



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 Pasar Modal

Menurut Badan Pengawas Pasar Modal dan Japan International Cooperation Agency (2003), Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para *investor* dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham dan lainnya.

Priatinah dan Kusuma (2012) berpendapat bahwa bagi *investor*, pasar modal merupakan tempat untuk menyalurkan dananya dalam bentuk berupa saham. Investasi saham mempunyai daya tarik bagi *investor* karena dengan investasi berupa saham *investor* mempunyai harapan untuk memperoleh keuntungan berupa *capital gain* ataupun dividen saham yang tinggi. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. 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”
(sumber: www.idx.co.id).

Definisi yang sama dinyatakan oleh Tandililin (2008: 13) dalam Hutami (2012), pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

Menurut Stella (2009), dalam perkembangannya, pasar modal membawa peranan yang cukup penting dalam kegiatan perekonomian. Bahkan pasar modal juga dapat dipandang sebagai salah satu barometer kondisi perekonomian suatu negara. Pasar modal dapat digunakan oleh *investor* untuk memperoleh tingkat penghasilan yang tinggi dan juga memiliki risiko yang tinggi terhadap investasi tersebut (Priatinah dan Kusuma, 2012).

Menurut Mulia dan Nurdhiana (2012), efek yang sering diperjualbelikan dalam pasar modal adalah saham. Saham yang paling banyak diperdagangkan dalam pasar modal adalah saham biasa.

Badan Pengawas Pasar Modal dan Japan International Cooperation Agency (2003) mengemukakan peran dan manfaat pasar modal sebagai berikut:

- a. Pasar Modal merupakan wahana pengalokasian dana secara efisien.

Investor dapat melakukan investasi pada beberapa perusahaan melalui pembelian efek-efek yang yang baru ditawarkan ataupun yang diperdagangkan di Pasar

Modal. Sebaliknya, perusahaan dapat memperoleh dana yang dibutuhkan dengan menawarkan instrument keuangan jangka panjang melalui Pasar Modal tersebut.

b. Pasar Modal sebagai alternatif investasi.

Pasar Modal memudahkan alternatif berinvestasi dengan memberikan keuntungan dengan sejumlah risiko tertentu.

c. Memungkinkan para *investor* untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik.

Perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek yang baik, sebaiknya tidak hanya dimiliki oleh sejumlah orang-orang tertentu saja, karena penyebaran kepemilikan secara luas akan mendorong perkembangan perusahaan menjadi lebih transparan.

d. Pelaksanaan manajemen perusahaan secara profesional dan transparan.

Keikutsertaan masyarakat dalam kepemilikan perusahaan mendorong perusahaan untuk menerapkan manajemen secara lebih profesional, efisien dan berorientasi pada keuntungan, sehingga tercipta suatu kondisi “*Good Corporate Governance*” serta keuntungan yang lebih baik bagi para *investor*.

e. Peningkatan aktivitas ekonomi nasional.

Dengan keberadaan Pasar Modal, perusahaan-perusahaan akan lebih mudah memperoleh dana, sehingga akan mendorong perekonomian nasional menjadi lebih maju, yang selanjutnya akan menciptakan kesempatan kerja yang luas, serta meningkatkan pendapatan pajak bagi pemerintah.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama 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, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain (sumber: www.idx.co.id).

Menurut Hadi (2013), lembaga-lembaga penunjang pasar modal antara lain adalah sebagai berikut:

1. Emiten

Emiten adalah perusahaan yang membutuhkan dana sehingga melakukan *go public* berupa aksi penjualan surat-surat berharga mereka atau melakukan emisi di pasar bursa. Sebagai catatan tambahan, di dalam melakukan emisi ini, para emiten sudah memiliki berbagai tujuan yang biasanya sudah tertuang di dalam rapat umum pemegang saham. Tujuan mereka meliputi beberapa pilihan seperti menggunakan dana yang didapat untuk memperbaiki struktur modal perusahaan, misalnya dengan menyeimbangkan antara modal asing dengan modal sendiri.

