

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1. Landasan Teori

2.1.1.1 Manajemen Keuangan

Menurut Hanafi (2016:2), manajemen keuangan bisa diartikan sebagai manajemen terhadap fungsi – fungsi keuangan. Secara garis besar, fungsi – fungsi perusahaan bisa dikelompokkan ke dalam empat fungsi, yaitu: (a) Fungsi Pemasaran (b) Fungsi Keuangan (c) Fungsi Produksi (d) Fungsi Personalia. Keempat fungsi tersebut merupakan fungsi pokok suatu perusahaan. Manajemen Keuangan bisa diartikan sebagai kegiatan perencanaan, pengorganisasian, *staffing*, pelaksanaan dan pengendalian fungsi – fungsi keuangan. Sedangkan menurut Fahmi (2014:1) manajemen keuangan perusahaan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang *manager* keuangan dengan mempergunakan seluruh sumberdaya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana, dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan *profit* atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *sustainability* (berkelanjutan) usaha bagi perusahaan.

“Manajemen keuangan adalah salah satu bidang manajemen *funksional* perusahaan yang berhubungan dengan pengambilan keputusan investasi jangka panjang, keputusan pendanaan jangka panjang dan pengelolaan modal kerja perusahaan yang meliputi investasi dan pendanaan jangka pendek” (Sudana, 2015:2).

Manajemen keuangan adalah salah satu bagian penting dari keseluruhan manajemen yang berhubungan langsung dengan berbagai departemen *funksional* seperti tenaga kerja, pemasaran dan produksi. Manajemen keuangan mencakup wilayah yang luas dengan pendekatan *multidimensional* (Jatmiko, 2017:29).

Berdasarkan pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa manajemen keuangan adalah pengaturan kegiatan keuangan yang mencakup keputusan *investasi*,

pembiayaan dan *dividen* perusahaan. **2.1.1.2 Ruang Lingkup Manajemen**

Keuangan

Menurut Fahmi (2014:2) bidang manajemen keuangan memiliki tiga ruang lingkup yang harus dilihat oleh seorang manajer keuangan.

a. Bagaimana mencari dana

Pada tahap ini merupakan awal dari tugas seorang manajer keuangan, di mana ia bertugas untuk mencari sumber- sumber dana yang bisa dipakai atau dimanfaatkan untuk dijadikan sebagai modal perusahaan.

Secara umum modal perusahaan bersumber dari modal sendiri dan modal asing. Modal sendiri yaitu berupa modal dari pemilik yang disetor dan itu dijadikan sebagai modal perusahaan seperti *stock* (saham), dan modal asing berupa hasil pinjaman ke yang lainnya.

b. Bagaimana mengelola dana

Pada tahap ini pihak manajemen keuangan bertugas untuk mengelola dana perusahaan dan kemudian investasi dana tersebut ke tempat- tempat yang dianggap *produktif* atau menguntungkan. Bagi seorang manajer keuangan akan selalu memantau dan *menganalisis* dengan baik pada setiap tindakan dan keputusan yang akan diambil dengan memperhitungkan aspek- aspek keuangan dan *non* keuangan, terutama kondisi memungkinkan terjadinya *profit* dan *kontinuitas* perusahaan di kemudian hari. Secara konsep investasi seorang manajer keuangan akan selalu menghindari keputusan investasi yang hanya akan menimbulkan kerugian atau bahkan memiliki *profit* rendah, atau seorang manajer keuangan umumnya adalah seorang penghindar resiko.

c. Bagaimana membagi dana

Pada tahap ini pihak manajemen keuangan akan melakukan keputusan untuk membagi keuntungan kepada para pemilik sesuai dengan jumlah modal yang disetor atau yang ditempatkan. Biasanya ini dibicarakan dalam RUPS (Rapat Pemegang Umum Saham). Pembagian keuntungan terhadap kepemilikan saham biasanya disebut dengan pembagian *dividen*.

Ada persoalan yang sering terjadi dalam kasus pengelolaan perusahaan, yaitu perbedaan pendapat dari pihak manajemen perusahaan dan komisaris perusahaan.

Manajemen perusahaan adalah yang menjalankan perusahaan, dan komisaris perusahaan adalah yang memiliki modal atau pemegang saham utama perusahaan.

Contoh sederhana pada saat manajemen perusahaan menginginkan agar perolehan keuntungan dipakai untuk dijadikan cadangan untuk selanjutnya pada tahun depan dipakai sebagai dana pendukung *ekspansi* perusahaan dalam bentuk pembangunan

pabrik baru dan lain sebagainya. Sementara komisaris perusahaan menginginkan agar itu dibagi dalam bentuk *dividen* saham.

Memang komisaris perusahaan selalu menginginkan agar perolehan *dividen* selalu meningkat. Apalagi dalam anggapan komisaris perusahaan pada saat dipakai untuk *ekspansi* pembangunan pabrik atau menciptakan produk baru, bisa saja keuntungan tersebut belum diperoleh. Disisi lain bisa saja komisaris perusahaan memiliki beberapa perusahaan lain yang masih membutuhkan dana segar dan itu harus segera dibantu. Dan salah satu solusinya dengan mengambil dana dari hasil *dividen* perusahaan pertama untuk diserahkan ke perusahaan lain yang membutuhkan.

2.1.1.3 Fungsi Manajemen Keuangan

Menurut Fahmi (2014:3) manajemen keuangan berfungsi sebagai pedoman bagi manajer dalam setiap pengambilan keputusan yang dilakukan. Artinya seorang manajer keuangan boleh melakukan terobosan dan kreatifitas berfikir, akan tetapi semua itu tetap tidak mengesampingkan kaidah- kaidah yang berlaku dalam ilmu manajemen keuangan. Seperti mematuhi aturan - aturan yang terkandung dalam SAK (Standar Akutansi Keuangan), GAAP (*General Accepted Principle*), undang- undang dan peraturan tentang pengelolaan keuangan perusahaan, dan lain sebagainya. Dengan memahami ilmu manajemen keuangan secara baik diharapkan seorang berbagai pihak baik yang berada diposisi *marketing*, produksi, *personalia*, dan keuangan diharapkan akan mampu menempatkan setiap keputusan bidang periklanan (*advertising*) bisa mempengaruhi keputusan keuangan. Yaitu jika pihak manajer pemasaran menetapkan patokan harga yang terlalu tinggi untuk biaya periklanan sementara pada saat penjualan tidak sesuai seperti yang diharapkan, ini tentunya akan menjadi suatu permasalahan. Apalagi jika dana yang dipakai untuk membiayai periklanan bersumber dari dana pinjaman. Kondisi ini juga termasuk pada bagian *personalia*, Jika manajer *personalia* mengusulkan agar ada kenaikan gaji karyawan sementara kualitas kinerja yang dihasilkan adalah tidak sesuai seperti yang diharapkan. Maka artinya keputusan manajer *personalia* hanya bersifat sepihak, tanpa memikirkan sisi lainnya. Karena konsep *filosofi* keuangan adalah berusaha menciptakan keseimbangan dalam setiap keuangan. Jumlah pemasukan harus sama dengan jumlah pengeluaran, jika tidak berimbang maka itu adalah sebuah persoalan. Kasus ini juga terjadi pada bagian produksi.

Jadi dapat disimpulkan bahwa fungsi manajemen keuangan adalah untuk memaksimalkan keuntungan bagi *investor*. Dengan memahami ilmu manajemen

keuangan secara baik diharapkan seorang berbagai pihak baik yang berada diposisi marketing, produksi, personalia, dan keuangan diharapkan akan mampu menempatkan setiap keputusan bidang periklanan (*advertising*) bisa mempengaruhi keputusan keuangan. Yaitu jika pihak manajer pemasaran menetapkan patokan harga yang terlalu tinggi untuk biaya periklanan sementara pada saat penjualan tidak sesuai seperti yang diharapkan, ini tentunya akan menjadi suatu permasalahan. Apalagi jika dana yang dipakai untuk membiayai periklanan bersumber dari dana pinjaman.

Kondisi ini juga termasuk pada bagian *personalia*. Jika manajer *personalia* mengusulkan agar ada kenaikan gaji karyawan sementara kualitas kinerja yang dihasilkan adalah tidak sesuai seperti yang diharapkan. Maka artinya keputusan manajer *personalia* hanya bersifat sepihak, tanpa memikirkan sisi lainnya. Karena konsep *filosofi* keuangan adalah berusaha menciptakan keseimbangan dalam setiap keuangan. Jumlah pemasukan harus sama dengan jumlah pengeluaran, jika tidak berimbang maka itu adalah sebuah persoalan. Kasus ini juga terjadi pada bagian produksi.

2.1.1.4 Tujuan Manajemen Keuangan

Menurut Fahmi (2014:3) ada beberapa tujuan dari manajemen keuangan yaitu:

- a. Memaksimumkan nilai perusahaan.
- b. Menjaga *Stabilitas finansial* dalam keadaan yang selalu terkendali.
- c. Memperkecil risiko perusahaan dimasa sekarang dan yang akan datang.

Dari tiga tujuan ini yang paling utama adalah yang pertama yaitu memaksimumkan nilai perusahaan. Pemahaman memaksimumkan nilai perusahaan adalah bagaimana menejemen perusahaan mampu memberikan nilai yang maksimum pada saat perusahaan tersebut masuk ke pasar.

Menurut Kasmir (2010:13) dalam praktiknya untuk mencapai tujuan tersebut, maka manajemen keuangan memiliki tujuan melalui dua pendekatan, yaitu:

- a. *Profit risk apporoach*, dalam hal ini manajer keuangan tidak hanya sekedar mengejar maksimalisasi *profit*, akan tetapi juga harus mempertimbangkan resiko yang bakal dihadapi. Bukan tidak mungkin harapan *profit* yang besar

tidak tercapai akibat risiko yang dihadapi juga besar. Secara garis besar *profit risk approach* terdiri dari:

- 1) *Maksimalisasi profit*,
 - 2) *Minimal risk*,
 - 3) *Maintain control*,
 - 4) *Achieve flexibility (careful management of fund and activities)*.
- b. *Liquidity and profitability*, merupakan kegiatan yang berhubungan dengan bagaimana seseorang manajer keuangan mengelolah *likuiditas* dan *profitabilitas* perusahaan.

