (2017) *DER* berhubungan dengan keputusan pendanaan dimana perusahaan lebih memilih pembiayaan utang dibandingkan modal sendiri. Menurut Robinson *et al.*, (2015) rumus yang digunakan untuk menghitung nilai *Debt to Equity Ratio* adalah:

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

Keterangan:

Total liabilities = Total Liabilitas

Total Equity = Total Ekuitas

Berdasarkan rumus yang telah diuraikan, dapat dilihat bahwa nilai *DER* dapat dihitung dengan cara membandingkan *total liabilities* dengan *total equity*. Menurut Kieso *et al.*, (2018), liabilitas merupakan kewajiban saat ini (*present obligation*) dari sebuah perusahaan sebagai akibat dari kejadian masa lalu dan penyelesaiannya diekspektasikan akan mengakibatkan keluarnya sumber daya dari perusahaan. Kewajiban adalah suatu tugas atau tanggungjawab untuk bertindak

atau melakukan sesuatu dengan cara tertentu (IAI, 2018). Dengan kata lain, liabilitas memiliki 3 karakteristik esensial (Kieso *et al.*, 2018):

1. Merupakan kewajiban saat ini (*present obligation*)
2. Timbul sebagai akibat dari masa lalu.
3. Mengakibatkan keluarnya sumber daya (kas, barang, jasa)

Liabilitas dapat dibagi menjadi 2 yaitu *current liabilities* dan *non-current liabilities*. *Current liabilities* atau kewajiban lancar dilaporkan apabila satu dari dua kondisi dibawah ini terpenuhi:

1. Liabilitas diperkirakan akan diselesaikan dalam periode siklus operasi normal perusahaan; atau
2. Liabilitas diperkirakan akan diselesaikan dalam waktu 12 bulan setelah tanggal pencatatan.

Contoh beberapa akun yang termasuk dalam kategori *current liabilities* adalah *account payable*, *notes payable*, *unearned revenue*, *dividends payable*, *short term obligation*, *income tax payable* dan lain lain. Menurut Kieso *et al.*, (2018) *non-current liabilities* terdiri dari keluarnya sumber daya yang dimiliki perusahaan yang timbul dari kewajiban saat ini (*present obligation*) yang tidak dapat dibayar dalam kurun waktu satu tahun atau satu siklus operasi perusahaan. Contoh akun yang termasuk dalam kategori *non-current liabilities* adalah (Kieso *et al.*, 2018):

1. *Bonds Payable* merupakan bentuk hutang obligasi jangka panjang dimana terdapat perjanjian secara tertulis mengenai jumlah nominal yang diterbitkan, tingkat suku bunga serta tanggal jatuh tempo pembayaran.

2. *Long Term Notes Payable* merupakan perjanjian tertulis untuk membayar sejumlah uang tertentu pada tanggal tertentu di masa depan dan biasanya jangka waktu pembayarannya lebih dari 1 tahun atau 1 siklus operasi.

Menurut Kieso *et al.*, (2018), ekuitas merupakan *residual interest* dari aset perusahaan setelah dikurang oleh semua liabilitas. Ekuitas sering disebut sebagai *shareholders' equity* atau modal perusahaan (*corporate capital*). Menurut IAI (2018) ekuitas adalah hak residual atas aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitas. Meski ekuitas didefinisikan sebagai suatu residual, ekuitas dapat disubklasifikasikan dalam laporan posisi keuangan. Sebagai contoh dalam perseroan terbatas, setoran modal oleh para pemegang saham, saldo laba, penyisihan saldo laba. Klasifikasi tersebut dapat merefleksikan fakta bahwa pihak-pihak dengan hak kepemilikannya dalam entitas memiliki hak yang berbeda terkait penerimaan dividen atau pembayaran kembali modal yang telah disetorkan (IAI, 2018). Akun-akun yang termasuk dalam kelompok ekuitas adalah (Kieso *et al.*, 2018):