Bisa jadi, dana dari investor tersebut akan digunakan untuk ekspansi bidang usaha, yaitu dengan memperluas pasar serta meningkatkan kapasitas produksi.

2. *Investor*

Investor adalah sebutan untuk mereka yang memiliki dana dan kemudian menanamkan dana mereka dengan cara membeli surat berharga berupa saham atau obligasi yang ditawarkan oleh emiten.

3. *Underwriter*

Underwriter adalah perusahaan efek yang bertindak sebagai penjamin emisi efek perusahaan publik. Untuk di Indonesia, jaminannya adalah semua emisi ada dalam penjaminan *full commitment*.

4. Pialang

Pialang atau *broker* adalah orang yang menjadi perantara dalam perdagangan saham, obligasi, atau efek. Pialang berdiri di antara emiten dan *investor*. Pialang bertugas memberikan informasi kepada *investor* tentang emiten dan menjual efek, dalam kasus ini berupa saham kepada *investor*. Pialang juga berfungsi sebagai *dealer* dalam perdagangan saham. Jadi, pialang atau *broker* memiliki banyak fungsi dalam sebuah transaksi antara *investor* dan emiten di pasar bursa. Pialang berfungsi sebagai penjual saham, perantara dalam jual beli saham, penanggung atau *guarantor* juga, serta sebagai penengah atau *mediator* antara *investor* sebagai pemberi kepercayaan dan emiten sebagai si pemegang amanah.

5. *Trustee*

Trustee atau wali amanat bertugas sebagai wali dari *investor* atau si pemberi amanat. Tugas *trustee* antara lain menilai kekayaan si calon emiten serta menganalisis kemampuan emiten, mengawasi perkembangan emiten, dan memberi nasihat kepada para *investor* dalam hal yang berkaitan dengan emiten. *Trustee* juga memiliki kewajiban untuk bertindak sebagai agen pembayaran. Di dalam Undang-Undang Pasar Modal (UUPM), wali amanat (*trustee*) didefinisikan sebagai: "Pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek yang bersifat utang." (pasal 1 angka 30). Dengan kata lain, *trustee*/wali amanat adalah

sebuah institusi yang mendapatkan kewenangan dari emiten untuk memonitor dan menegakkan poin-poin yang ada dalam perjanjian.

6. Perusahaan Surat Berharga (*Securities Company*)

Merupakan sebuah perusahaan yang bergerak khusus dalam bidang perdagangan surat berharga di bursa efek. Selain itu, *Securities Company* juga menjadi penjamin emisi, sebagai perantara dalam perdagangan efek (saham), serta pengelola dana dan surat-surat berharga yang akan menguntungkan sesuai dengan keinginan *investor*.

7. Perusahaan Pengelola (*Investment Company*)

Investment company atau perusahaan pengelola dana bertugas mengelola efek yang akan memberikan keuntungan bagi *investor*. *Investment company* ini terdiri atas 2 unit, yaitu sebagai pengelola dana dan sebagai penyimpan dana.

8. Kantor Administrasi Efek

Kantor administrasi efek ialah sebuah kantor yang bertugas membantu para *investor* emiten dalam rangka memperlancar administrasinya, antara lain membuat laporan-laporan yang dibutuhkan, membantu emiten saat proses emisi, membuat daftar para pemegang saham, melakukan kegiatan menyimpan, dan pengalihan hak atas saham buat para *investor* serta menyiapkan koresponden emiten untuk para pemegang saham.

Struktur Pasar Modal Indonesia telah diatur oleh UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal:

Gambar 2.1 Struktur pasar modal di Indonesia



2.2 Harga Saham

Badan Pengawas Pasar Modal dan Japan International Cooperation Agency (2003) menjelaskan bahwa saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Menurut Haryuningputri dan Widyarti (2012), saham adalah sumber keuangan korporasi yang berasal dari pemilik korporasi dan merupakan bukti kepemilikan atas korporasi oleh pemegangnya serta surat berharga yang dapat diperdagangkan di pasar bursa (bursa efek).