Menurut Mustofa (2017:5) tujuan manajemen keuangan adalah :

- a. Pendekatan Keuntungan dan Resiko
Manajemen keuangan harus menciptakan keuntungan dan laba yang maksimal dengan tingkat resiko yang minimal. Menciptakan laba disini bertujuan agar perusahaan memperoleh nilai yang tinggi dan dapat memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Sedangkan tingkat resiko yang minimal diperlukan agar perusahaan tidak memperoleh kerugian atau kalau perusahaan menetapkan target keuntungan dalam suatu tahun, diharapkan pencapaian *target* bisa terpenuhi.
- b. Pendekatan *likuiditas profitabilitas*
 - 1) Menjaga *likuiditas* dan *profitabilitas*
 - 2) *Likuiditas* berarti *likuiditas* manajer keuangan menjaga agar selalu tersedia uang kas untuk memenuhi kewajiban *finansialnya* dengan segera.
 - 3) *Profitabilitas* berarti manajer keuangan berusaha agar memperoleh laba perusahaan, untuk jangka panjang.

Dari beberapa pendapat ahli diatas, dapat disimpulkan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah memaksimumkan nilai perusahaan untuk bisa mengambil keputusan – keputusan keuangan yang benar.

2.1.1.5 Keputusan Keuangan

Menurut Horne (2009:3) fungsi keputusan dalam manajemen keuangan dapat dibagi menjadi tiga area utama : investasi, pendanaan, manajemen aktiva.

- a. Keputusan Investasi
Keputusan investasi adalah hal yang paling penting dari ketiga keputusan diatas ketika perusahaan ingin menciptakan nilai. Hal tersebut dimulai dengan penetapan jumlah *total aktiva* yang perlu dimiliki oleh perusahaan.
- b. Keputusan Pendanaan
Keputusan penting kedua dalam perusahaan terkait dengan keputusan pendanaan. Dalam keputusan pendanaan, manajer berhubungan dengan perbaikan sisi kanan neraca.
- c. Keputusan manajemen
Keputusan penting ketiga bagi perusahaan adalah keputusan mengenai manajemen *aktiva*. Ketika *aktiva* telah diperoleh dan pendanaan yang tepat

telah tersedia, aktiva ini masih harus dikelola secara *efisien* Manajer keuangan dibebani berbagai tanggung jawab operasional atas berbagai *aktiva* yang ada. Tanggung jawab ini membuat manajer keuangan menjadidi lebih memerhatikan manajemen “*aktiva lancar*”.

2.1.1.6 Laporan Keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan Keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk mengkomunikasikan data keuangan atau aktifitas perusahaan kepada pihak – pihak yang berkepentingan. Pihak – pihak yang berkepentingan terhadap posisi keuangan maupun perkembangan perusahaan dibagi menjadi dua, yaitu pihak *internal* seperti manajemen perusahaan dan karyawan, dan yang kedua adalah pihak *eksternal* seperti pemegang saham, *kreditor*, pemerintah, dan masyarakat (Hery, 2014:4).

Menurut Kasmir (2017:7) laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Maksudnya laporan keuangan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan saat ini adalah merupakan kondisi terkini. Kondisi perusahaan terkini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba rugi). Laporan keuangan menggambarkan pos - pos keuangan perusahaan yang diperoleh dalam suatu periode.

Menurut Assauri (dalam Fahmi 2014:32) “laporan keuangan merupakan laporan pertanggung jawaban manajemen sumber daya yang dipercayakan kepadanya”.

Menurut Farid dan siswanto (dalam Fahmi 2014:31) mengatakan “ Laporan Keuangan merupakan informasi yang diharapkan mampu memberikan bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat *finansial*”.

b. Tujuan Laporan Keuangan

Menurut standar Akuntansi Keuangan (Ikatan Akuntan Indonesia,1994) dalam Fahmi (2014:34) bahwa “Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang mnyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi”.

“Tujuan Keseluruhan dari laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang berguna bagi *investor* dan *kreditor* dalam pengambilan keputusan *investasi* dan *kredit*” (Hery, 2015:4). Sedangkan menurut Kasmir (2017:10) “laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu”.

Dapat dijelaskan bahwa laporan keuangan dapat dengan jelas memperlihatkan gambaran kondisi keuangan dari perusahaan. Laporan keuangan yang merupakan hasil dari kegiatan operasi normal perusahaan akan memberikan informasi keuangan yang berguna bagi *entitas-entitas* di dalam perusahaan itu sendiri maupun *entitas-entitas* lain di luar perusahaan oleh karena itu untuk mengetahui Kinerja laporan keuangan tersebut kita memerlukan suatu analisis, *analisis-analisis* ini lah yang harus dipahami oleh kita baik sebagai manajemen perusahaan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan ataupun sebagai *investor* jika kita ingin menginvestasikan harta kita terhadap suatu perusahaan.

c. Keterbatasan Laporan Keuangan

Menurut Fahmi (2014:37), adapun bentuk kelemahan atau keterbatasan dari laporan keuangan menurut PAI (Prinsip Akuntans Indonesia) adalah sebagai berikut :

- 1) Laporan keuangan bersifat *historis*, yaitu merupakan laporan atas kejadian yang telah lewat. Karenanya, laporan keuangan tidak dapat dianggap sebagai satu – satunya sumber informasi dalam proses pengambilan keputusan ekonomi.
- 2) Laporan keuangan bersifat umum dan bukan dimaksudkan untuk memenuhi kebutuhan pihak tertentu.
- 3) Proses penyusunan laporan keuangan tidak luput dari penggunaan taksiran dan berbagai pertimbangan.
- 4) Akuntansi hanya melaporkan informasi yang material. Demikian pula penerapan prinsip akuntansi terhadap suatu fakta atau pos tertentu mungkin tidak dilaksanakan jika hal itu tidak menimbulkan pengaruh yang material terhadap kelayakan laporan keuangan.
- 5) Laporan keuangan bersifat *konservatif* dalam menghadapi ketidakpastian, bila terdapat beberapa kemungkinan kesimpulan yang

tidak pasti mengenai penilaian suatu pos, lazimnya dipilih *alternatif* yang menghasilkan laba bersih atau nilai aktiva yang paling kecil.

- 6) Laporan keuangan lebih menekankan pada makna *ekonomis* suatu peristiwa / transaksi daripada bentuk hukumnya (*formalitas*)(*substance over form*).
- 7) Laporan Keuangan disusun dengan menggunakan istilah – istilah teknis dan pemakai laporan diasumsikan memahami bahasa teknis akuntansi dan sifat dari informasi yang dilaporkan.
- 8) Adanya berbagai alternatif metode akuntansi yang dapat digunakan menimbulkan variasi dalam pengukuran sumber – sumber *ekonomis* dan tingkat kesuksesan antar perusahaan.
- 9) Informasi yang bersifat kualitatif dan fakta yang tidak dapat dikuantitatifkan umumnya diabaikan.

Menurut Kasmir (2017:16), beberapa keterbatasan laporan keuangan yang dimiliki perusahaan :

- a. Pembuatan laporan keuangan disusun berdasarkan sejarah (*history*), dimana data – data yang diambil dari data masa lalu.
- b. Laporan keuangan dibuat umum, artinya untuk semua orang, bukan hanya untuk pihak tertentu saja.
- c. Proses penyusunan tidak terlepas dari taksiran – taksiran dan pertimbangan – pertimbangan tertentu.
- d. Laporan keuangan bersifat *konservatif* dalam menghadapi situasi ketidakpastian. Misalnya dalam suatu peristiwa yang tidak menguntungkan selalu dihitung kerugiannya. Sebagai contoh harta dan pendapatan, nilainya dihitung dari yang paling rendah.
- e. Laporan keuangan selalu berpegang teguh pada sudut pandang ekonomi dalam memandang peristiwa – peristiwa yang terjadi bukan kepada sifat formalnya.

d. Pihak – Pihak yang Berkepentingan Terhadap Laporan Keuangan.

Menurut Fahmi (2014:41), ada beberapa pihak yang selama ini dianggap memiliki kepentingan terhadap laporan keuangan perusahaan, yaitu :

- 1) *Kreditur*
Kreditur adalah pihak yang memberikan pinjaman baik dalam bentuk uang (*money*), barang (*goods*) maupun dalam bentuk jasa (*service*).
- 2) *Investor*
Investor disini bisa mereka yang membeli saham tersebut atau bahkan *komisaris* perusahaan. Seorang *investor* berkewajiban untuk mengetahui secara dalam kondisi perusahaan dimana ia akan berinvestasi atau pada saat ia sudah berinvestasi, karena dengan memahami laporan keuangan perusahaan tersebut artinya ia akan mengetahui berbagai informasi keuangan perusahaan.
- 3) *Akuntan Publik*
Akuntan Publik adalah mereka yang ditugaskan untuk melakukan audit pada sebuah perusahaan. Dan yang menjadi bahan *audit* seorang *akuntan publik* adalah laporan keuangan perusahaan, untuk selanjutnya pada hasil

audit ia akan melaporkan dan memberikan penilaian dalam bentuk *rekomendasi*.

