

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Pasar Modal

Pasar modal atau *capital market* adalah suatu pasar yang mempertemukan pihak yang kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana. Dana yang ditawarkan dalam pasar modal adalah dana yang berbentuk surat berharga atau sekuritas / efek yang memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun (Rufaidah, 2020). Pasar modal sering juga disebut sebagai bursa efek. Bursa efek adalah pasar tempat bertemunya penjual dan pembeli surat berharga / efek.

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas, sedangkan tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek (Tandelilin, 2010) .

Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual tersebut nantinya akan digunakan sebagai tambahan dan memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2013).

Dari beberapa pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa pasar modal ialah tempat atau media bertemunya investor (pemilik modal) dengan emiten (perusahaan) untuk melakukan transaksi jual beli surat berharga. Melalui pasar modal, investor dapat melakukan investasi di perusahaan melalui pembelian surat-surat berharga yang ditawarkan atau yang diperdagangkan di pasar modal.

Sementara itu, perusahaan atau sering disebut sebagai emiten dapat memperoleh dana yang dibutuhkan dengan menawarkan surat-surat berharga tersebut. Adanya pasar modal memungkinkan para investor untuk memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek baik. Penyebaran kepemilikan yang luas akan mendorong perusahaan melakukan transparansi laporan keuangan, sehingga akan mendorong perusahaan menuju terciptanya perusahaan yang lebih baik.

a. Fungsi Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli efek dengan resiko untung dan rugi, hakikatnya pasar modal mempunyai dua fungsi (Fahmi, 2013). Adapun dua fungsi pasar yaitu:

- 1) Lembaga perantara yang menunjukkan peran penting dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana.
- 2) Mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternative investasi yang memberikan return yang optimal.

b. Manfaat Pasar Modal

Terdapat 4 (empat) manfaat pasar modal secara umum (Rufaidah, 2020). Adapun manfaat pasar modal secara umum adalah sebagai berikut:

- 1) Menjadi penyedia sumber pembiayaan (dalam jangka panjang) untuk dunia usaha dan juga sangat memungkinkan alokasi dana dengan optimal.

- 2) Menjadi penyedia *leading indicator* untuk perkembangan perekonomian suatu negara. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai pada masyarakat negara
- 3) Memberikan wahana investasi yang banyak untuk investor sehingga sangat mungkin untuk melaksanakan diverifikasi.
- 4) Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan resiko yang bisa diperhitungkan.

c. Jenis – Jenis Pasar Modal

Terdapat 4 (empat) jenis pasar modal secara umum (Sunariyah, 2011).

Adapun jenis pasar modal secara umum adalah sebagai berikut :

- 1) Pasar perdana “*Primary Market*”, penawaran saham oleh emiten dilakukan sebelum diperdagangkan di pasar sekunder.
- 2) Pasar sekunder “*Secondary Market*”, merupakan perdagangan saham yang telah melewatinya masa penawaran pada pasar perdana. Saham pada pasar ini telah dijual luas melalui penjualan di pasar perdana.
- 3) Pasar ketiga “*Third Market*”, merupakan tempat perdagangan saham diluar bursa, biasanya di koordinir oleh Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek serta di awasi dan dibina oleh lembaga keuangan.
- 4) Pasar keempat “*Fourth Market*”, merupakan bentuk perdagangan efek antara pemegang saham, atau proses pemindahan saham antar pemegang saham yang biasanya dalam nominal besar.

2.1.2. Investasi

Investasi merupakan upaya untuk menahan asset yang dimiliki sekarang dan mengharapkan nilai ekonomi lebih tinggi di waktu yang akan datang (Hartono, 2015). Investasi sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan dapat memberikan tambahan keuntungan (Fahmi, 2015).

Berdasarkan berbagai definisi yang disebutkan di atas, dapat disimpulkan bahwa investasi adalah bentuk pengorbanan kekayaan saat ini untuk penggunaan tingkat risiko tertentu di masa mendatang. Jadi pengembalian investasi tidak langsung diterima oleh investor, tetapi hanya di masa depan, baik dalam bulan dan tahun. Namun, investasi melibatkan risiko sehingga manfaat yang diharapkan oleh investor tidak terjadi di kali karena perusahaan mengalami kerugian. Perhatian harus diambil untuk memastikan bahwa jenis investasi yang mampu memaksimalkan manfaat adalah berkelanjutan.