Pada dasarnya, ada dua 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 mendapatkan 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 – artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah 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. (sumber: www.idx.co.id).

Menurut Anoraga dan Pakarti (2003: 58) dalam Haryuningputri dan Widyarti (2012) harga saham merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Menurut Menaje (2012), harga saham adalah harga dari setiap lembar saham sebuah perusahaan. Harga saham di dalam sebuah

perusahaan publik ditentukan oleh permintaan dan penawaran pasarnya. Sumariyah (1997) dalam Abigael dan Ika (2013) berpendapat bahwa dalam proses penilaian saham perlu dibedakan antara nilai (*value*) dan harga saham (*price*). Nilai adalah intrinsik yang merupakan nilai nyata suatu saham yang ditentukan oleh beberapa faktor fundamental, sedangkan harga diartikan sebagai harga pasar (*market value*) yaitu harga yang berlaku dalam pasar pada saat itu. Menurut Sawidji Widodoatmojo (2005: 91) dalam Hutami (2012) harga saham dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu:

a. Harga Nominal

Harga nominal adalah harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan.

b. Harga Perdana

Harga perdana adalah harga yang didapatkan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek.

c. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari *investor* yang satu dengan *investor* yang lain.

Menurut Kamaruddin Ahmad (2007: 74) dalam Indallah (2012), saham menurut cara peralihan dibedakan antara lain:

1. Saham atas tunjuk (*Beared Stock*)

Saham atas tunjuk tidak mencantumkan nama atau identitas pemilik dalam lembaran sertifikat saham.

2. Saham atas nama (*Registered Stock*)

Saham atas nama mencantumkan nama atau identitas pemilik saham dalam lembaran sertifikat saham.

Indallah (2012) mengemukakan bahwa saham dapat pula dibedakan berdasarkan hak tagihnya. Saham berdasarkan hak tagihnya dibedakan menjadi 2 jenis yaitu:

1. Saham Biasa (*Ordinary Shares*)

Surat berharga atau saham biasa merupakan saham yang banyak diperdagangkan dalam pasar modal. Pemegang saham biasa memiliki keuntungan berupa hak suara. Hak suara ini memungkinkan pemegang saham untuk ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan. Hak suara ini diberikan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Selain itu keuntungan utama dari kepemilikan saham biasa ini berupa pembagian laba perusahaan melalui pembagian dividen.

2. Saham Preferen

Saham preferen juga merupakan surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal. Namun saham preferen memiliki beberapa kriteria yang berbeda dengan saham biasa. Saham preferen tidak memiliki hak suara seperti yang dimiliki saham biasa. Namun pemegang saham preferen akan mendapat prioritas dalam pembagian dividen dibandingkan saham biasa.

Menurut Stella (2009), *investor* untuk berinvestasi di pasar modal memerlukan pertimbangan-pertimbangan yang matang, sehingga informasi yang relevan dengan kondisi pasar modal merupakan sesuatu yang selalu dicari para pelaku pasar modal dalam upaya melakukan pengambilan keputusan investasi. Namun tidak

semua informasi merupakan informasi yang berharga, akibatnya para pelaku pasar modal harus secara tepat memilih informasi-informasi yang layak (relevan) untuk dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Priatinah dan Kusuma (2012) menyatakan bahwa *investor* mempunyai berbagai pertimbangan untuk memutuskan sebuah investasi saham di pasar modal. Fluktuasi harga saham yang tidak menentu dan mengandung resiko menyebabkan ketidakpastian *investor* dalam menentukan keputusan investasinya. Faktor lain yang turut mempengaruhi harga saham adalah faktor makro ekonomi suatu negara, seperti pertumbuhan ekonomi, inflasi, faktor stabilitas politik dan faktor keamanan.

Hutami (2012) berpendapat bahwa *investor* harus pandai-pandai dalam menganalisis harga saham tersebut karena jika salah dalam menganalisis harga saham, maka *investor* akan mengalami kerugian yang jumlahnya tidak sedikit.