- 4) **Karyawan Perusahaan**
Karyawan merupakan mereka yang terlibat secara penuh di suatu perusahaan. Dan secara ekonomi mereka mempunyai ketergantungan yang besar yaitu pekerjaan dan penghasilan yang diterima dari perusahaan tempat bekerja telah begitu berperan dalam membantu kehidupannya, terutama jika karyawan telah berkeluarga.
- 5) **Bapepam**
Bapepam adalah Badan Pengawas Pasar Modal. Bagi suatu perusahaan yang akan *go public* maka perusahaan tersebut berkewajiban untuk memperlihatkan laporan keuangannya kepada Bapepam dalam hal ini PT. Bursa Efek Indonesia.
- 6) **Underwriter**
Underwriter adalah Penjamin emisi bagi setiap perusahaan yang akan menerbitkan sahamnya di pasar modal.
- 7) **Konsumen**
Konsumen adalah pihak yang menikmati produk dan jasa yang dihasilkan oleh suatu perusahaan.
- 8) **Pemasok**
Pemasok (*supplier*) merupakan mereka yang menerima order untuk memasok setiap kebutuhan perusahaan mulai dari hal – hal yang dianggap kecil sampai yang besar yang mana semua itu dihitung dengan skala *finansial*.
- 9) **Lembaga Penilai**
Lembaga penilai disini berasal dari berbagai latar belakang seperti GCG (*Good Corporate Governance*), WALHI (Wahana Lingkungan Hidup), Majalah, Televisi, Surat Kabar, dan lainnya yang secara berkala membuat ranking perusahaan berdasarkan klasifikasi masing – masing seperti 10 perbankan terbaik versi majalah Warta Ekonomi misalnya.
- 10) **Asosiasi Perdagangan**
Asosiasi perdagangan ini mencakup mulai dari KADIN (kamar dagang dan industri), HIPMI (Himpunan Pengusaha Muda Indonesia), IKAPI (Ikatan Penerbit Indonesia), *asosiasi* pertekstilan indonesia, dan lainnya.
- 11) **Pengadilan**
Laporan Keuangan yang dihasilkan dan disahkan oleh pihak perusahaan adalah dapat menjadi barang bukti pertanggungjawaban kinerja keuangan dan pertanggungjawaban dalam bentuk laporan keuangan tersebut nantinya akan menjadi *subjek* pertanyaan dalam peradilan.
- 12) **Akademis dan Peneliti**
Akademis dan Peneliti adalah mereka yang melakukan *research* terhadap sebuah perusahaan, sehingga dengan begitu kebutuhan akan informasi sebuah laporan keuangan yang dapat dipercaya sehingga dan dapat di pertanggungjawabkan adalah mutlak, apalagi jika nanti penelitian tersebut di *publikasikan* ke berbagai jurnal dan masmedia baik nasional dan *internasional*.
- 13) **PEMDA**

Pemerintah daerah atau *local government* adalah mereka yang mempunyai hubungan kuat dengan kajian seperti akan lahirnya suatu perda (peraturan daerah) yang berkaitan dengan berbagai aspek.

14) Pemerintah Pusat

Pemerintah pusat adalah dengan segala perangkat yang dimilikinya telah menjadikan laporan keuangan perusahaan sebagai data *fundamental* untuk melihat perkembangan pada berbagai sektor bisnis.

15) Pemerintah asing

Pemerintah asing merupakan pihak yang mengamati perkembangan dan pertumbuhan ekonomi yang terjadi di suatu negara, dimana misalnya negara tersebut saling memiliki keterkaitan dalam bentuk perjanjian dagang (*trade contract*) yang mencakup dalam berbagai bidang usaha.

16) Organisasi Internasional

Organisasi Internasional disini seperti IMF (*Interbasional Monetary fund*), WB (*World Bank*), ABD (*Asia development bank*), ASEAN, PBB, dan lainnya. Mereka ini adalah menjadi pihak yang turut andil dalam usaha menciptakan terbentuknya tatanan dunia baru.

2.1.1.7 Analisis Laporan Keuangan

a. Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Menurut Hery (2015:113), analisis laporan keuangan merupakan metode yang membantu para pengambil keputusan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan melalui informasi yang didapat dari laporan keuangan. Analisis laporan keuangan dapat membantu manajemen untuk mengidentifikasi kekurangan dan kelemahan yang ada dan kemudian membuat keputusan yang rasional untuk memperbaiki kinerja perusahaan dalam rangka mencapai tujuan perusahaan.

Menurut Prastowo dan Julianty (2008:80), rasio merupakan teknik analisis laporan yang paling banyak dipergunakan. Rasio ini merupakan alat analisis yang dapat memberikan jalan keluar dan menggambarkan *simptom* (gejala- gejala yang tampak) suatu keadaan. Jika diterjemahkan secara tepat, rasio juga dapat menunjukkan area- area yang memerlukan penelitian dan penanganan yang lebih mendalam. Analisis rasio dapat menyingkap hubungan dan sekaligus menjadi dasar perbandingan yang menunjukkan kondisi atau kecenderungan yang tidak dapat dideteksi bila kita hanya melihat komponen- komponen rasio itu sendiri.

b. Tujuan dan Manfaat Analisis Laporan Keuangan

Menurut Hery (2015:114), secara umum tujuan dan manfaat dari dilakukannya analisis laporan keuangan adalah:

- 1) Untuk mengetahui laporan keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu, baik aset, *liabilitas*, *ekuitas*, maupun hasil usaha yang telah dicapai selama beberapa periode.
- 2) Untuk mengetahui kelemahan – kelemahan yang menjadi kekurangan perusahaan.
- 3) Untuk mengetahui kekuatan – kekuatan yang menjadi keunggulan perusahaan.
- 4) Untuk menentukan langkah – langkah perbaikan yang perlu dilakukan dimasa mendatang, khususnya yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini.
- 5) Untuk melakukan penilaian kinerja manajemen.
- 6) Sebagai pembanding dengan perusahaan sejenis, terutama mengenai hasil yang telah dicapai.

Menurut Brenstein (dalam Hery, 2015:114) tujuan analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut :

- 1) *Screening*
Analisis dilakukan dengan melihat secara kritis data – data yang terkandung dalam laporan keuangan untuk kepentingan pemilihan *investasi* atau kemungkinan *merger*.
- 2) *Forecasting*
Analisis dilakukan untuk memprediksi kondisi keuangan perusahaan dimasa yang akan datang.
- 3) *Diagnosis*
Analisis dilakukan untuk melihat kemungkinan adanya masalah - masalah yang terjadi dalam perusahaan, baik dalam manajemen oprasi, keuangan, ataupun masalah lainnya.
- 4) *Evaluation*
Analisis dilakukan untuk menilai prestasi manajemen, kinerja *oprasional*, tingkat *efisiensi*, dan lain sebagainya.
- 5) *Understanding*
Dengan melakukan analisis laporan keuangan, informasi mentah yang ada dalam laporan keuangan akan menjadi lebih bermakna.

Menurut Kasmir (2017:68), secara umum dikatakan bahwa tujuan dan manfaat analisis laporan keuangan adalah :

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

c. Metode dan Teknis Analisis Laporan Keuangan

Menurut Hery (2015:115), mengemukakan bahwa secara garis besar, ada dua metode analisis laporan keuangan yang lazim dipergunakan dalam praktek, yaitu:

1) Analisis Vertikal (*Statis*)

Analisis vertikal merupakan analisis yang dilakukan hanya terhadap satu periode laporan keuangan saja. Analisis ini dilakukan antara pos – pos yang ada dalam laporan keuangan dari satu periode. Jadi, informasi yang diperoleh hanyalah menggambarkan hubungan kunci antar pos – pos laporan keuangan atau kondisi untuk satu periode saja sehingga tidak dapat mengetahui perkembangan kondisi perusahaan dari periode yang satu ke periode berikutnya. Analisis vertikal juga dapat berupa analisis perbandingan terhadap laporan keuangan perusahaan lain pada satu periode waktu tertentu, dimana perbandingan dilakukan terhadap informasi serupa dari perusahaan lain yang berada dalam satu industri yang sama atau dikaitkan dengan data industri (sebagai patokan) pada periode waktu yang sama.

2) Analisis Horisontal (*Dinamis*)

Analisis Horisontal merupakan analisis yang dilakukan dengan membandingkan laporan keuangan dari beberapa periode. Dengan kata lain, perbandingan dilakukan dengan informasi serupa dari perusahaan yang sama (perusahaan itu sendiri) tetapi untuk periode waktu yang berbeda. Melalui hasil analisis ini dapat dilihat kemajuan atau kemunduran kinerja perusahaan dari periode yang satu ke periode berikutnya.

2.1.1.8 Rasio Keuangan

a. Pengertian Rasio Keuangan

Rasio Keuangan atau *financial ratio* ini sangat penting gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Bagi *investor* jangka pendek dan menengah pada umumnya lebih banyak tertarik kepada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar *dividen* yang memadai (Fahmi, 2014:51). Menurut Home (dalam kasmir, 2017:104) rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio Keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan. Sedangkan menurut Hery (2015:138) rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Rasio Keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang *relevan* dan *signifikan*.

Menurut Kasmir (2017:122) rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka – angka yang ada dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan dengan cara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Kemudian, angka yang diperbandingkan dapat berupa angka - angka dalam satu periode maupun beberapa periode.

Analisis rasio dapat digolongkan menjadi:

- 1) Rasio neraca
- 2) Rasio laporan laba rugi
- 3) Rasio antarlaporan.

b. Analisis Rasio

Menurut Prastowo dan Julianty (2008:80), rasio merupakan teknik analisis laporan yang paling banyak dipergunakan. Rasio ini merupakan alat analisis yang dapat memberikan jalan keluar dan menggambarkan simptom (gejala- gejala yang tampak) suatu keadaan. Jika diterjemahkan secara tepat, rasio juga dapat menunjukkan area- area yang memerlukan penelitian dan penanganan yang lebih mendalam. Analisis rasio dapat menyingkap hubungan dan sekaligus menjadi dasar perbandingan yang menunjukkan kondisi atau kecenderungan yang tidak dapat dideteksi bila kita hanya melihat komponen- komponen rasio itu sendiri.

Menurut Kasmir (2010:92) analisis rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka- angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan.

c. Jenis – Jenis Rasio

Adapun macam – macam jenis rasio keuangan antara lain : rasio *solvabilitas*, rasio *profitabilitas* dan rasio nilai pasar .