Keputusan investasi berkaitan dengan keputusan untuk mengalokasikan dana baik dana yang berasal dari dalam perusahaan maupun dana yang berasal dari luar perusahaan pada berbagai bentuk investasi (Hasnawati, 2005). Dengan kata lain, investasi seperti apa yang terbaik untuk perusahaan. Keputusan investasi dapat secara luas diklasifikasikan ke dalam investasi jangka pendek seperti investasi dalam bentuk tunai, persediaan, piutang, sekuritas atau investasi jangka panjang dalam bangunan, peralatan produksi, tanah, kendaraan dan aset tetap lainnya.

a. Jenis Investasi

Berdasarkan aktivitasnya, jenis investasi dikelompokkan menjadi 2 jenis (Fahmi, 2015). 2 (dua) jenis yang dimaksud yaitu:

- 1) Investasi Nyata (*Real Investment*), yaitu investasi dalam bentuk aktiva berwujud fisik, seperti emas, batu mulia dan sebagainya.
- 2) Investasi dalam bentuk surat berharga/sekuritas (*marketable securities financial assets*), yaitu investasi dalam bentuk surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang diawasi oleh suatu lembaga atau perorangan tertentu

b. Tipe-tipe Investasi

Investasi memiliki berbagai jenis, namun berdasarkan aktiva investasi dibedakan menjadi 2 tipe (Fahmi, 2015). Adapun tipe investasi berdasarkan aktiva investasi yaitu:

- 1) Investasi Langsung (*Direct Investment*)

Investasi langsung merupakan investasi secara langsung dimana investor dapat membeli langsung aktiva keuangan suatu perusahaan. Investasi langsung menjadi 2 jenis yaitu investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan dan investasi langsung dapat diperjualbelikan. Investasi langsung yang tidak dapat diperjualbelikan seperti deposito dan tabungan. Investasi langsung dapat diperjualbelikan ada 3 macam (Fahmi, 2015). Adapun yang dimaksud adalah :

- a) Investasi di pasar uang, seperti T-bill dan deposito yang dinegoisasikan
- b) Investasi langsung di pasar modal berupa surat berharga pendapatan tetap dan saham-saham.

c) Investasi di pasar turunan berupa opsi dan future contract.

2) Investasi tak langsung (*Indirect Investment*)

Investasi tak langsung merupakan investasi yang dilakukan oleh pihak yang memiliki dana lebih dengan membeli aktiva keuangan dalam bentuk saham dan obligasi saja.

2.1.3. Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan antar komponen yang ada diantara laporan keuangan (Kasmir, 2012). Kemudian, angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode. Rasio – rasio keuangan pada dasarnya disusun dengan menggabungkan angka – angka di dalam atau antar laporan laba – rugi neraca (Hanafi, 2018).

Analisis rasio keuangan ialah suatu metode yang digunakan oleh manajemen untuk menilai posisi keuangan suatu perusahaan dalam satu periode tertentu menggunakan perbandingan antara dua laporan keuangan perusahaan baik itu neraca maupun laporan laba rugi (Irawati, 2015).

Berbagai manfaat dari analisis pada rasio keuangan berguna untuk pihak kreditor, investor dan yang paling membutuhkan yaitu manajemen perusahaan (Hanafi, 2018). Ada beberapa manfaat yang dimiliki analisis pada rasio keuangan yaitu:

- a. Membantu menganalisis kinerja sebuah perusahaan.
- b. Sebagai informan kepada para stakeholder untuk membandingkan hasil kinerja dari keuangan suatu perusahaan terhadap para pesaingnya.

- c. Hasil dari Informasi tersebut memiliki pengaruh untuk pihak yang berkepentingan untuk menetapkan keputusan.
- d. Menunjukkan letak permasalahan pada keuangan perusahaan berdasarkan hasil informasi juga menunjukkan kekurangan dan kelebihan.