Abid Djazuli (2006: 51) dalam Priatinah dan Kusuma (2012) menyatakan bahwa tinggi rendahnya nilai saham tercermin pada kinerja keuangan suatu perusahaan. Sebagai alat untuk memperoleh informasi dan sebagai bahan pertimbangan *investor* memerlukan data-data guna mempertimbangkan keputusan dalam berinvestasi, salah satunya menggunakan data laporan keuangan perusahaan. Hutami (2012) mengemukakan 3 jenis penilaian harga saham, yaitu:

a. Nilai Buku

Nilai buku per lembar saham adalah nilai aktiva yang bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.

b. Nilai Pasar

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

c. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik atau dikenal dengan nilai teoritis merupakan nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Dalam membeli atau menjual saham *investor* harus membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham yang bersangkutan sehingga investor harus mengerti cara menghitung nilai intrinsik suatu saham.

Usman (1994) dalam Stella (2009) berpendapat bahwa harga saham sebagai indikator nilai perusahaan akan dipengaruhi oleh beberapa variabel fundamental dan teknikal, dimana variabel-variabel tersebut secara bersama-sama akan membentuk kekuatan pasar yang berpengaruh terhadap transaksi saham. Menurut Adiputra dkk. (2014), harga saham dalam bursa efek pada kenyataannya memiliki tingkat ketidakstabilan, maka para *investor* harus melakukan analisis yang baik agar dapat mengambil keputusan yang tepat dan kenaikan serta penurunan harga saham masih dalam batas-batas kewajaran.

Hutami (2012) berpendapat bahwa ada dua jenis analisis saham, yaitu:

a. Analisis Teknikal

Menurut Sunariyah (2004: 168) dalam Hutami (2012) analisis teknikal adalah metode untuk memprediksi pergerakan harga dan tren pasar di masa depan melalui studi grafik historis dengan pertimbangan harga dan volume perdagangan.

b. Analisis Fundamental

1. Analisis Ekonomi

Menurut Tandelilin (2008: 210) dalam Hutami (2012), analisis ekonomi adalah salah satu dari tiga analisis yang perlu dilakukan investor dalam penentuan keputusan investasinya. Analisis ekonomi perlu dilakukan karena kecenderungan adanya hubungan yang kuat antara apa yang terjadi pada lingkungan ekonomi makro dan kinerja suatu pasar modal.

2. Analisis Industri

Analisis industri merupakan tahap penting yang perlu dilakukan *investor* karena analisis tersebut dapat membantu *investor* dalam mengidentifikasi peluang-peluang investasi dalam industri yang mempunyai karakteristik risiko dan *return* yang menguntungkan *investor*.

3. Analisis Perusahaan

Tahapan analisis perusahaan bertujuan untuk mengetahui perusahaan yang paling berprospek dan paling menguntungkan.

2.3 Debt to Equity Ratio

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham adalah proporsi utang perusahaan terhadap ekuitas (Susanto, 2012). Ekuitas mengacu pada modal risiko dari sebuah perusahaan. Karakteristiknya meliputi pengembalian modal yang

tidak pasti. Modal ekuitas berkontribusi atas stabilitas dan solvabilitas perusahaan. Tidak seperti modal ekuitas, modal utang jangka pendek dan jangka panjang harus dibayar. Ketika proporsi utang dalam struktur modal perusahaan semakin besar, maka akan semakin besar biaya yang harus dibayarkan (Subramanyam dan Wild, 2014).

Menurut Nurfadillah (2011), *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah perbandingan antara utang terhadap ekuitas. Rasio ini menunjukkan risiko perusahaan, dimana semakin rendah *DER* mencerminkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam menjamin utangnya dengan ekuitas yang dimiliki. Besarnya rasio ini menunjukkan proporsi modal perusahaan yang diperoleh dari utang dibandingkan dengan sumber-sumber modal yang lain seperti saham preferen, saham biasa atau laba yang ditahan. Semakin tinggi proporsi *DER* menyebabkan laba perusahaan semakin tidak menentu dan menambah kemungkinan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utangnya.