1) *Ratio Solvabilitas (Lverage)*

Rasio *solvabilitas* atau rasio *leverage ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiaya dengan utang.

Adapun jenis- jenis rasio *solvabilitas* antara lain:

(a) Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)

Merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan *aktiva* (Kasmir, 2010:112).

$$\text{Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

(b) Debt to Equity Ratio (DER)

Merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan *ekuitas*. (Kasmir, 2010:112).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

(c) Long Term Debt to Equity Ratio

Merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. (Kasmir, 2010:112).

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

(d) Times Interest Earned

Merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga, Weston (dalam Kasmir, 2010:113).

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{E.B.I.T}}{\text{Biaya Bunga (Interest)}}$$

(e) **Fixed Charge Coverage**

Lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai rasio *Times Interest Earned*. (Kasmir, 2010:113)

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}{\text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban Sewa}}$$

Namun dalam penelitian ini untuk menganalisis pengaruh terhadap harga saham menggunakan rasio *deb to equity ratio* (DER).

Menurut Siegel dan Shim (dalam Fahmi, 2014:75) mendefinisikanya sebagai “Ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan jaminan yang tersedia untuk kreditor”.

Menurut Hery (2015:143) “ratio utang terhadap *ekuitas* (*debt to equity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan *total ekuitas*.”

Menurut Kasmir (2017:156) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemegang (*kreditor*) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini, akan berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Berdasarkan pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* bukan hanya untuk membiayai aktiva, modal serta menanggung beban tetap melainkan juga untuk memperbesar penghasilan.

Menurut Fahmi (2014:74) rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut.

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders' Equity}}$$

Keterangan :

Total Shareholders' Equity = Total Modal Sendiri

Shareholders' sendiri diperoleh dari *total aset* dikurangi total hutang.

2) **Ratio Profitabilitas**

Menurut Kasmir (2017:196) *ratio profitabilitas* merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat *efektifitas* manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan *investasi*. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan *efisiensi* perusahaan.

Menurut Fahmi (2014:59) *rasio profitabilitas* adalah bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. *Investor* yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran sebuah perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan (*profitabilitas*), karena mereka mengharapkan *deviden* dan harga pasar dari sahamnya. Rasio ini dimaksudkan untuk mengukur *efisiensi* penggunaan aktiva perusahaan.

Menurut Fahmi (2014:81) mengatakan bahwa “rasio ini mengukur *efektifitas* manajemen secara keseluruhan yang ditunjukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun *investasi*”.

Rasio *Profitabilitas* secara umum ada 4 (empat), yaitu *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on investment* dan *return on net work*.

(a) **Gross Profit Margin**

Menurut Fraser dan ormiston (dalam Fahmi, 2014:82) rasio *gross profit margin* merupakan margin laba kotor. Memperllihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya oprasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan.

Adapun rumus *Gross profit margin* adalah :

$$\frac{\text{Sales} - \text{Cost of Good Sold}}{\text{Sales}}$$

Keterangan :

Cost of Good Sold = Harga Pokok Penjualan

Sales = Penjualan

(b) Net Profit Margin

Rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun – tahun sebelumnya, kita dapat menilai *efisiensi oprasi* dan strategi penetapan harga serta status persaingan perusahaandengan perusahaan lain (Fahmi, 2014: 82).


$$\frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}}$$

Keterangan :

Earning After Tax (EAT) =Laba setelah pajak

(c) Return On Investment (ROI)

Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan (Fahmi, 2014:83)

Adapun rumus :

$$\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

(d) Return On Equity (ROE)

Rasio *return on equity* disebut juga laba atas *equity*. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas (Fahmi, 2014:83)

Adapun rumus ROE : $\frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Shareholders' Equity}}$

Keterangan :

Shareholders' Equity = Modal Sendiri

Dalam penelitian ini untuk mengukur harga saham menggunakan *return on investment* (ROI).

Menurut Hery (2015:193) *return on investment* “merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap *total asset*”.

Menurut Kasmir (2017:202) “*return on investment* atau *return on asset* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya”.

Menurut Prastowo dan Juliaty (2008:90) “*return on investment* mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan, baik dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut maupun dengan menggunakan dana yang berasal dari pemilik (modal)”

Menurut Fahmi (2014:83) *return on investment* (ROI) merupakan rasio yang digunakan untuk melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengambilan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan *asset* perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

Adapun rumus *return on investment* (ROI) adalah :

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan :

Earning After Tax (EAT) = Laba setelah pajak

Total Assets = Total Aktiva

3) Rasio Nilai Pasar

Menurut Fahmi (2014:83) “rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi dipasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang”.

Ada 6 rasio yang terdapat dalam rasio nilai pasar antara lain : *earning per share (EPS)*, *price earning ratio (PER)*, *book value per share (BVS)*, *price book value (PBV)*, *dividen yield*, *dividen per share (DPS)*.

(a) *Earning Per Share (EPS)*

Menurut Prastowo dan Juliaty (2008:99) *Earning Per Share* adalah jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap pemegang satu lembar saham biasa. EPS hanya dihitung untuk saham biasa. Tergantung dari struktur modal perusahaan, perhitungan EPS dapat sederhana atau kompleks.

EPS dapat dihitung dengan cara:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih} - \text{dividen saham sederhana}}$$

Rata – rata tertimbang jumlah lembar saham biasa yang beredar.

Menurut Fahmi (2014:83-84) “*earning per share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki”.

Menurut Horne dan Wachowicz (dalam Fahmi, 2014:83) *earning per share* adalah *Earning after taxes (EAT) divided by the number of common share outstanding*". (Sumber Fahmi, 2014: 84)

Adapun rumus *Earning per share* adalah :

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT}}{J_{sb}}$$

Keterangan :

EPS = *Earning per share*

EAT = *Earning after tax* atau pendapatan setelah pajak

J_{sb} = Jumlah saham yang beredar

(b) *Price Earning Ratio (PER)* atau **rasio Harga Laba**

Rasio harga terhadap laba adalah perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba per lembar saham (Fahmi, 2014:84).

Adapun rumus PER :

$$\text{PER} = \frac{\text{MPS}}{\text{EPS}}$$

Keterangan :

PER = *Price Earning Ratio*

MPS = *Market Price Share* atau harga pasar per saham

EPS = *Earning Per Share* atau laba per lembar saham

(c) *Book Value Per Share (BVS)*

Book value per share (BVS) merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan besarnya nilai riil suatu saham. *Book value per share (BVS)* juga merupakan rasio yang membandingkan antara jumlah *ekuitas* dengan jumlah saham yang beredar. Kinerja perusahaan dapat dicerminkan melalui nilai *book value per share (BVS)* ini (Fahmi, 2014:84).

$$\text{BVS} = \frac{\text{Jumlah Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

4) **Manfaat Rasio Keuangan**

Menurut Fahmi (2014:53), adapun manfaat yang bisa diambil dengan dipergunakannya rasio keuangan, yaitu :

- (a) Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat untuk dijadikan sebagai alat kinerja dan prestasi perusahaan.
- (b) Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat bagi pihak manajemen sebagai rujukan untuk membuat perencanaan.
- (c) Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai alat untuk mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari prespektif keuangan.
- (d) Analisis rasio keuangan juga bermanfaat bagi para *kreditur* dapat digunakan untuk memperkirakan potensi risiko yang akan dihadapi dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjaman.
- (e) Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai penilaian bagi pihak stakholder organisasi.

2.1.1.9 Investasi

a. Pengertian Investasi

Menurut Fabozzi (dalam Fahmi, 2014:264) “Manajemen investasi adalah pengelolaan uang. Dan menurut Halim (dalam Fahmi, 2014:264) mengatakan “ investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang”. Sedangkan menurut Sudana (2015:4) mengemukakan bahwa “investasi (*investment*) adalah bidang keuangan yang juga berhubungan dengan keputusan keuangan perusahaan tetapi dilihat dari sudut pandang lain,

bukan dari pihak perusahaan melainkan dari pihak pemberi modal (*investor*)”.

b. Bentuk Investasi

Menurut Fahmi (2014:265), dalam aktfitasnya, investasi pada umumnya dikenal dengan 2 bentuk, yaitu:

1) *Real Investment*

Investasi nyata (*real investment*) secara umum melibatkan *asset* berwujud, seperti tanah, mesin – mesin, atau pabrik.

2) *Financial Investment*

Investasi keuangan (*financial investment*) melibatkan kontrak tertulis, seperti saham biasa (*common stock*) dan obligasi (*bond*).

Menurut Sharepe (dalam Fahmi 2014:265) pada perekonomian primitif hampir semua investasi lebih ke investasi nyata, sedangkan pada perekonomian

modern, lebih banyak dilakukan investasi keuangan. Dimana lembaga – lembaga untuk investasi yang berkembang pesat memberi fasilitas untuk berinvestasi nyata. Jadi kedua bentuk investasi bersifat *komplementer*, bukan kompetitif. Sehingga kita bisa melihat salah satu ukuran ekonomi suatu negara tersebut adalah maju dimana keberadaan dan kualitas dari bursa efeknya diakuinya oleh para pembisnis.

c. Tipe – Tipe Investasi

Menurut Fahmi (2014:265), pada saat seorang pembisnis atau mereka yang memiliki kelebihan dana dan ingin berinvestasi maka ia dapat memilih dan memutuskan tipe aktiva keuangan seperti apa yang akan dipilihnya. Dalam hal ini ada dua tipe investasi yang dapat dipilihnya yaitu:

1) *Direct Investment*

Direct Investment (investasi langsung) adalah mereka yang memiliki dana dapat langsung berinvestasi dengan membeli secara langsung suatu aktiva keuangan dari suatu perusahaan yang dapat dilakukan baik melalui para perantara atau berbagai cara lainnya.

Investasi langsung ada beberapa macam yaitu dapat disarikan sebagai berikut:

(a) Investasi langsung yang tidak diperjualbelikan (taungan dan deposito).