1. *Share Capital* merupakan total jumlah kas dan aset lainnya yang dibayarkan ke perusahaan oleh pemegang saham untuk ditukar dengan saham.
2. *Share Premium* merupakan akun yang mengindikasikan kelebihan antara nilai par dengan nilai yang dibayarkan oleh pemegang saham sebagai imbalan atas saham yang diterbitkan untuk mereka.
3. *Retained Earnings* merupakan akumulasi laba perusahaan. *Retained Earnings* dapat dibagi menjadi 2, yaitu *Appropriated Retained Earnings*

dan *Unappropriated Retained Earnings*. Menurut *website WallStreetMojo* (2020), *appropriated retained earnings* adalah bagian dari total *retained earnings* yang disisihkan sesuai dengan kebijakan dari jajaran direksi perusahaan untuk tujuan tertentu seperti *research and development*, pembelian kembali saham, akuisisi dan sebagainya tidak dapat didistribusikan sebagai dividen. *Unappropriated retained earnings* adalah bagian dari *retained earnings* yang tidak diklasifikasikan penggunaannya dan biasanya digunakan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham perusahaan.

4. *Treasury Shares* merupakan jumlah saham biasa yang dibeli kembali.
5. *Accumulated Other Comprehensive Income* merupakan jumlah akumulatif keuntungan atau kerugian komprehensif lainnya (Robinson *et al.*, 2015).
6. *Non Controlling Interest* atau kepentingan minoritas merupakan hak ekuitas pemegang saham minoritas pada anak perusahaan yang telah dikonsolidasi oleh perusahaan induk (Robinson *et al.*, 2015).

Semakin rendah nilai *DER* menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan oleh pemilik sehingga perusahaan cenderung menggunakan ekuitas sebagai sumber pendanaannya (Sutapa, 2018). Semakin tinggi nilai *DER* menunjukkan bahwa semakin besar penggunaan utang dalam pendanaan perusahaan (Sriwahyuni dan Saputra, 2017). Menurut Soedarsa dan Arika (2016), semakin rendah *DER* perusahaan, semakin baik kondisi perusahaan tersebut. Para analisis menilai, tingkat *DER* yang aman adalah kurang dari 50%.

2.12 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Harga Saham

Menurut Horne dan Wachowics (2009) dalam Junaedi dan Helen (2016), para kreditor secara umum akan lebih tertarik jika rasio *DER* lebih rendah. Semakin rendah rasio tersebut maka semakin tinggi tingkat pendanaan perusahaan yang berasal dari pemegang saham dan perlindungan bagi kreditor semakin besar jika nilai aktiva menyusut atau ketika terjadi kerugian pada perusahaan. *DER* dihitung dengan membandingkan total utang terhadap total ekuitas. Nilai *DER* yang rendah menunjukkan bahwa utang yang dimiliki perusahaan rendah dan ekuitas yang tinggi. Apabila perusahaan memiliki utang yang rendah, maka dana perusahaan yang dikeluarkan untuk membayar bunga dan pokok utang rendah sehingga dana yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk membagikan dividen. Pembagian dividen akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham tersebut sehingga permintaan akan saham menjadi tinggi. Tingginya permintaan akan membuat harga saham meningkat. Oleh karena itu, *DER* yang rendah akan menyebabkan harga saham naik. Oleh karena itu, *DER* yang rendah akan menyebabkan harga saham naik.

Adapun penelitian sebelumnya yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nordiana dan Budiyanto (2017) serta Gustmainar dan Mariani (2018) menunjukkan bahwa *DER* berpengaruh negatif terhadap harga saham. Namun, penelitian yang dilakukan oleh Hutapea *et al.*, (2017) menyatakan bahwa *DER* berpengaruh positif terhadap harga saham. Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Sriwahyuni dan Saputra (2017) menyatakan bahwa *DER* tidak

berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, dapat ditarik hipotesis alternatif mengenai pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham adalah:

Ha₄: Debt to Equity Ratio (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

2.13 Model Penelitian

Berdasarkan uraian pembahasan diatas mengenai variabel penelitian, model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1
Model Penelitian