Perusahaan dapat dianggap aman jika memiliki *DER* yang rendah, karena *DER* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan sangat berhati-hati. Secara umum, proporsi utang yang baik seharusnya sebesar 50% - 80% dari total ekuitasnya (Hartaya dkk., 2011).

Menurut Pandansari (2012), dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Rumus *DER* menurut Abigael dan Ika (2013) yaitu:

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

Keterangan:

Debt to Equity Ratio = rasio perbandingan utang terhadap ekuitas

Total Debt = total utang yang dimiliki perusahaan

Total Shareholders Equity = total ekuitas dari para pemegang saham

2.4 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham

Menurut Stella (2009), *Debt to Equity Ratio (DER)* dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *shareholders equity* yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *DER* menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Dengan kata lain, *DER* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Safitri (2013) menyatakan bahwa semakin besar *DER* menunjukkan semakin besar biaya hutang yang harus dibayar perusahaan sehingga profitabilitas akan berkurang. Hal ini menyebabkan hak para pemegang saham berkurang, dan akan berpengaruh pada minat *investor* yang juga akan mempengaruhi harga saham yang semakin menurun. Nurfadillah (2011) berpendapat bahwa semakin tinggi proporsi rasio utang akan semakin tinggi pula risiko *financial* suatu perusahaan. Tinggi rendahnya risiko keuangan perusahaan secara tidak langsung dapat mempengaruhi

harga saham perusahaan tersebut. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Stella (2009), menunjukkan bahwa *DER* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2013) menunjukkan bahwa *DER* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Hipotesis alternatif penelitian mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Harga Saham dapat dinyatakan sebagai berikut:

H_{a1} : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap harga saham.

2.5 Price to Earnings Ratio

Menurut Subramanyam dan Wild (2014), terdapat hubungan penting dari keuntungan di masa depan di dalam mengestimasi nilai dari suatu perusahaan, yaitu dengan menggunakan estimasi laba bersih di masa depan dan nilai bukunya. Kekuatan laba adalah faktor utama dalam menilai suatu perusahaan. Sihombing (2008:87) dalam Mulia dan Nurdhiana (2012) berpendapat bahwa *Price to Earnings Ratio* adalah perbandingan harga sebuah saham dengan laba bersih untuk setiap lembar saham (*EPS*) perusahaan itu. *PER* merupakan suatu ukuran murah atau mahal nya suatu saham, jika dibandingkan dengan harga saham lainnya untuk suatu industri yang serupa. Poernamawatie (2008:106) dalam Husaini dkk. (2013) mengatakan bahwa pergerakan harga saham juga dapat dievaluasi dengan menggunakan *Price to Earnings Ratio (PER)*. Besar dan kecilnya nilai *PER* dapat dipergunakan oleh *investor* sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi yang nantinya diharapkan

dapat berpengaruh terhadap perolehan *return* saham, oleh sebab itu komponen-komponen yang terdapat di dalam *PER* perlu diperhatikan.

Menurut Safitri (2013), *Price to Earnings Ratio (PER)* merupakan rasio yang menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Tryfino (2009: 12) dalam Mulia dan Nurdhiana (2012) berpendapat bahwa *PER* merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan pada suatu saham. Gitman (2006) dalam Safitri (2013) menyatakan bahwa rasio ini mengindikasikan derajat kepercayaan *investor* pada kinerja masa depan perusahaan. Seorang *investor* yang cerdas akan menghindari saham dengan *PER* tinggi, apalagi saham itu mempunyai volatilitas yang tinggi sehingga memiliki potensi risiko yang tinggi pula.

