



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 & PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Harga Saham

“Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau yang biasa disebut emiten. Saham menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan itu. Dengan demikian kalau seorang investor membeli saham, maka ia pun menjadi pemilik atau pemegang saham perusahaan.” (Widoatmodjo, 2008: 39). Saham merupakan salah satu instrumen finansial yang dipakai perusahaan untuk menambah jumlah dana perusahaan, yang kelak dipakai sebagai pembiayaan kegiatan operasionalnya. Masyarakat umum dapat berpartisipasi dalam roda perekonomian suatu negara, salah satunya dengan kegiatan investasi, yaitu berupa penanaman modal dalam bentuk saham.

Dalam bursa efek, terdapat berbagai jenis saham yang menurut Guinan (2009:341) adalah:

1. Saham Biasa (*Ordinary Share*) yaitu saham yang memberikan pemilik hak untuk memilih pada saat rapat pemegang saham dan menerima dividen ketika berlaku.



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.

2. Saham Preferen (*Preferred Share*) biasanya tidak memiliki hak suara, tetapi memiliki prioritas klaim atas aset dan penghasilan mendahului saham biasa.

Perusahaan yang bisa menerbitkan saham hanyalah perusahaan yang sudah *go-public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia, disanalah terjadi suatu mekanisme transaksi menyerupai pasar dimana permintaan terhadap saham dan penawaran terhadap saham akan bertemu dan membentuk titik ekuilibrium atau harga saham. Harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal (Sartono, 2008: 70).

Menurut Gitman dan Joehnk (2008:268), dalam penilaian saham dikenal adanya empat jenis nilai, yaitu:

1. *Par Value*, merupakan nilai tertulis yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten)
2. *Market Value*, merupakan nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar.
3. *Book Value*, adalah jumlah ekuitas pemegang saham dalam perusahaan yang didapat melalui pengurangan aset perusahaan dengan kewajiban perusahaan serta *preferred share*.
4. *Investment Value*, adalah nilai yang dipercaya oleh para investor sebagai nilai dimana suatu saham layak untuk diperdagangkan.

Hubungan antara nilai pasar dan nilai intrinsik menurut Tandelilin (2010) adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai intrinsik suatu saham lebih tinggi dibanding harga pasarnya, maka saham tersebut tergolong sebagai saham yang *undervalued*, dan sebaiknya dibeli.
2. Jika nilai intrinsik suatu saham lebih rendah dibanding harga pasarnya, maka saham tersebut tergolong dikatakan *overvalued*, dan sebaiknya tidak dibeli, atau sebaiknya dijual jika sudah dimiliki.

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini merupakan harga saham saat penutupan akhir masa transaksi atau *closing price*. Harga saham *closing price* didapat dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$\text{Rata – rata harga saham tahunan} = \frac{\sum \text{harga saham penutupan harian}}{\sum \text{hari transaksi dalam satu tahun}}$$

2.2 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Syafri, 2008:304). “*Profitability ratios measure the income or operating success of a company for a given period of time*” (Weygandt, 2011:671). Ada banyak cara untuk mengukur profitabilitas perusahaan, cara-cara tersebut memungkinkan analis untuk mengevaluasi laba sebuah perusahaan

melalui sales, aset, ataupun investasi pemiliknya (Gitman, 2012: 65). Berbagai rasio untuk mengukur profitabilitas menurut Gitman (2012: 65-69) adalah:

1) *Gross Profit Margin (GPM)*

Rasio ini mengukur presentase antara hasil penjualan yang dikurangi dengan harga pokok penjualan dengan hasil penjualan itu sendiri.

2) *Operating Profit Margin (OPM)*

Rasio ini mengukur profitabilitas perusahaan pada dasar jumlah penjualan setelah dikurangi segala beban atau biaya operasional perusahaan.

3) *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio ini mengukur persentase laba hasil penjualan yang didapat dari setiap rupiah yang tersisa setelah dikurangi seluruh biaya dan beban perusahaan, termasuk beban bunga, pajak, dan dividen saham preferen.

4) *Earning per Share (EPS)*

Rasio ini menggambarkan jumlah rupiah yang didapat dalam suatu periode berdasarkan jumlah saham biasa yang beredar.