Ada berbagai jenis rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur laporan keuangan suatu perusahaan (Kasmir, 2019). Jenis – jenis rasio keuangan yaitu:

a. Rasio Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio keuntungan atau rasio profitabilitas.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Clarensia et al., 2012). Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang

diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi (Fahmi, 2017). Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan .

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, asset, dan modal saham yang tertentu (Hanafi, 2018).

Rasio profitabilitas memiliki banyak macam (Kasmir, 2019). Macam – macam rasio profitabilitas terdiri dari:

1) *Earning Per Share* (EPS)

Earning per share (laba per lembar saham) adalah bentuk pemberian keuntungan atau laba yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham (Hadi, 2015) . Saham dengan *return* tertinggi pada umumnya memiliki pendapatan yang lebih besar dari pada yang diperkirakan, sedangkan saham dengan *return* rendah memiliki pendapatan dibawah perkiraan. Harga saham cenderung mengantisipasi dengan cepat pengumuman pendapatan (*earning*) dengan bergerak tepat sebelum pengumuman dilakukan. Jadi *earning per share* memiliki hubungan positif dengan harga saham, sehingga apabila jumlah *earning per share* meningkat maka harga saham akan naik begitu tingkat pengembalian investasi.

Pertimbangan investor untuk membeli saham suatu perusahaan adalah ingin mendapatkan keuntungan yang berupa deviden. Pembagian deviden dapat dilihat dari nilai keuntungan per lembar saham, apabila laba perlembar saham perusahaan itu kecil maka bisa dikatakan kecil pula kemungkinan perusahaan untuk

membagikan deviden. Oleh karena itu, salah satu pertimbangan investor untuk membeli saham adalah dengan melihat rasio *earnig per share* perusahaan. Investor akan lebih tertarik pada saham yang memiliki *earning per share* tinggi dibandingkan dengan saham yang memiliki *earning per share* rendah.

Earning Per Share adalah perbandingan pendapatan yang dihasilkan dengan jumlah saham yang beredar (Utami & Darmawan, 2018). Berikut rumus dari EPS dengan rincian dibawah ini :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2) *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) disebut juga laba atas ekuitas. Menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk kesejahteraan investor atau pemilik modal (Sirait, 2019). Rasio ini dapat diketahui dengan membandingkan laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) dengan ekuitas, berarti juga seberapa besar tingkat laba yang diperoleh untuk menambah modal pemilik. *Return on equity* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih (Hery, 2015).

Return on equity (ROE) adalah rasio yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian pada pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar kepada pemegang saham. Informasi peningkatan ROE akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam

pengambilan keputusan membeli saham (Pratama & Erawati, 2016).

Ratio *Return On Equity* dicari dengan laba setelah pajak dibagi modal sendiri. *Return On Equity* mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan (Kasmir, 2016). Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan. Apabila proporsi hutang semakin besar, maka rasio ini juga akan semakin besar. ROE dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

3) *Return On Assets* (ROA)

Return On Assets (ROA) adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari total aset yang digunakan untuk operasional perusahaan (Raharjo & Muid, 2013). Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan memanfaatkan aset dalam kegiatan operasional perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. ROA dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

4) *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Rasio *net profit margin* disebut juga rasio laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Rasio ini menggambarkan tentang laba untuk para pemegang saham sebagai presentase dari penjualan (Hakim, 2018).

Semakin tinggi rasio *Net Profit Margin* (NPM) yang dihasilkan perusahaan

maka semakin baik pula kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba karena *Net Profit Margin* (NPM) merupakan pendapatan bersih yang dihasilkan perusahaan dari setiap penjualan.

Rasio *Net Profit Margin* dengan laba bersih setelah pajak dibagi penjualan bersih. Rasio ini menjelaskan apabila *net profit margin* selama satu periode tidak berubah sedangkan *net profit margin* mengalami penurunan, maka biaya relatif meningkat lebih besar daripada peningkatan penjualan (Kasmir, 2016). Untuk menghitung rasio ini menggunakan rumus sebagai berikut :

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

5) *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Merupakan perbandingan antara penjualan bersih dikurangi dengan harga pokok penjualan dengan tingkat penjualan, rasio ini menggambarkan laba kotor yang dapat dicapai dari jumlah penjualan.

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

6) *Net earning power ratio* (*Rate or return on investment / ROI*)

Kemampuan dari modal yang di investasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan netto.