Pada umumnya atau populernya para pemain saham atau analis saham mereka menggunakan *Price to Earnings Ratio (PER)* sebagai cara penilaian untuk mengetahui nilai saham yang sesungguhnya dari suatu perusahaan. *PER* ini digunakan untuk menganalisa harga saham yang menunjukkan harga yang tidak wajar (sumber: belajarinvestasi.com). Rumus *PER* menurut Weygandt *et al.* (2013) yaitu:

$$\text{Price to Earnings Ratio} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

Keterangan:

Price to Earnings Ratio = rasio perbandingan harga per lembar saham

dengan laba per lembar saham

Market Price per Share = harga pasar per lembar saham

Earnings per Share = laba per lembar saham

2.6 Pengaruh *Price to Earnings Ratio* terhadap Harga Saham

Variabel *PER* sebagai ukuran nilai perusahaan menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap harga saham yang berarti *PER* yang semakin tinggi akan menurunkan harga saham. Hal ini karena rasio *PER* selain sebagai rasio yang menunjukkan pertumbuhan perusahaan juga menunjukkan tingkat kelemahan harga saham. *PER* yang terlalu tinggi menunjukkan harga saham dinilai terlalu mahal untuk ukuran saham yang hanya mampu menghasilkan sejumlah laba tertentu. Artinya, *investor* tidak akan mengharapkan harga saham terlalu mahal karena saham tersebut akan semakin sulit dijual sehingga sulit untuk mendapatkan *capital gain*/keuntungan dari penjualan saham (Abigail dan Ika, 2013).

Stella (2009) berpendapat bahwa *Price to Earnings Ratio (PER)* mengindikasikan besarnya dana yang dikeluarkan oleh investor untuk memperoleh setiap Rupiah laba perusahaan. Menurut Tryfino (2009: 12) dalam Mulia dan Nurdhiana (2012), semakin kecil *PER* suatu saham akan semakin baik. Logikanya tingkat pengembalian investasi di saham tersebut akan semakin cepat karena *Earnings per Share (EPS)* yang dihasilkan semakin besar. *PER* merupakan

pengukuran yang paling komprehensif tentang prestasi perusahaan, karena rasio ini mencerminkan perpaduan antara rasio *average* dengan rasio pengembalian (rasio aktifitas dan rasio profitabilitas) (Ika dan Kridasusila, 2007: 103).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Abigael dan Ika (2013) menunjukkan bahwa *PER* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan, hasil penelitian yang dilakukan oleh Aprilia (2013) menunjukkan bahwa *PER* tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Hipotesis alternatif penelitian mengenai pengaruh *Price to Earnings Ratio* terhadap Harga Saham dapat dinyatakan sebagai berikut:

H_{a2} : *Price to Earnings Ratio* berpengaruh terhadap harga saham.

2.7 Earnings per Share

Bagian utama dari analisis dan penilaian laporan keuangan adalah *earnings forecasting*. *Earnings forecasting* yang relevan meliputi analisis komponen laba dan pertumbuhannya di masa depan (Subramanyam dan Wild, 2014). Menurut Purnomo (2008:131) dalam Husaini dkk. (2013), kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih per saham merupakan indikator fundamental keuangan perusahaan, yang seringkali dipakai sebagai acuan untuk mengambil keputusan investasi dalam saham. Zaki Baridwan (2004: 443) dalam Priatinah dan Kusuma (2012) menyatakan bahwa yang dimaksud dengan *Earnings per Share (EPS)* atau laba per saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk setiap lembar saham yang

beredar. Laba per lembar saham dapat memberikan informasi bagi *investor* untuk mengetahui perkembangan dari perusahaan. Menurut Tandililin (2001) dalam Nurfadillah (2011), *EPS* menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan atau jumlah uang yang dihasilkan (*return*) dari setiap lembar saham. Bagi para *investor*, informasi *EPS* merupakan informasi yang paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan.