5) *Return on Total Assets (ROA)*

Rasio ini mengukur keefektifitasan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aset yang tersedia.

6) *Return on Common Equity (ROE)*

Rasio ini mengukur jumlah pengembalian dari investasi saham biasa di dalam perusahaan.

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas diproksikan dengan *Earning per Share (EPS)*. “*EPS represents the number of dollars earned during the period on behalf of each outstanding share of common stock*” (Gitman, 2009: 68). Pengertian *EPS* menurut Prihadi (2008: 35) yaitu jumlah laba yang merupakan hak dari pemegang saham biasa, apabila ada saham preferen, maka nilai *net income* harus dikurangi dengan dividen jatah pemegang saham preferen. Laba per lembar saham hanyalah indikator jumlah laba untuk setiap lembar. Laba tersebut tidak harus dibagi, sementara dividen adalah laba yang dibagikan kepada pemilik. “*EPS is a measure of the net income earned on each ordinary share*” (Weygandt, 2011:674). Menurut Mohamad (2006) dalam Noviri (2013), membeli saham berarti membeli prospek perusahaan, yang tercermin pada laba per saham.

Dari seluruh definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa *Earning per Share* memberikan informasi kepada investor seberapa besar laba perusahaan yang didapat dari tiap lembar saham biasa yang dibeli. Walaupun *EPS* hanyalah indikator laba dan bukan laba sebenarnya yang didapat per lembar saham, namun rasio ini merupakan salah satu rasio yang paling sering dijadikan pertimbangan oleh para investor untuk menilai kinerja perusahaan. Jika *EPS* tinggi dan terus meningkat, maka kinerja perusahaan dinilai terus berkembang dan semakin mapan dari tahun ke tahun oleh para investor, begitu pula sebaliknya.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Earning per Share* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Weygandt, 2011:674) :

$$Earning\ per\ Share = \frac{Net\ Income}{Weighted - Average\ Ordinary\ Shares\ Outstanding}$$

Penelitian mengenai pengaruh *EPS* terhadap harga saham telah dilakukan oleh Noviri (2013), Robin (2011), dan Sia (2011) dengan hasil yang menunjukkan bahwa variabel *EPS* berpengaruh secara signifikan positif terhadap harga saham. Robin (2011) berpendapat bahwa investor tertarik dengan nilai per lembar saham yang perusahaan miliki. Investor yakin bahwa kinerja perusahaan yang baik akan menghasilkan *EPS* yang besar dan *EPS* yang besar lebih memungkinkan investor untuk memperoleh pembagian dividen di masa depan. Hal tersebut akan menarik para investor untuk menanamkan modal pada perusahaan bersangkutan, sehingga permintaan saham akan naik yang akan diikuti dengan harga sahamnya.

Namun penelitian dengan hasil yang berbeda dilakukan oleh Meythi et.al (2011) yang menunjukkan bahwa variabel *EPS* tidak berpengaruh secara signifikan negatif terhadap harga saham. Hanafi dan Halim (2000) dalam Meythi et.al (2011) mengatakan disamping meluasnya penggunaan *Earning per Share* (*EPS*), rasio ini memiliki beberapa kelemahan, yaitu salah satunya *EPS* dinilai tidak konsisten untuk pengukuran profitabilitas karena memakai laba perusahaan pada numerator, tetapi memakai jumlah saham pada denominator yang merupakan hasil keputusan pendanaan. Perusahaan dapat mengalami penurunan laba, tetapi

jika perusahaan tersebut mengurangi jumlah saham yang beredar, *EPS* yang dihasilkan bisa tetap tinggi. Hal tersebut membuat *EPS* dipandang kurang kredibel sebagai salah satu rasio yang dipakai untuk memprediksi pergerakan harga saham.