(b) Investasi langsung yang dapat diperjualbelikan

(1) Investasi langsung di pasar uang (*T-bill*, *deposito* yang dapat dinegosiasikan)

(2) Investasi langsung dipasar modal

2) *Indirect Investment*

Indirect Investment (investasi tidak langsung) adalah mereka yang memiliki kelebihan dana dapat melakukan keputusan investasi dengan tidak terlibat secara langsung atau pembelian aktiva keuangan cukup hanya dengan memegang dalam bentuk saham atau obligasi saja dan sejenisnya. Mereka yang melakukan kebijakan *indirect investment* umumnya cenderung tidak terlibat dalam pengambilan keputusan penting pada suatu perusahaan.

2.1.1.10 Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

“Pengertian pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana untuk memperkuat modal perusahaan” (Fahmi, 2014:305). Sedangkan menurut (Siegel dan Shim dalam Fahmi, 2014:305) “pasar modal adalah pusat perdagangan utang

jangka panjang dan saham perusahaan”. Menurut Shook (dalam Fahmi, 2014:305) “pasar modal merupakan sebuah pasar tempat dana – dana modal, seperti *ekuitas* dan hutang, diperdagangkan”.

“Pasar Modal dalam arti luas adalah sarana bagi pihak yang membutuhkan modal jangka panjang dari masyarakat umum. Pihak yang membutuhkan modal adalah pihak swasta atau pemerintah” (Samsul, 2015:6).

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (*obligasi*), *ekuitas* (saham), reksa dana, instrumen *derivatif* maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun *institusi* lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, *obligasi*, waran, *right*, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti *option*, *futures*, dan lain-lain.

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” (www.idx.co.id).

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 instrument keuangan seperti saham, *obligasi*, reksa dana, dan lain-lain.

Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.

b. Macam - Macam Pasar Modal

Menurut Samsul (2015:61), pengertian pasar modal dapat dikategorikan menjadi 4 pasar, yaitu:

1) Pasar Pertama (Pasar Perdana)

Pasar pertama (Pasar Perdana) adalah tempat atau sarana bagi perusahaan yang pertama kali menawarkan saham ke masyarakat umum. Dikatakan tempat, sebab secara fisik masyarakat pembeli dapat bertemu dengan penjamin emisi ataupun agen penjual untuk menempatkan pesanan sekaligus membayar uang pesenan. Dikatakan sarana, sebab sipembeli dapat memesan melalui telepon dari rumah untuk memesan dan membayar dengan cara mentransfer uang melalui bank ke rekening agen penjual. Dikatakan pertama kali karena sebelumnya perusahaan ini milik perorangan atau keluarga, atau milik beberapa pihak saja, dan sekarang menawarkan sebagian hak kepemilikan itu kepada masyarakat umum. Pasar Pertama ini sering disebut juga dengan penawaran umum perdana (*initial public offering-IPO*). Penawaran umum perdana ini mengubah bentuk perusahaan dari perseroan tertutup menjadi perseroan terbuka (TBK). Terbuka disini berarti bahawa perseroan dapat dimiliki oleh masyarakat luas dan perseroan mempunyai kewajiban untuk membuka semua informasi kepada para pemegang saham dan masyarakat, kecuali yang bersifat rahasia untuk menjaga persaingan. Penawaran umum didefinisikan oleh UUPM tahun 1995: “kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam undang – undang ini dan peraturan pelaksanaannya”.

Berikut ciri-ciri pasar perdana:

- (a) *Emiten* menjual saham kepada masyarakat luas melalui peminjam emisi atau agen penjual yang ditunjuk oleh penjamin emisi. Peminjam emisi berkantor di Jakarta, sedangkan agen penjual tersebar di seluruh kota besar di Indonesia. Perusahaan efek, perbankan dan koperasi dapat menjadi agen penjual.
- (b) Harga kesepakatan antara emiten dan penjamin emisi. Harga perdana tertera dalam prospektus. Sebelum harga perdana ditetapkan sering kali ada upaya untuk mengetahui tingkat harga yang diharapkan *investor*

sebagai patokan penetapan harga perdana. Upaya tersebut disebut *book – building*.

- (c) Pembeli tidak dipungut biaya transaksi.
- (d) Pembeli belum tentu memperoleh saham sebanyak yang dipesan apabila terjadi *oversubscribed*. Akan ada pengembalian uang (*refund*) bagi sisa order yang tidak terpenuhi.
- (e) *Investor* membeli melalui emisi ataupun agen penjual yang ditunjuk.
- (f) Masa depan terbatas.
- (g) Penyusunan *prospektus* melibatkan profesi seperti akuntan publik, notaris, konsultan hukum, dan perusahaan penilai.
- (h) Pasar perdana disebut juga dengan istilah pasar primer (*primary market*), *initial public offering* (IPO), atau pasar modal (*capital market*) atau pasar kesatu (*first market*).

Apabila jumlah saham yang diminta *investor* lebih besar daripada jumlah saham yang ditawarkan, maka penawaran umum mengetahui kelebihan pesanan, disebut *oversubscribed* dan konsekuensinya adalah penjatahan pesanan akan dilakukan secara proporsional dengan jumlah pesanan atau menggunakan metode kajian lainnya yang telah ditetapkan dalam buku *prospektus*. Apabila jumlah saham yang diminta *investor* lebih kecil dari pada jumlah saham yang ditawarkan, maka penawaran umum mengalami kekurangan pesanan, disebut *undersubscribed* dan konsekuensinya adalah seluruh pesanan akan terpenuhi. Ada 4 tahapan dalam pasar perdana, yaitu: 1) periode pesanan, 2) periode penjatahan 3) periode pengambilan 4) tanggal pencatatan.

2) **Pasar Kedua (pasar sekunder)**

Pasar kedua atau pasar sekunder adalah tempat atau sarana transaksi jual-beli efek antar investor dan harga dibentuk oleh *investor* melalui perantara efek. Dikatakan tempat karena secara fisik para perantara efek berada dalam satu gedung di lantai perdagangan (*trading floor*) seperti di Bursa Efek Indonesia. Dikatakan sarana karena para perantara efek tidak berada dalam satu gedung, tetapi dalam satu jaringan sistem perdagangan dan kantor perantara efek tersebar di beberapa kota.

Harga pasar terbentuk oleh tawaran beli dari para investor- disebut juga dengan istilah *order driven market*. Sistem perdagangan di bursa efek yang ada di Indonesia sudah terintegrasi dengan sistem penyelesaian yang ada di *central custodian/central clearing depository* yaitu Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Dengan sistem perdagangan tanpa warkat (*scripless trading*) yang sudah berjalan di Indonesia maka pemindahan kepemilikan saham dapat dilakukan.

3) **Pasar ketiga**

Pasar ketiga (*third market*), atau yang biasa disebut dengan *over the counter market* (OTC market) adalah sarana transaksi jual beli efek antara pedagang efek (biasa disebut *market maker*) dan investor, dimana harga dibentuk oleh *market maker*. Investor dapat memilih *market maker* yang memberi harga terbaik. *Market maker* adalah anggota bursa. Para *market maker* ini akan bersaing dalam penetapan harga saham karena satu jenis saham dipasarkan oleh lebih dari satu *market maker*

4) **Pasar keempat**

Pasar keempat (*fourth market*) adalah sarana transaksi jual beli antar investor jual dan *investor* beli tanpa lewat perantara efek. Transaksi dilakukan langsung tatap muka antar *investor* beli dengan *investor* jual untuk saham atas pembawa.

c. Peranan Pasar Modal

Menurut Abi (2016:7), pasar modal memiliki peranan, antara lain:

- 1) Sebagai sarana penambah modal untuk memperlancar usaha.
Perusahaan menjual saham ke pasar modal untuk memperoleh dana. Saham – saham ini akan dibeli oleh masyarakat umum, perusahaan – perusahaan lain, lembaga atau oleh pemerintah.
- 2) Sebagai sarana pemerataan pendapat
Setelah jangka waktu tertentu saham – saham yang telah dibeli akan memberikan *dividen* (bagian dari keuntungan perusahaan) kepada para pembelinya.

2.1.1.11 Teori Portofolio

a. Pengertian Portofolio

Menurut Samsul (2015:304) *portofolio* adalah kumpulan- kumpulan surat berharga (*financial instruments*) yang meliputi saham, obligasi, *efek derivatif* dan surat berharga pasar uang untuk tujuan investasi. Setiap *investor* mempunyai tujuan investasi dan tingkat resiko yang berbeda. Suatu perusahaan manajemen investasi memiliki banyak portofolio yang disesuaikan untuk berbagai macam tipe *investor*. Ada *investor* yang termasuk ke dalam kategori *risk taker* yaitu yang berani mengambil resiko, ada yang termasuk kategori dalam kategori *risk averter* yaitu yang takut mengambil resiko, dan ada pula investor yang termasuk ke dalam kategori moderat.

b. Teori Portofolio Markowitz

Menurut Fahmi dan Hadi (2011:55), teori *portofolio* yang dikemukakan oleh Harry Markowitz begitu banyak memberikan inspirasi baik bagi kalangan akademis maupun praktis serta birokrat (pengambilan kebijakan). Teori yang dikemukakannya adalah begitu sederhana yaitu “*don't put all your eggs in one basket*” (jangan meletakkan telur pada satu keranjang, tapi letakkanlah pada lebih dari satu keranjang). Konsep teori ini dikenal dengan *diversifikasi investasi* atau melakukan investasi yang sifatnya tidak terpusat pada satu bidang saja, tapi lebih pada satu bidang serta dilakukan juga bukan searah.

Harry Markowitz adalah salah seorang pakar dalam bidang manajemen investasi. Teorinya tentang *diversifikasi* investasi adalah begitu dikenal dan hingga saat ini tetap terus menjadi bahan diskusi berbagai universitas diseluruh

dunia. Dalam bab ini kita akan membahas secara khusus tentang teori portofolio Markowitz dan ini diambil dari berbagai sumber yang telah membahas tentang teori tersebut.