Sedangkan menurut Safitri (2013), *EPS* menunjukkan perbandingan antara besarnya keuntungan bersih yang diperoleh *investor* atau pemegang saham terhadap jumlah lembar saham. Semakin tinggi nilai *EPS* keuntungan pemegang saham akan semakin besar. Demikian Tandililin (2001: 241) dalam Priatinah dan Kusuma (2012) berpendapat bahwa informasi *EPS* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Rumus *EPS* menurut Weygandt *et al.* (2013) yaitu:

$$\text{Earnings per Share} = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Weighted Average Ordinary Shares Outstanding}}$$

Keterangan:

<i>Earnings per Share</i>	= rasio perbandingan laba bersih dikurang dividen preferen dengan rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar
<i>Net Income</i>	= laba bersih
<i>Preference Dividends</i>	= dividen yang dibagikan kepada pemilik saham preferen
<i>Weighted Average Ordinary Shares Outstanding</i>	= rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar

2.8 Pengaruh *Earnings per Share* terhadap Harga Saham

Menurut Priatinah dan Kusuma (2012), *Earnings per Share (EPS)* merupakan salah satu indikator keberhasilan yang telah dicapai perusahaan dalam menciptakan keuntungan bagi pemegang sahamnya. Alwi (2003: 73) dalam Nurfadillah (2011) berpendapat bahwa *Earnings per Share* biasanya menjadi perhatian pemegang saham pada umumnya atau calon pemegang saham dan manajemen. Semakin tinggi *EPS* suatu perusahaan berarti semakin besar *earning* yang akan diterima *investor* dari investasinya tersebut, sehingga bagi perusahaan peningkatan *EPS* tersebut dapat memberi dampak positif terhadap harga sahamnya di pasar.

Abigail dan Ika (2013) berpendapat bahwa informasi laba per lembar saham menjadi informasi yang berharga bagi *investor*. Dalam hal ini *EPS* yang semakin tinggi berarti bahwa laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan akan semakin

besar. Hal ini akan memungkinkan bahwa *investor* akan mendapatkan pembagian saham per lembar saham yang lebih besar. Kondisi demikian menunjang semakin tingginya permintaan saham yang menawarkan keuntungan yang lebih besar.

Widoatmodjo (1996: 96) dalam Priatinah dan Kusuma (2012) berpendapat bahwa dalam perdagangan saham *EPS* sangat berpengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi *EPS* maka akan semakin mahal suatu saham dan sebaliknya, karena *EPS* merupakan salah satu bentuk rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2013), menunjukkan bahwa *EPS* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh En dkk. (2011) menunjukkan bahwa *EPS* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hipotesis alternatif penelitian mengenai pengaruh *Earnings per Share* terhadap Harga Saham dapat dinyatakan sebagai berikut:

Ha₃: *Earnings per Share* berpengaruh terhadap harga saham.

2.9 Net Profit Margin

Laba menunjukkan efek finansial dari aktivitas operasional suatu perusahaan (Subramanyam dan Wild, 2014). Batian dan Suhardjono (2006:299) dalam Dini dan Indarti (2012) menyatakan bahwa hubungan antara laba bersih sisa pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan

perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu resiko. Menurut Indallah (2012), *Net Profit Margin (NPM)* adalah rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan penjualan. Perhitungan *NPM* digunakan untuk menghitung efisiensi perputaran aktiva modal yang berhubungan dengan pengembalian modal. Pengembalian modal sangat penting karena hal ini dapat mempengaruhi pengembalian investasi oleh *investor* dan sebagai dasar peramalan di masa depan.

Menurut Batian dan Suhardjono (2006: 299) dalam Dini dan Indarti (2012) *Net Profit Margin* adalah perbandingan laba bersih dan penjualan. Semakin besar *NPM*, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan *investor* untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Menurut Rinati (2001: 75) dalam Hutami (2012), *NPM* menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Rumus *Net Profit Margin* menurut Weygandt *et al.* (2013) yaitu:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}}$$

Keterangan:

Net Profit Margin = rasio perbandingan antara laba bersih dengan penjualan bersih

Net Income = laba bersih

Net sales = penjualan bersih

2.10 Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Harga Saham

Menurut Ardin Sianipar (2005: 37) dalam Hutami (2012), *Net Profit Margin (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.

Menurut Dini dan Indarti (2012) rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih sisa pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu resiko.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Hutami (2012) menunjukkan bahwa *NPM* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan hasil

penelitian yang dilakukan oleh Hendrarini dan Takarini (2011) menunjukkan bahwa *NPM* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Hipotesis alternatif penelitian mengenai pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Harga Saham dapat dinyatakan sebagai berikut:

Ha₄: *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap harga saham.