Hipotesis alternatif untuk hubungan antara profitabilitas yang diproksikan dengan *Earning per Share* dengan harga saham yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

Ha₁: Profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Earning per Share* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

2.3 Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan di likuidasi (Syafri, 2008:303). "*Solvency refers to the ability of an enterprise to meet its longterm financial obligations*" (Subramanyam dan Wild, 2009:38). Rasio solvabilitas mengukur proporsi dari total aset yang dibiayai oleh kreditur perusahaan (Gitman, 2012: 77). "*Long-term solvency ratios are intended to address the firm's long-run ability to meet its obligations or, more generally, its financial leverage*" (Ross, 2008:49)

Terdapat beberapa rasio untuk mengukur solvabilitas yang menurut Subramanyam dan Wild (2009:36) adalah sebagai berikut :

1) *Total Debt to Equity Ratio*

Rasio ini menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan.

2) *Long-term debt to equity*

Rasio ini menggambarkan perbandingan antara hutang jangka panjang perusahaan dengan total ekuitas perusahaan.

3) *Times interest earned*

Rasio ini menggambarkan perbandingan antara pendapatan sebelum dikenakan pajak pendapatan serta beban bunga dengan beban bunga.

Rasio solvabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*. "*Debt to Equity Ratio provides an indication of how many dollars of debt financing the firm is using for each dollar invested by its shareholders*" (Palepu dan Healy, 2008:5-20). Sutrisno (2003:249) dalam Susilawati (2012) mengemukakan bahwa rasio hutang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutang perusahaan dalam mendanai aktiva perusahaan. Sedangkan Jusuf (2007) dalam Susilawati (2012) melihat bahwa *DER* menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh hutang perusahaan.

Dari seluruh definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *DER* memberikan informasi kepada investor mengenai perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas dalam pendanaan aktiva, juga dapat dilihat seberapa besar total hutang dapat ditanggung dengan total ekuitas. Semakin tinggi rasio *DER*,

menggambarkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal dari luar (hutang) dibandingkan modal dari dalam (ekuitas), hal ini dapat mengancam solvabilitas perusahaan, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya dan memberikan sinyal buruk kepada investor.

Rumus yang digunakan untuk *Debt to Equity ratio* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (White, 2007: 76):

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

Penelitian mengenai pengaruh *DER* terhadap harga saham telah dilakukan oleh Robin (2011), Stella (2009) dan Susilawati (2012) yang menunjukkan bahwa variabel *DER* berpengaruh secara signifikan negatif terhadap harga saham. Semakin tinggi rasio *DER*, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham, dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin tinggi rasio akan semakin buruk kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya (Darsono, 2005:54) dalam Susanto (2012). Investor yang ragu akan keberlangsungan hidup suatu perusahaan akan enggan untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut, yang mengakibatkan berkurangnya permintaan terhadap saham yang diikuti oleh menurunnya harga saham.

Hasil berbeda didapatkan dari penelitian yang dilakukan Subiyantoro (2003) dengan hasil yang menunjukkan bahwa variabel *DER* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hipotesis alternatif untuk hubungan

antara solvabilitas dengan harga saham yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

Ha₂: Solvabilitas yang diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

2.4 Likuiditas

Likuiditas suatu perusahaan diukur dari kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan jatuh tempo (Gitman, 2009: 58). "*Liquidity ratios measure the short-term ability of the company to pay its maturing obligations and to meet unexpected need for cash*" (Weygandt, 2011:668)

Terdapat 4 jenis rasio untuk menghitung likuiditas menurut Weygandt (2011:668-671), yang terdiri atas:

1) *Current Ratio*

Rasio ini digunakan secara luas untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan serta kemampuan membayar hutang jangka pendeknya.

2) *Quick/Acid Test Ratio*

Rasio ini mengukur likuiditas perusahaan dengan cara membagi jumlah kas, investasi jangka pendek, dan piutang dengan hutang jangka pendeknya.

3) *Receivables Turnover*

Rasio ini seberapa cepat perusahaan menagih piutang miliknya dalam satu periode.

4) *Inventory Turnover*

Rasio ini mengukur seberapa cepat persediaan perusahaan yang terjual dalam satu periode.

Rasio likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio*. *Current Ratio* adalah pendekatan yang membandingkan kas dan aset-aset perusahaan yang dapat diubah menjadi kas dalam waktu 1 tahun dengan hutang perusahaan yang akan jatuh tempo dalam jangka waktu 1 tahun. (Keown et.al, 2008: 73). “*Current Ratio is a widely used measure for evaluating a company’s liquidity and short-term debt-paying ability*” (Weygandt, 2011:668). Menurut Ross (2008: 47):

“To a creditor, particularly a short-term creditor such as a supplier, the higher the current ratio, the better. To the firm, a high current ratio indicates liquidity, but it also may indicate an inefficient use of cash and other short-term assets.”