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

b. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek (Kasmir, 2019). Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi

utang tersebut terutama utang yang jatuh tempo. Rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang).

Ada 5 (lima) jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan (Kasmir, 2019), jenis rasio likuiditas yang dimaksud yaitu :

1) *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2) *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar atau *acid test ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*).

$$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

3) *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Rasio kas (*cash ratio*) merupakan alat digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang (Kasmir, 2019). Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari ketersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat).

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas + Bank}}{\text{Utang Lancar}}$$

4) *Cash Turn Over* (Rasio Perputaran Kas)

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya – biaya yang berkaitan dengan penjualan.

$$\text{Cash Turn Over} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal kerja bersih}}$$

5) *Inventory to Net Working Capital*

Inventory to Net Working Capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah kesediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan (Kasmir, 2019). Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar.

$$\text{Inventory to NWC} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}}$$

c. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Jenis – jenis rasio solvabilitas yaitu :

1) *Debt to Asset Ratio* (Debt Ratio)

Debt ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva (Kasmir, 2019). Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2) *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio merupakan yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas.

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3) *Long Term Debt to Equity Ratio*

Bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk utang jangka panjang.

$$LTDtER = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}}$$

4) *Times Interest Earned Ratio*

Times Interest Earned Ratio merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga. Rasio ini diartikan juga sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar biaya bunga.

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Utang Jangka Panjang}}$$

d. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktivitas yang dimilikinya (Kasmir, 2019). Atau dapat dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan. Adapun Jenis – jenis rasio aktivitas yaitu :

1) *Total assets turnover*

Adalah kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva berputar dalam suatu periode tertentu atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan “*revenue*”.

$$\text{Total assets turnover} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total aktiva}}$$

2) *Receivable turnover*

Kemampuan dana yang tertanam dalam piutang berputar dalam suatu periode tertentu.

$$\text{Receivable turnover} = \frac{\text{Penjualan kredit}}{\text{Piutang rata-rata}}$$

3) *Average collection periode*

Periode rata-rata yang diperlukan untuk mengumpulkan piutang.

$$\text{Average collection periode} = \frac{\text{Piutang rata-rata} \times 360}{\text{Penjualan kredit}}$$

4) *Inventory turnover*

Kemampuan dana yang tertanam dalam inventory berputar dalam suatu periode tertentu, atau likuiditas dari inventory dan tendensi untuk adanya “*overstock*”

$$\text{Inventory turnover} = \frac{\text{Harga pokok produk}}{\text{Inventory rata-rata}}$$

5) *Working capital turnover*

Kemampuan modal kerja (neto) berputar dalam suatu periode siklus kas (cash cycle) dari perusahaan.

$$\text{Working capital turnover} = \frac{\text{Penjualan netto}}{\text{Aktiva lancar} - \text{Hutang lancar}}$$

6) *Average day's inventory*

Periode menahan persediaan rata-rata atau periode rata-rata persediaan barang yang ada di gudang.

$$\text{Average day's inventory} = \frac{\text{Inventory rata-rata} \times 360}{\text{Harga pokok produk}}$$

2.1.4. Saham

Saham merupakan bagian dari pasar modal yang paling banyak diminati oleh para investor, karena saham dapat mengembalikan keuntungan yang lebih besar tetapi juga banyak mengandung resiko (Darmaji, 2006). Saham dapat didefinisikan sebagai tanda atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau peseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar pernyataan yang akan di tanamkan di perusahaan tersebut.

Kepemilikan saham atas perusahaan merupakan bukti pula kepemilikan atas perusahaan tersebut karena saham tersebut akan menghasilkan deviden yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Besarnya deviden yang akan dibagikan tergantung dari nilai saham yang dimiliki oleh investor

Saham adalah surat bukti kepemilikan aset – aset perusahaan yang mengeluarkan saham. Dengan memiliki suatu perusahaan, maka penanam modal akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan (Tendelilin, 2007).