2.11 *Size*

Susanto (2012) menyatakan bahwa faktor lain yang mempengaruhi harga pasar saham adalah ukuran perusahaan. Menurut Widjaja (2009: 25) dalam Husaini dkk. (2013) *Firm Size* (ukuran perusahaan) adalah suatu ukuran yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, antara lain total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan total aktiva. Pada umumnya perusahaan besar memiliki total aktiva yang besar pula sehingga dapat menarik *investor* untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan akhirnya saham tersebut mampu bertahan pada harga yang tinggi.

Menurut Susanto (2012), salah satu tolok ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang mempunyai total aktiva yang besar menunjukkan perusahaan tersebut telah mencapai kematangan. Keadaan tersebut juga mencerminkan perusahaan relatif lebih stabil dibandingkan dengan perusahaan yang total aktiva lebih kecil. Rumus *Size* menurut Husaini dkk. (2013) yaitu:

$$Size = \ln Total Assets$$

Keterangan:

Size = ukuran besar atau kecilnya suatu perusahaan

Ln = natural logarithm

Total Assets = total aktiva yang dimiliki suatu perusahaan

2.12 Pengaruh *Size* terhadap Harga Saham

Menurut Susanto (2012), perusahaan yang mempunyai total aktiva yang besar menunjukkan perusahaan tersebut telah mencapai keamanan. *Investor* akan menganggap berinvestasi pada perusahaan yang besar memiliki resiko yang kecil, sehingga banyak *investor* yang ingin memiliki saham perusahaan tersebut. Permintaan akan saham yang tinggi akan berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

Menurut Wiliandri (2011: 98) dalam Husaini dkk. (2013), variabel *Size* atau ukuran perusahaan sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan. Perusahaan besar lebih mudah memperoleh pinjaman karena nilai aktiva yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan bank juga lebih tinggi. Aktiva yang dijamin dapat berupa aktiva tetap berwujud serta aktiva lainnya seperti piutang dagang dan persediaan. Makin besar ukuran sebuah perusahaan (*Size*) yang dapat dilihat dari besarnya total aset sebuah perusahaan maka harga saham perusahaan semakin tinggi, sedangkan jika ukuran perusahaan semakin kecil maka harga saham akan semakin

rendah. Edward *et al.* (2002:25-237) dalam Susanto (2012) berpendapat bahwa besar kecilnya suatu perusahaan dapat mempengaruhi harga saham sebuah perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Husaini dkk. (2012) menunjukkan bahwa *Size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Susanto (2012) yang menyatakan bahwa *Size* memiliki pengaruh secara individu terhadap harga saham.

Berdasarkan kerangka pikir tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

Ha₅: *Size* berpengaruh terhadap harga saham.

2.13 Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Price to Earnings Ratio*, *Earnings per Share*, *Net Profit Margin* dan *Size* terhadap Harga Saham

Menurut penelitian Safitri (2013), secara simultan variabel *Earnings per Share (EPS)*, *Price to Earnings Ratio (PER)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh terhadap harga saham dalam kelompok *Jakarta Islamic Index (JII)* tahun 2008-2011.

Indallah (2012) melakukan penelitian mengenai rasio profitabilitas terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, rasio profitabilitas yang terdiri dari *Earnings per Share (EPS)* dan *Net Profit Margin (NPM)* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham.

Husaini dkk. (2013) melakukan penelitian mengenai *Price to Earnings Ratio (PER)*, *Earnings per Share (EPS)* dan *Size* terhadap harga saham. Berdasarkan hasil

penelitian, *PER*, *EPS* dan *Size* secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan kerangka pikir tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H_{a6} : *Debt to Equity Ratio*, *Price to Earnings Ratio*, *Earnings per Share*, *Net Profit Margin* dan *Size* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

2.12 Model Penelitian

Model penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.2 Model Penelitian