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Current Ratio* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Weygandt, 2011:668):

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

Penelitian mengenai pengaruh *CR* terhadap harga saham telah dilakukan oleh Liwang (2011) yang menunjukkan bahwa *CR* berpengaruh secara signifikan positif terhadap harga saham. *CR* menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya dari aset lancar yang dimilikinya, semakin tinggi *CR* berarti semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya, yang berarti kondisi perusahaan baik, perusahaan yang baik tentunya menarik investor untuk menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut, sehingga dengan mekanisme pasar, harga saham akan meningkat (Robin, 2012).

Hasil yang berbeda didapat dari penelitian yang dilakukan oleh Sia (2011), Meythi et.al (2011) dan Susilawati (2012) yang menunjukkan bahwa *CR* tidak berpengaruh secara signifikan positif terhadap harga saham. Menurut Stickney (1996) dalam Meythi et.al (2011) mengatakan bahwa *Current Ratio* dapat menjadi sasaran "window dressing" oleh pihak manajemen. Dengan adanya kemungkinan ini, investor mungkin saja berhati-hati sehingga tidak memasukkan *Current Ratio* dalam pertimbangannya dalam meneliti harga saham.

Hipotesis alternatif untuk hubungan antara likuiditas dengan harga saham yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

Ha₃: Likuiditas yang diprosikan menggunakan *Current Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

2.5 Market Ratio

“Market value measures can be calculated directly only for publicly traded companies” (Ross, 2008:53). Menurut Gitman (2009: 69):

“Market ratios relate the firm’s market value, as measured by its current share price, to certain accounting values. These ratios give insight into how well investors in the marketplace feel the firm is doing in terms of risk and return”

Terdapat 2 jenis ratio yang tergolong ke dalam *Market Ratio* menurut Gitman (2009: 69-71) adalah sebagai berikut:

1) *Price/Earning Ratio (PER)*

Rasio ini mengukur jumlah yang rela dibayarkan oleh investor untuk tiap rupiah yang dihasilkan oleh perusahaan.

2) *Market/Book (M/B) Ratio*

Rasio ini menggambarkan seberapa besar investor menghargai performa perusahaan, dengan membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham tersebut.

Dalam penelitian ini *market ratio* diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)* atau yang disebut oleh Gitman (2009: 70) sebagai *Market/Book (M/B) Ratio*. “Book value per share is just stockholders’ book equity divided by the number of shares outstanding” (Brealey, 2009: 527). *Price to Book Value* menurut Prihadi (2008: 37) yaitu pengertian book di *PBV* adalah nilai buku dari ekuitas. Nilai ini diperoleh dengan mengambil total ekuitas sebagai *book value*.

Sedangkan menurut Ross (2008:54) “*Book value per share is total equity (not just common stock) divided by the number of shares outstanding.*” Masih dalam sumber yang sama, Ross menyebutkan bahwa “*Market-to-book ratio therefore compares the market value of the firm’s investments to their cost. A value less than 1 could mean that the firm has not been successful overall in creating value for its stockholders.*”

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Price to Book Value* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Ross, 2008:54):

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Market value per share}}{\text{Book value per share}}$$

Penelitian mengenai pengaruh *PBV* terhadap harga saham telah dilakukan oleh Stella (2009) yang menunjukkan bahwa *PBV* berpengaruh secara signifikan negatif terhadap harga saham. Rasio *PBV* memberikan informasi kepada investor seberapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya (Tryfino. 2009:9). Sedangkan menurut Sihombing (2008:95) *PBV* merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan apakah sebuah saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. *PBV* yang rendah menandakan bahwa harga suatu saham mengalami *undervalued* atau dinilai terlalu rendah dibandingkan harga bukunya, sehingga besar kemungkinan harga saham tersebut akan mengalami peningkatan. Kenaikan harga saham yang diprediksi akan terjadi di masa depan mendorong investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut untuk mendapatkan *capital gain*, sehingga permintaan atas saham akan meningkat begitu pula harga sahamnya. Hal yang sama terjadi

sebaliknya, apabila suatu saham memiliki rasio *PBV* yang tinggi menandakan bahwa harga saham tersebut mengalami *overvalued* atau dinilai terlalu tinggi dibandingkan harga bukunya, sehingga besar kemungkinan harga saham tersebut akan mengalami penurunan.