Saham dapat dibedakan menjadi 2 yaitu saham preferen dan saham biasa (Fahmi, 2015). Adapun yang dimaksud adalah sebagai berikut:

- 1) Saham Biasa (*common stock*) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen dan sebagainya). Pemegang saham bisa diberi hak untuk mengikuti rapat umum pemegang saham luar biasa (RUPSLB) serta berhak menentukan apakah akan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak. Pada akhir tahun, pemegang saham bisa akan memperoleh keuntungan dalam bentuk deviden.
- 2) Saham Preferen (*preferred stock*) adalah surat-surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dollar, yen dan sebagainya) yang memberi pemegangnya pendapatan tetap dalam bentuk deviden yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan). Jenis-jenis preferen ini antara lain saham preferen yang dapat dikoversikan ke saham biasa (*convertible preffered stock*), saham *prefer callable* (*callable preffered stock*) saham prefer dengan tingkat deviden yang mengambang.

a. Keuntungan Memiliki Saham

Tujuan utama dari menanam saham atau berinvestasi adalah untuk mendapat keuntungan. Keuntungan yang diperoleh investor dengan memiliki saham yaitu:

1) Dividen

Dividen yaitu pembagian profit yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen dibagikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS (Hermuningsih, 2012).

Jenis dividen ada 3 macam, yaitu:

- a) Dividen tunai, dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang untuk setiap saham yang dimiliki.
- b) Dividen saham, dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham, dibayar dari laba tunai yang ditahan.
- c) Dividen bonus, dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham dan dibayar dari agio saham (selisih positif dari jual harga nominal saham pada waktu perusahaan melakukan penawaran umum di pasar perdana).

2) *Capital gain*

Capital gain adalah selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk adanya aktivitas perdagangan saham yang ada di pasar sekunder (Halim, 2015). Contohnya seorang pemodal membeli saham ABC dengan harga per saham Rp. 3000 kemudian menjual dengan harga per saham Rp. 3.500 yang berarti pemodal tersebut memperoleh *capital gain* sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

Disamping dua keuntungan tersebut, pemegang saham dimungkinkan juga untuk mendapatkan saham bonus, yaitu saham yang diberikan oleh perusahaan (emiten) kepada pemegang saham (investor), jika pada saat perusahaan melakukan penawaran umum di pasar perdana perusahaan memberikan aturan bahwa bagi pemegang saham tidak menjual sahamnya sampai periode tertentu (Hermuningsih, 2012).

Para investor yang mengharapkan laba atas modal biasanya akan bereaksi untuk membeli saham pada saat harganya rendah. Selanjutnya, akan menjual saham tersebut ketika harganya tinggi (Hutami, 2012).

b. Alasan Diterbitkannya Saham

Beberapa alasan perusahaan memutuskan menerbitkan dan menjual sahamnya (Setiyawan & Pardiman, 2014). Adapun alasannya yaitu:

- 1) Kebutuhan dana dalam jumlah yang besar, sedangkan pihak perbankan tidak sanggup untuk memberikan pinjaman karena bermacam alasan, seperti tingginya risiko yang akan dialami jika terjadi kemacetan pembayaran.
- 2) Kemauan perusahaan untuk mempublikasikan kinerja perusahaan secara lebih sistematis.
- 3) Menginginkan harga saham perusahaan terus meningkat dan terus diminati oleh konsumen secara luas, sehingga nantinya akan memberi efek kuat bagi perusahaan. Misalnya, rasa percaya diri di golongan manajemen perusahaan.
- 4) Mampu memperkecil risiko yang muncul karena permasalahan risiko diselesaikan dengan pembagian deviden.

c. Harga Saham

Harga saham yaitu harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar (Prasetyo, 2013). Harga saham ialah harga yang terbentuk di bursa saham dan umumnya harga saham itu diperoleh untuk menghitung nilai saham (Prasetyo, 2013)

Harga saham yang tinggi akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan modalnya. Tetapi harga saham yang fluktuatif juga mengandung resiko yang besar untuk mengalami kerugian. Harga saham di pasar modal sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*). Semakin banyak investor yang membeli saham, semakin tinggi harga saham tersebut (Zuhri et al., 2020).

Nilai pasar saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek. Apabila bursa efek telah tutup maka harga pasar adalah harga penutupnya (Sunariyah, 2011). Harga saham adalah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau kepemilikan suatu perusahaan. Harga saham juga dapat diartikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan, untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan saham tersebut dalam pengambilan keputusan untuk menjual atau membeli saham.