Markowitz mempublikasikan jurnal berjudul “*Portfolio Selection The Journal of Finance*”. Pemikiran yang dikemukakan oleh Harry Markowitz mampu memberikan masukan pada kita semua tentang pemilihan *portofolio*, dengan kata lain Markowitz telah memberi sebuah wacana pemikiran kepada kita semua tentang bagaimana memahami *potofolio* dengan berbagai instrumen pendekatan yang bisa dijadikan bahan pertimbangan.

Keputusan *investor* dalam mengambil keputusan adalah sangat dipengaruhi oleh perilaku pasar yang terjadi serta karakteristik psikologis yang dimiliki oleh *investor* tersebut, apakah ia seorang yang *risk seeker*, *risk adverse*, atau seorang yang *risk indifferent*. Kebanyakan teori *risk management* telah menjelaskan tentang keputusan investasi yang terbaik adalah kondisi risiko yang rendah dan keuntungan yang tinggi.

Markowitz menyatakan bahwa jika risiko dianggap sebagai satu masalah yang tidak disukai oleh *investor*, maka pemilihan *portofolio* hanya berdasarkan sekuritas yang dinilai rendah ialah satu metode pemilihan *portofolio* yang kurang baik. Pemilihan ini dilakukan tanpa mempertimbangkan *diversifikasi portofolio* terhadap risiko (Rodoni dan Yong dalam Fahmi dan Hadi , 2011:56).

Dalam kasus ini Markowitz menyarankan bahwa portofolio efisien (*effecient portofolio*) sangat perlu diterapkan. *Portofolio efisien* Markowitz adalah melihat pada tingkat pengembalian yang paling tinggi yang mampu untuk dikembalikan. Tingkat kemampuan untuk mampu dikembalikan inilah yang disebut oleh Markowitz sebagai imbal hasil yang diharapkan atau *expected return*. *Expected return* tersebut bisa ditingkatkan dan difokuskan pada saat seorang *investor*

melakukan pemilihan berdasarkan tingkat keuntungan yang diharapkan serta melihat risiko *portofolio* secara tepat.

Markowitz menekankan bahwa *portofolio* paling baik dikelola dengan cara paling optimal. *Optimalisasi* tersebut akan dapat diperoleh dengan cara memperhitungkan secara dalam setiap *trade off* antara risiko dan pengembalian yang akan diperoleh nantinya.

c. Model Portofolio Markowitz

Fahmi dan Hadi (2011;57) “menjelaskan dasar dari model portofolio Markowitz adalah memberi suatu bahan masukan kepada para *investment* untuk menghindari risiko dan memberikan keuntungan yang maksimal pada setiap keputusan investasi”.

Investasi yang terbaik adalah investasi yang jauh dari risiko, dan Herry Markowitz menganjurkan dengan melakukan *diversifikasi investasi*. Pembahasan mendalam mengenai tentang *risk and return* dengan masih menempatkan pembahasan tentang *diversifikasi investasi*.

d. Asumsi- Asumsi Dalam Teori Markowitz

Menurut Jogiyanto (dalam Fahmi dan Hadi, 2011:58), model Markowitz menggunakan asumsi- asumsi sebagai berikut:

- 1) Waktu yang digunakan hanya satu periode.
- 2) Tidak ada biaya transaksi.
- 3) Preferensi *investor* hanya didasarkan pada *return ekspektasi* dan risiko dn *portofolio*.
- 4) Tidak ada pinjaman dan simpanan bebas risiko.

e. Diversifikasi Investasi Model Markowitz

Menurut Fahmi dan Hadi (2011:58) “teori portofolio model Markowitz adalah mengajarkan tentang berinvestasi tersebut kemudian meletakkannya bukan pada satu jalur namun pada jalur yang berbeda- beda”.

Keputusan untuk mengidentifikasi investasi tersebut akan menyebabkan terbentuknya kondisi *safety financial* atau lebih tepatnya terjadi pembentukan portofolio yang optimal. Namun harus diakui sisi normatif dalam berinvestasi tetap terjadi karena ini sangat dipengaruhi oleh keputusan pribadi dari masing-masing pelaku investasi tersebut, sebagaimana dikatakan oleh Tandelilin (dalam Fahmi dan Hadi, 2011:59) “Meskipun demikian, teori portofolio masih merupakan teori *normatif* yang menekankan pada bagaimana seharusnya *investor* melakukan *diversifikasi* secara optimal”.

Tandelilin (dalam Hadi, 2011:59) menjelaskan bahwa pada dasarnya teori *portofolio* model Markowitz didasari oleh 3 (tiga) asumsi, yaitu:

- 1) Periode investasi tunggal, misalnya satu tahun.
- 2) Tidak ada biaya transaksi.
- 3) Preferensi *investor* hanya berdasarkan pada *return* yang diharapkan dan risiko.

f. Asas Teori Portofolio Markowitz

Jika seseorang *investor* berkeinginan untuk memaksimalkan keuntungan yang diharapkan dari pada portofolio, ia meletakkannya dalam sekuritas yang mempunyai harapan keuntungan yang maksimum. Oleh adanya rekomendasi yang menganjurkan supaya *investor* perlu melakukan *diversifikasi* dan perlu memaksimalkan keuntungan yang diharapkan, peraturan atau rekomendasi ini menganjurkan agar para *investor* mendiversifikasi dananya kepada semua *sekuritas* yang mempunyai harapan keuntungan yang maksimum.

Menurut Fahmi dan Hadi (2011:61), studi yang dilakukan Markowitz berdasarkan kepada dua masalah, yaitu:

- 1) *Expected Return* ($E(R_i)$) atau keuntungan yang diharapkan dari suatu sekuritas.

- 2) Variasi (s^2) atau suatu ukuran penyerapan dari penyebaran peluang (*probability*).

g. Kebaikan Teori Portofolio Markowitz

Menurut Fahmi dan Hadi (2011:61), teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz mengandung beberapa kelebihan atau kebaikan. Adapun kebaikan dari studi yang telah dilakukan oleh Markowitz adalah:

- 1) Kajian yang telah dilakukan oleh Markowitz merupakan suatu titik awal dalam kajian pemilihan *portofolio* yang mempergunakan saintifik (ilmu ilmiah modern) kemudian mulai dikembangkan oleh berbagai penelitian lainnya, termasuk oleh Stephen Ross (1974).
- 2) Markowitz memberikan suatu kemudahan dalam memahami kedekatan hubungan antara *expected return* dan risiko *portofolio* serta tidak mengesampingkan analisis segi *portofolio efisien*. Kemudahan ini tergambarkan dalam rumus- rumus yang dikemukakannya dan ini telah dijabarkan oleh banyak pihak.
- 3) *Riset* dan *publikasi* tulisan dan penjelasan lisan yang dikemukakan oleh Markowitz telah meletakkan azas dasar bagi pengkajian teori *portofolio* selanjutnya seperti CAPM, APT, *risk and return*, serta *value stock and bond*.

h. Kelemahan Teori Portofolio Markowitz

Fahmi dan Hadi (2011:62), juga menjelaskan tentang kelemahan- kelemahan dari kajian atau studi yang dilakukan oleh Markowitz, antara lain:

- 1) Permasalahan klasik dari segi manajemen keuangan adalah selalu saja timbul yaitu pada saat data yang dipergunakan dalam kajian ini adalah data masa lalu, dimana data masa lalu tersebut tidak saja memberikan suatu jawaban yang sulit untuk dijadikan acuan *estimasi* kedepan, namun juga meragukan tentang keakuratan data yang bisa saja data- data keuangan yang dihasilkan tersebut adalah data yang sudah di otak atik oleh pihak manajemen perusahaan atau *earning management* (manajemen laba), sehingga persoalan bisa memungkinkan untuk terjadi atau timbul.
- 2) Studi yang dilakukan oleh Markowitz adalah tidak menjelaskan batasan waktu, yaitu berapa waktu yang tepat untuk memperhitungkan *diversifikasi* tersebut. Sehingga memungkinkan analisis tersebut menjadi tidak begitu mampu diyakinkan secara baik.
- 3) Data yang diambil pada saat dianalisis dengan mempergunakan *varians* dan berbagai alat lainnya sulit untuk dipahami dan diprediksi karena datanya selalu berlalu.

2.1.1.12 Saham

a. Pengertian Saham

Menurut Fahmi (2014:323) saham adalah:

- 1) Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.
- 2) Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

- 3) Persediaan yang siap untuk dijual.

Menurut Fahmi (2014:323) dipergunakannya saham sebagai salah satu alat untuk mencari tambahan dana menyebabkan kajian dan analisis tentang saham begitu berkembang baik secara fundamental dan teknikal. Berbagai literatur mencoba memberikan rekomendasi yang berbeda – beda namun tujuannya sama yaitu ingin memberikan profit yang tinggi bagi pemakainya, serta memiliki dampak keputusan yang bersifat berkelanjutan (*sustainable*).

Ada banyak pihak yang terlibat dalam bermain saham di pasar saham, secara umum ada tiga, yaitu:

- (a) *Investor*
- (b) *Spekulan*, dan
- (c) *Government*

Ketiga pihak yang terlibat sama-sama memiliki tujuan dan kepentingannya masing – masing seperti pemerintah mencoba mengatur dan membuat arah pasar saham dengan kondisi dan target yang diinginkan dalam rencana pembangunan baik secara jangka pendek dan panjang.