Hasil yang berbeda didapat dari penelitian yang dilakukan oleh Abigael (2008) dengan hasil yang menunjukkan bahwa *PBV* berpengaruh secara signifikan positif terhadap harga saham. Hasil tersebut diperkirakan muncul oleh Abigael (2008) karena nilai *PBV* yang lebih besar menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami pertumbuhan, sehingga investor juga berpendapat bahwa kondisi perusahaan akan menguntungkan untuk investasi. Hal tersebut pada akhirnya akan meningkatkan permintaan terhadap lembar saham yang diikuti oleh peningkatan harga saham perusahaan.

Hipotesis alternatif untuk hubungan antara *Price to Book Value* dengan harga saham yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

Ha₄: *Market ratio* yang diprosikan menggunakan *Price to Book Value* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

2.6 Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas dan *Market*

Ratio terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Noviri (2013) mengenai “Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan Tingkat Suku Bunga (SBI) Terhadap Harga Saham (Studi Pada Indeks LQ45 Tahun 2010)” menyatakan bahwa secara simultan *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)* dan Tingkat Suku Bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Susilawati (2012) mengenai “Analisis Perbandingan Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan LQ45” menyatakan bahwa secara simultan Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

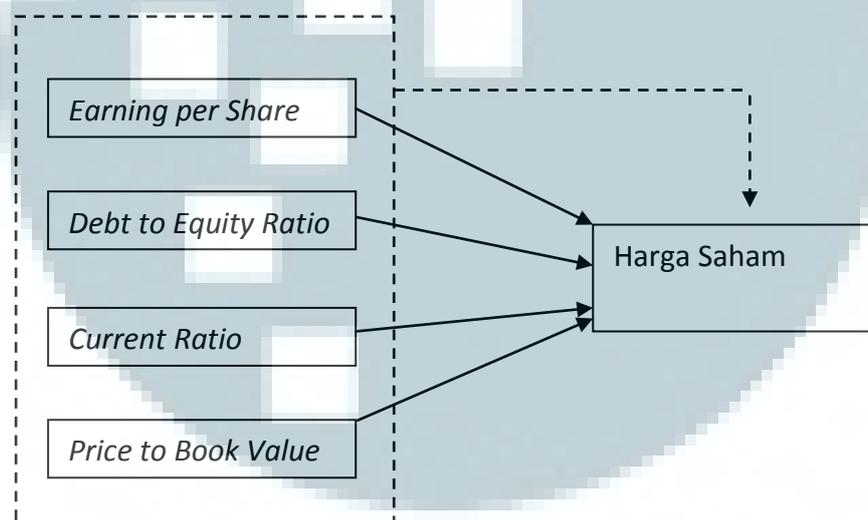
Penelitian yang dilakukan oleh Stella (2009) mengenai “Pengaruh *Price to Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset* dan *Price to Book Value* Terhadap Harga Pasar Saham” menyatakan bahwa secara simultan *PER*, *DER*, *ROA*, dan *PBV* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Menurut hasil penelitian sebelumnya, hipotesis alternatif untuk hubungan Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan *Market Ratio* secara bersama-sama terhadap Harga Saham yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha₅: Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan *Market Ratio* secara simultan memiliki pengaruh terhadap harga saham.

Terkait hubungan profitabilitas, solvabilitas, likuiditas dan *market ratio* terhadap harga saham perusahaan, berdasarkan latar belakang, perumusan masalah dan untuk tercapainya tujuan penelitian, maka model penelitian yang digunakan adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1 Model Penelitian



Model penelitian ini menguji pengaruh Earning Per Share (*EPS*), Debt To Equity Ratio (*DER*), Current Ratio (*CR*), dan Price to Book Value (*PBV*) baik secara parsial maupun simultan terhadap Harga Saham.