Dari beberapa pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah nilai nominal yang terkandung dalam suatu saham perusahaan yang terjadi di pasar modal yang dipengaruhi oleh banyaknya permintaan dan penawaran.

Di dalam suatu perusahaan terdapat faktor – faktor yang dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan (Andriyanto, 2020). Faktor – faktor yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu :

1) Faktor Eksternal.

Faktor eksternal adalah faktor yang tidak berkaitan langsung dengan kondisi perusahaan tetapi dari faktor-faktor dari luar perusahaan, yaitu sebagai berikut :

a) Permintaan dan penawaran

Harga saham cenderung naik apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan dan cenderung turun jika terjadi kelebihan penawaran.

b) Keadaan ekonomi suatu negara

c) Kebijakan pemerintah dalam mengembangkan dan membangun ekonomi, termasuk pasar modal

d) Tingkat suku bunga

Dengan adanya perubahan suku bunga, tingkat pengembalian hasil berbagai saran investasi akan mengalami perubahan. Bunga yang tinggi akan berdampak pada alokasi dana investasi pada investor.

e) Valuta asing

Mata uang Amerika (dollar) merupakan mata uang terkuat diantara mata uang yang lain. Apabila dollar naik maka investor asing akan menjual sahamnya dan ditempatkan di bank dalam bentuk dollar, sehingga menyebabkan harga saham akan turun

f) News dan rumors

News dan rumors adalah semua berita yang beredar di masyarakat yang menyangkut beberapa hal baik itu masalah ekonomi, sosial, politik, keamanan, hingga berita seputar *reshuffle* kabinet. Dengan adanya berita tersebut, para investor bisa memprediksi seberapa kondusif keamanan negeri ini sehingga kegiatan investasi dapat di laksanakan. Ini akan berdampak pada pergerakan harga saham di bursa (Hakim, 2018).

2) Faktor Internal.

Faktor internal ialah faktor yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri, seperti pengumuman terkait dengan pengelolaan perusahaan, pengumuman struktur organisasi perusahaan, pengumuman laporan keuangan, dan lainnya yang berhubungan dengan manajemen perusahaan.

d. Jenis-jenis Harga Saham

Secara umum jenis – jenis harga saham suatu perusahaan dibedakan menjadi 3 (Sutanto, 2007). Adapun jenis – jenis harga saham yaitu:

1) Harga Nominal

Harga nominal merupakan harga dari saham yang dicatat dalam surat berharga yang bertujuan untuk menilai harga per lembar saham oleh *emiten*. Hal ini menjadi penting karena jumlah dividen yang akan diterima investor dihitung dari nominal harga.

2) Harga Perdana

Harga perdana ialah harga yang telah ditetapkan saat penawaran harga perdana pada IPO (*initial public offering*). Harga saham dari perdana ini juga

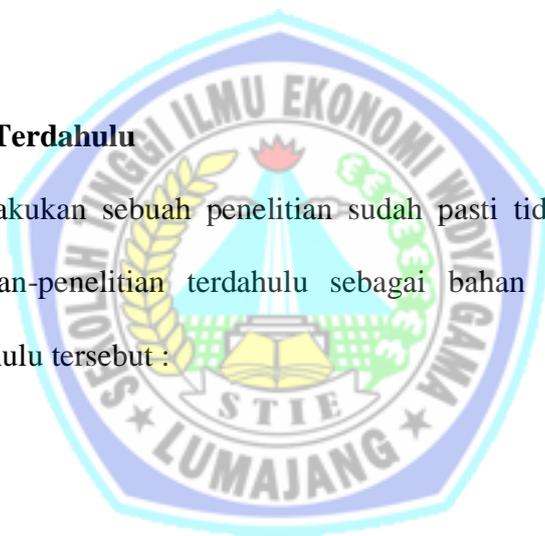
sudah ditetapkan oleh penjamin emisi dan *emiten*, ini dapat dilihat dari harga saham yang akan beredar di masyarakat.