Menurut Samsul (2015:59), menyatakan bahwa ada dua macam bentuk saham, yaitu:

- 1) Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Adalah jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba kumulatif. Hak kumulatif dimaksudkan bahwa hak laba yang tidak didapat pada suatu tahun yang mengalami kerugian, tetapi akan dibayar pada tahun yang mengalami keuntungan, sehingga saham *preferen* akan menerima laba dua dua kali. Hak istimewa ini diberikan kepada pemegang saham preferen karena merekalah yang memasok dana ke sewaktu perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

- 2) Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham Biasa (*common Stock*) adalah jenis saham yang akan menerima laba bagian laba saham *preferen* dibayarkan. Apabila perusahaan bangkrut, maka pemegang saham biasa yang menderita terlebih dahulu. Perhitungan indeks harga saham didasarkan pada harga saham biasa.

b. Pengertian Harga Saham

Menurut Samsul (2015:197) “harga saham adalah harga yang terbentuk dari pasar yang besarnya dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran”.

Menurut Egam (2017:3) harga saham adalah harga perlembar saham yang berlaku dipasar modal. Harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena harga saham menunjukkan prestasi emiten. Harga saham dipasar modal terdiri atas tiga

kategori, yaitu harga tertinggi (*high price*), harga terendah (*low price*), dan harga penutupan (*close price*). Harga tertinggi atau harga terendah merupakan harga yang paling tinggi atau paling rendah yang terjadi pada satu hari bursa. Harga penutupan merupakan harga yang terjadi terakhir pada saat akhir jam bursa.

Jadi dapat disimpulkan bahwa harga saham merupakan harga yang terbentuk dari pasar yang dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang diperhatikan oleh *investor* dalam melakukan investasi.

c. Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Alwi (2008:87), menyebutkan bahwa, terdapat 2 (dua) faktor- faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham, diantaranya yaitu:

1) Faktor Internal

- (a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
- (b) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- (c) Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- (d) Pengumuman pengambilan diversifikasi, seperti laporan *merger*, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
- (e) Pengumuman investasi (*investment announcement*), seperti melakukan *ekspansi* pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- (f) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti *negosiasi* baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- (g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun *fiskal* dan setelah akhir tahun *fiskal*, *Earning Per Share* (EPS), *Devidend Per Share* (DPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), dan lain- lain.

2) Faktor Eksternal

- (a) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- (b) Pengumuman hukum (*legal announcement*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- (c) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcement*) seperti laporan pertemuan tahunan, *insider mading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan penundaan trading.
- (d) Gejolak politik dalam negeri dan *fluktuasi* nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga Saham di bursa efek suatu negara.
- (e) Berbagai isu baik dari dalam maupun luar negeri.

(www.kajianpustaka.com).

2.1.1.13 Hubungan antar variable

a. Hubungan Antara *Debt To Equity Ratio* dengan Harga Saham

Menurut Kasmir (2017:157) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan *ekuitas*. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh *ekuitas*. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (*kreditor*) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Dalam hubungannya antara *debt to equity ratio* (DER) dengan harga saham, tingkat resiko perusahaan tercermin dari rasio DER yang menunjukkan seberapa besar modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban – kewajiban perusahaan. Setiap investor tentu saja menghindari berinvestasi pada perusahaan yang memiliki angka DER tinggi karena mencerminkan tingkat resiko yang tinggi pula.

Debt To Equity Ratio (DER) dapat mempengaruhi harga saham karena perubahan pada DER akan mempengaruhi minat investor terhadap saham suatu perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena investor cenderung akan lebih tertarik pada perusahaan yang tidak memiliki banyak beban hutang. Dengan kata lain, *investor* akan merespon perusahaan yang memiliki DER rendah, sehingga akan berpengaruh pada meningkatnya harga saham perusahaan yang bersangkutan ketika DER nya rendah.

Hal ini tidak didukung penelitian yang dilakukan oleh wardi (2015) menunjukkan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) secara signifikan tidak

berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011.

b. Hubungan antara *Earning Per Share* dengan Harga Saham

Earning per share (EPS) adalah rasio yang memberikan informasi atas laba bersih suatu perusahaan yang akan didistribusikan kepada para pemegang saham. Informasi atas laba bersih ini nantinya akan digunakan oleh *investor* sebagai pedoman untuk penentuan investasinya. Jika rasio ini baik, maka dapat dipastikan ketertarikan investor juga akan meningkat dan secara otomatis juga akan mempengaruhi harga saham.

Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Hermawanti dan Hidayat (2015) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh secara signifikan dan bernilai positif terhadap harga saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Earning per Share* (EPS) merupakan resiko yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan *profitabilitas* perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Makin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham. Sehingga hal tersebut akan menaikkan minat investor dan harga saham yang semakin diminati akan semakin meningkat harganya.

c. Hubungan antara *Return On Investment* terhadap Harga Saham

Return On Investment merupakan ukuran penting bagi setiap *investor* untuk menghitung seberapa laba yang akan didapat atas investasi yang dilakukan. Dengan meningkatnya ROI maka akan menambah daya tarik *investor* untuk

menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Dengan kata lain ROI berdampak positif terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Hermawanti dan Hidayat (2015) menyatakan bahwa ROA/ROI berpengaruh secara signifikan dan bernilai positif terhadap harga saham.

Hasil tersebut sesuai dengan teori Menurut Harahap (2009:305), semakin besar rasio ROA maka semakin baik karena perusahaan dianggap mampu dalam menggunakan aset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan laba yang baik. Semakin tinggi laba maka dapat menghasilkan keuntungan yang baik pula untuk investor. Maka dari itu ROA menjadi salah satu daya tarik bagi seorang *investor* untuk membeli saham. Semakin tinggi ROA maka dapat meningkatkan harga saham perusahaan seiring dengan meningkatnya pula minat investor bagi perusahaan tersebut.

2.1.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian terdahulu, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh :

- a. Safitri (2013) dengan judul *Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return On Asset, Debt To Equity Ratio Dan Market Value Added terhadap Harga Saham dalam kelompok Jakarta Islamic Index tahun 2008 – 2011*. Penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan EPS, PER, ROA, DER dan MVA berpengaruh terhadap Harga Saham dalam Kelompok JII tahun 2008-2011, dan secara parsial hanya EPS, PER dan MVA yang berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham sedangkan ROA dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham dalam Kelompok JII tahun 2008-2011.
- b. Nugroho, dkk (2015) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Terindeks Kompas 100 Yang Terdaftar Di

Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian juga dapat diinterpretasikan sebagai berikut, bahwa calon investor saham perusahaan yang terindeks Kompas 100 akan melihat faktor fundamental seperti ROI dan ROE, serta EPS dalam keputusan pembelian sahamnya.

- c. Wardi (2015) dengan judul “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Equity* Dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2009-2011”. Hasil penelitian diketahui bahwa hanya variabel *earning per share* yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on equity* secara signifikan tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Adapun koefisien determinasi sebesar 56,8% dimana masih terdapat 43,2% lagi perubahan pada variabel terikat yang dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak disertakan dalam penelitian ini.
- d. Viandita, dkk (2013) dengan judul “Pengaruh *Debt Ratio (DR)*, *Price To Earning Ratio (PER)*, *Earning Per Share (EPS)*, Dan *Size* Terhadap Harga Saham” Studi pada 38 Perusahaan Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian secara simultan rasio keuangan *Debt Ratio (DR)*, *Price to Earning Ratio (PER)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Size* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan pada analisis parsial memperlihatkan bahwa *earning per share (EPS)* memiliki pengaruh dominan terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia.
- e. Hermawanti dan Hidayat (2015) dengan judul “Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Debt To Equity (DER)*, *Return On Asset*

(ROA), Dan *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham” Studi Kasus Pada Perusahaan *Go Public* Sektor *Property dan Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. Hasil analisis menunjukkan data telah memenuhi uji asumsi klasik, meliputi data terdistribusi normal, tidak terjadi *multikolinieritas*, tidak terdapat *autokorelasi* dan tidak terjadi heterokedastisitas. Hasil regresi *Earning Per Share* (EPS), *Return on Asset* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan *Price Earning Ratio* (PER) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Kelima variabel yang digunakan dalam penelitian ini (EPS, PER, DER, ROA dan ROE) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham sebesar 47,2%. Variabel dengan pengaruh paling kuat adalah *Earning Per Share* (EPS). Sedangkan sisanya sebanyak 52,8% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian.

- f. Musalamah dan Isa (2015) dengan judul “Pengaruh *Earning Per Share* (Eps), *Debt To Equity Ratio* (Der) Dan *Return On Equity* (Roe) Terhadap Harga Saham Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011”. Hasil analisis menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan, *Debt to Equity Rasio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan, sedangkan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara keseluruhan, terlihat bahwa variasi 90,4% dan harga saham bisa dijelaskan oleh variabel EPS, DER dan ROE. Sisanya (9,6%) dapat digambarkan oleh variabel lain diluar model.

- g. Talamati dan Pangemanan (2015) dengan judul “Pengaruh *Earnings Per Share (EPS) & Return On Equity (ROE)* Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014”. Sampel yang digunakan adalah 5 perusahaan perbankan yang lulus uji *purposive sampling*. Koefisien korelasi (R) menunjukkan variabel memiliki hubungan yang kuat. Koefisien determinasi menunjukkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh EPS dan ROE. Secara simultan kedua variabel EPS dan ROE mempengaruhi harga saham. Secara parsial, EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham sementara ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Manajemen perbankan yang berinvestasi di Bursa Efek Indonesia dalam meningkatkan kinerja perusahaan perlu memperhatikan *Earnings per Share* dan *Return on Equity* karena kedua variabel tersebut secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
- h. Hunjra dkk. (2014) dalam *International Journal of Economics and Empirical Research* dengan judul “*Impact of Dividend Policy, Earning per Share, Return on Equity, Profit after Tax on Stock Prices*”. Hasil penelitian menunjukkan hasil dividen dan *dividen payout ratio* yang keduanya merupakan ukuran kebijakan *dividen* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil dividen Berelasi negatif dengan harga saham dan *dividen payout ratio* secara positif terkait dengan harga saham yang Artinya, hasil ini bertentangan dengan teori ketidakrelevanan *dividen*. Untuk variabel independen lainnya *profit* sesudahnya pajak dan laba bersih per saham memiliki dampak positif yang signifikan terhadap harga saham dan tingkat

pengembalian ekuitas yang menunjukkan Dampak positif tidak signifikan terhadap harga saham.