3) Harga Pasar

Harga pasar adalah harga saham yang sudah tertera dalam bursa efek yang diperjual belikan antara investor yang satu dengan yang lainnya. Harga pasar ini terjadi setelah IPO dan tidak melibatkan *emiten* serta penjamin emisi. Harga pasar ini menggunakan harga penutup (*closing price*) suatu saham yang sudah tercatat di Bursa Efek.

2.2. Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan sebuah penelitian sudah pasti tidak akan terhindar dari adanya penelitian-penelitian terdahulu sebagai bahan pertimbangan. Berikut penelitian terdahulu tersebut :



Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Komparasi
1	Hutami (2012)	Pengaruh <i>Dividend Per Share, Return On Equity dan Net Profit Margin</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia.	<i>Dividend per Share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, <i>Return on Equity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham, <i>Dividend per Share, Return on Equity dan Net Profit Margin</i> berpengaruh positif dan signifikan secara bersama-sama (simultan) terhadap Harga Saham.	Objek penelitian ini ialah Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2006 – 2010.
2	Pratama dan Erawati (2014)	Pengaruh <i>Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin dan Earning Per Share</i> terhadap Harga Saham.	Hasil dari uji F mengatakan bahwa variabel <i>Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin dan Earning Per Share</i> berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham.	Objek penelitian ini ialah Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2008 - 2011.
3	Sha (2015)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, <i>Net Profit Margin, Return On Equity, dan Price To Book</i>	Uji hipotesis dengan hasil uji t yang menunjukkan dividen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Likuiditas, Net profit margin, Return on	Objek penelitian ini ialah Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010 – 2013.

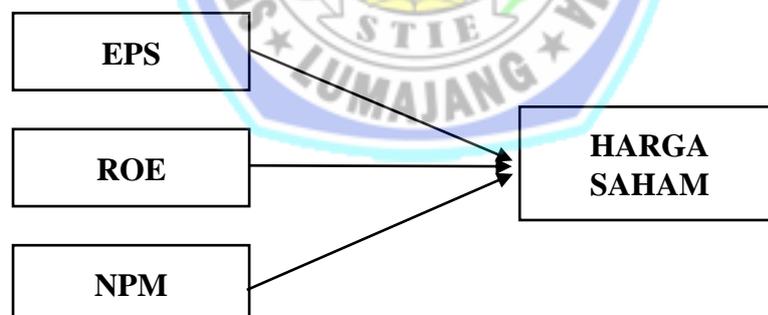
No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Komparasi
		<i>Value</i> Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2010 – 2013	<i>equity</i> , <i>Price to book value</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Uji F menunjukkan semua variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.	
4	Mussalamah (2015)	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Return On Equity</i> (ROE) Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011)	<i>Earning Per Share</i> (EPS) positif dan signifikan terhadap harga saham. <i>Debt Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.	Objek penelitian ini ialah Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007 – 2011.
5	Roesminiyati, Salim & Paramita (2018)	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> , <i>Return On Equity</i> , dan <i>Net Profit Margin</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif yang	<i>Earning Per Share</i> (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, <i>Net Profit Margin</i> (NPM) berpengaruh negatif	Objek penelitian ini ialah Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2012 – 2016.

No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Komparasi
		Terdaftar Di Bursa Indonesia	terhadap harga saham	

Sumber : berbagai sumber yang di olah

2.3. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan suatu diagram yang menjabarkan secara garis besar alur logika berjalannya sebuah penelitian. Beberapa paparan diatas, peneliti memiliki kerangka berfikir yang hampir sama dengan penelitian terdahulu. Yaitu tentang Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2017 – 2019.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Sumber: Data diolah peneliti, 2021.

Apabila hanya terdapat variabel yang memiliki indikator tunggal maka kerangka konseptualnya berbentuk kotak, sedangkan jika variabel memiliki lebih dari satu indikator maka kerangkanya menggunakan elips (Ferdinand, 2014).

Dari paradigma penelitian diatas dapat diketahui bahwa terdapat 2 (dua) bentuk hubungan atas variabel independen dan dependen. Dengan paradigma penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis penelitian dan dapat dilakukan pengujian terhadap hipotesis tersebut.

2.4. Hipotesis

Hipotesis merupakan perumusan jawaban sementara terhadap suatu masalah yang akan diteliti kemudian rumusan jawaban sementara diuji terlebih dahulu, untuk membuktikan kebenarannya sesuai fakta yang didapat oleh peneliti (Andriyanto, 2020). Maka berdasarkan kerangka konseptual yang sudah dijelaskan diatas, dapat dirumuskan hipotesis sementara sebagai berikut :

2.4.1. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Harga Saham

Earning Per Share atau disebut juga dengan laba per lembar saham menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Bagi para investor, informasi dari EPS merupakan informasi yang paling berguna, karena menggambarkan prospek *earning* perusahaan dimasa yang akan datang (Mindra & Erawati, 2016). *Earning Per Share* biasanya menjadi perhatian pemegang saham pada umumnya karena semakin tingginya EPS maka akan berpengaruh terhadap harga saham 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 saham yang ada di pasar (Mussalamah, 2015). Sehingga semakin besar *earning per*

share maka harga saham juga semakin meningkat.

Earning per share merupakan perbandingan laba bersih dengan banyaknya jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi *earning per share* maka akan semakin tinggi pula laba yang akan diperoleh oleh para pemegang saham, sehingga hal ini dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Pratama dan Erawati (2014), Valentino dan Sularto (2013), dan Mussalamah (2015) yang menunjukkan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham suatu perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

H₁ : *Earning Per Share* berpengaruh terhadap harga saham.

2.4.2. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham

ROE merupakan rasio yang penting bagi pemilik perusahaan, dari rasio ini menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan (Hutami, 2012) . Dengan adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena dapat diketahui potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga investor akan tertarik untuk menanamkan modal dalam bentuk saham. Rasio ini digunakan untuk mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya. Berarti semakin tinggi ROE semakin efisien dan efektif perusahaan menggunakan equitasnya, dan berdampak kepada kepercayaan investor atas modal yang akan diinvestasikan kepada perusahaan, dan memberikan pengaruh yang positive terhadap harga saham yang ada di pasar.

Return On Equity (ROE) merupakan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan banyaknya modal yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham pada suatu perusahaan (Hakim, 2018). Rasio ini menunjukkan kegiatan yang dilakukan untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering kali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. ROE yang baik akan membawa keuntungan bagi perusahaan, yang memungkinkan perusahaan berkembang, menciptakan nilai yang tinggi dan pertumbuhan yang berkelanjutan atas kekayaan para pemiliknya (Utomo, 2019). Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Mussalamah (2015), Hutami (2012) dan Wijaya (2017) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis kedua penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H₂ : *Return On Equity* berpengaruh terhadap harga saham.

2.4.3. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham

Net Profit Margin merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar presentase laba bersih yang diperoleh dari penjualan. Rasio *Net Profit Margin* yaitu rasio yang menginterpretasikan tingkat efisiensi perusahaan dan dapat dilihat sejauh mana kemampuan perusahaan menekan seluruh biaya operasional yang terjadi selama periode tertentu (Hutami, 2012). Jika semakin besar rasio ini maka menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan cukup tinggi dan penekanan biayanya cukup baik. Jika sebaliknya maka kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui penjualan dianggap

cukup rendah. Dampak dari adanya *Net Profit Margin* semakin tinggi nilai *Net Profit Margin* maka berdampak positif terhadap harga saham, sehingga ketertarikan para investor juga akan meningkat.

Rasio *Net Profit Margin* disebut juga rasio pendapatan terhadap penjualan. Rasio ini menggambarkan tentang laba untuk para pemegang saham sebagai presentase dari penjualan. *Net Profit Margin* adalah menunjukkan berapa besar presentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan (Harahap, 2002). Semakin besar rasio ini, semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba sangat tinggi. Semakin tinggi *Net Profit Margin* (NPM) yang dihasilkan perusahaan maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan suatu laba.

Semakin tinggi rasio *Net Profit Margin* (NPM) yang dihasilkan perusahaan maka semakin baik pula kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba karena *Net Profit Margin* (NPM) merupakan pendapatan bersih yang dihasilkan perusahaan dari setiap penjualan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Asmirantho dan Yulawati (2015), Hutami (2012) dan Sha (2015) yang menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian hipotesis ketiga penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

H_3 : *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap harga saham.