Tabel 2.1
Penelitian terdahulu

No	Nama dan tahun	Judul	Variable	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Abied Luthfi Safitri (2013)	Pengaruh <i>Earning Per Share, Price Earning Ratio, Return On Asset, Debt To Equity Ratio Dan Market Value Added</i> terhadap Harga Saham dalam kelompok Jakarta Islamic Index tahun 2008 – 2011.	Variable X : DER, EPS, ROI Variable Y : Harga Saham	Analisis regresi berganda	EPS, PER,ROA, DER dan MVA berpengaruh terhadap Harga Saham dalam Kelompok JII tahun 2008-2011, dan secara parsial hanya EPS, PER dan MVA yang berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham sedangkan ROA dan DER tidak
2	Joko Purwanto Nugroho Siti Rochmah Ika Fitria Wahid Wardiyani (2015)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Terindeks Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Variable X : Kinerja Keuangan Variable Y: Harga Saham	Analisis regresi	Calon <i>investor</i> saham perusahaan yang terindeks Kompas 100 akan melihat faktor fundamental seperti ROI dan ROE, serta EPS dalam keputusan pembelian sahamnya.
3	Jeni Wardi (2015)	Pengaruh <i>Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Equity Dan Earning Per Share</i> Terhadap Harga Saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bej periode 2009-2011	Variable X : CR, DER, ROE, EPS Variable Y: Harga Saham	Analisis regresi berganda	Diketahui bahwa hanya variabel <i>earning per share</i> yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sementara itu, <i>current ratio, debt to equity ratio</i> dan <i>return on equity</i> secara signifikan tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

4	Tamara Oca Viandita Suhadak Achmad Husaini (2013)	Pengaruh <i>Debt Ratio</i> (Dr), <i>Price To Earning Ratio</i> (Per), <i>Earning Per Share</i> (Eps), Dan <i>Size</i> Terhadap Harga Saham” Studi pada 38 Perusahaan Industri yang Terdaftar Di BEI.	Variable X : DR, PER, EPS, Size Variable Y : Harga Saham	Analisis regresi lineier sederhana	<i>Debt Ratio</i> (DR), <i>Price to Earning Ratio</i> (PER), <i>Earning Per Share</i> (EPS), dan <i>Size</i> mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Sedangkan pada analisis parsial memperlihatkan bahwa <i>earning per share</i> (EPS) memiliki pengaruh dominan terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia.
No	Nama dan tahun	Judul	Variable	Alat Analisis	Hasil Penelitian
5	Putri Hermawanti Dan Wahyu Hidayat (2015)	<i>Go Public</i> Sektor <i>Property dan Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014	Variable X : EPS, PER, DER, ROA, ROE Variable Y: Harga Saham	Analisis Regresi Berganda	<i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Return on Asset</i> (ROA), dan <i>Return on Equity</i> (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan <i>Price Earning Ratio</i> (PER) dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.
6	Arum Desmawati Murni Mussalamah dan Muzakar Isa, SE, M. Si (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.	Variable X : EPS, DER, ROE, Variable Y : Harga Saham	Analisis regresi linier berganda	<i>Earning Per Share</i> (EPS) berpengaruh positif dan signifikan, <i>Debt to Equity Rasto</i> (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan, sedangkan <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh positif dan signifikan berpengaruh signifikan terhadap harga saham
7	Mohamad Rianto Talamati Sifrid S. Pangemanan (2015)	Pengaruh <i>Earnings Per Share</i> (Eps) & <i>Return On Equity</i> (Roe) Terhadap Harga Saham Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2010-2014”.	Variable X: EPS, ROE Variable Y: Harga Saham	Analisis regresi berganda	harga saham dipengaruhi oleh EPS dan ROE. Secara simultan kedua variabel EPS dan ROE mempengaruhi harga saham. Secara parsial, EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham sementara ROE secara parsial tidak berpengaruh terhadap Harga Saham

8	Ahmed Imran Hunjra, Muhammad Shahzad, Muhammad Irfan Chani, Sabih ul Hassan , Umer Mustafa (2014)	Impact of <i>Dividend Policy, Earning per Share, Return on Equity, Profit after Tax on Stock Prices</i>	Variable X : DY, EPS, DPR, ROE, PAT Variable Y: Stock Price	Analisis Regresi sederhana	hasil <i>dividen</i> dan <i>dividen payout ratio</i> yang keduanya merupakan ukuran kebijakan <i>dividen</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil <i>dividen</i> Berelasi negatif dengan harga saham dan <i>dividend payout ratio</i> secara positif terkait dengan harga saham.
---	--	---	---	----------------------------	--

Sumber : berbagai penelitian terdahulu

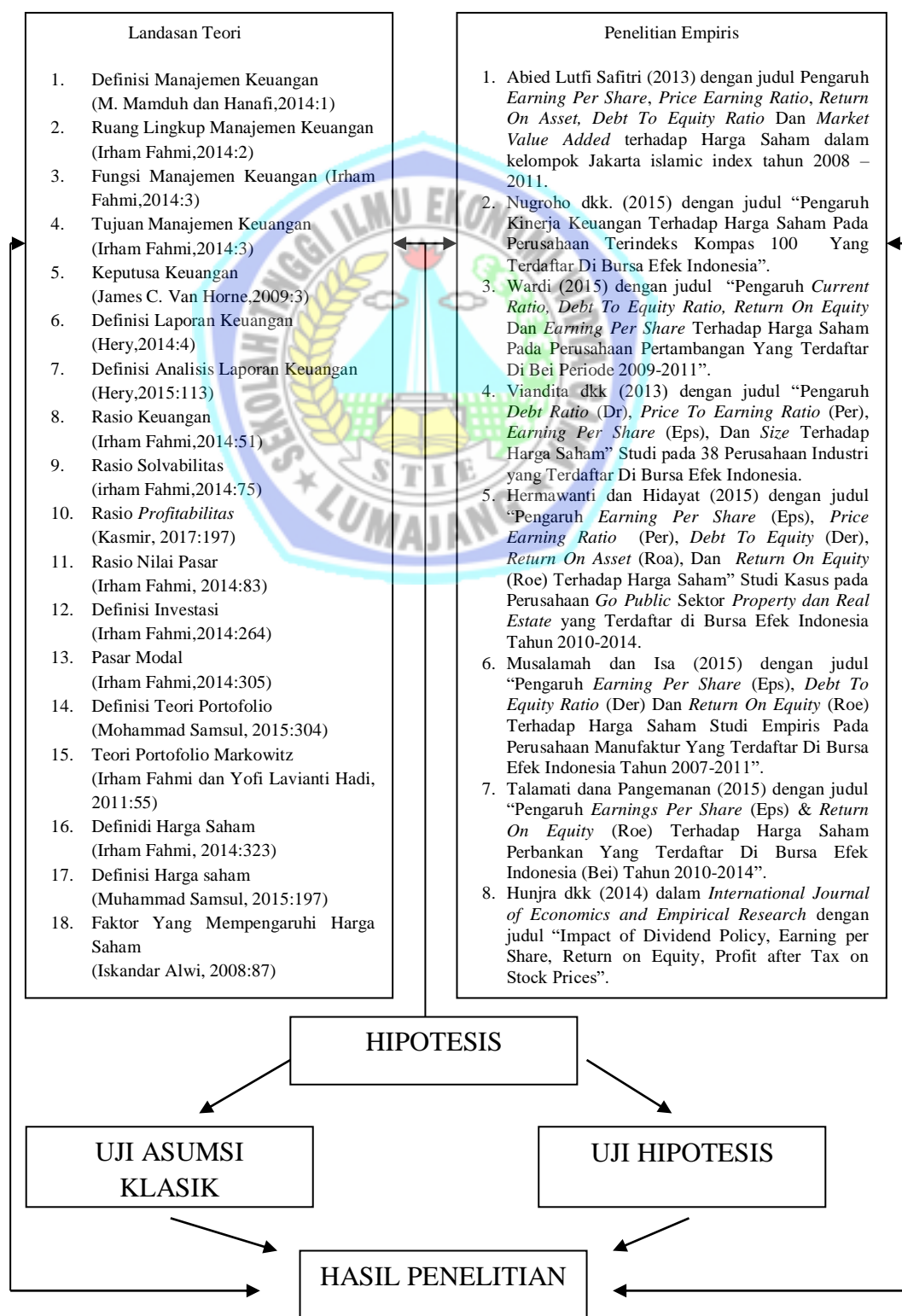
2.1.3 Kerangka pemikiran

Kerangka berfikir dalam suatu penelitian perlu dikemukakan apabila dalam penelitian tersebut berkenaan dengan dua variabel atau lebih. Apabila penelitian hanya membahas sebuah variabel atau lebih secara mandiri, maka yang dilakukan peneliti disamping mengemukakan deskripsi teoritis untuk masing- masing variabel, juga argementasi terhadap variasi besaran variabel yang diteliti (Sapto Haryoko (dalam Sugiyono, 2015:117).

Menurut suriasumatri (dalam Sugiyono, 2015:118), “seorang peneliti harus menguasai teori- teori ilmiah sebagai dasar bagi argumetasi dalam menyusun kerangka pemikiran yang membuahkan hipotesis. Kerangka pemikiran ini merupakan penjelasan sementara terhadap gejala- geala yang yang menjadi objek permasalahan”.

Sekaran (dalam Sugiyono, 2015:117), mengemukakan bahwa kerangka berfikir merupakan medel konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yng telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka berfikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antara variabel yang akan diteliti. Jadi secara *teoritis* perlu dijelaskan hubungan antar variabel *independen* dan *dependen*. Bila dalam penelitian ada variabel *moderator* dan *intervening* , maka juga perlu dijelaskan, mengpa variabel itu ikut dilibatkan dalam penelitian. Pertautan antar variabel tersebut, selanjutnya dirumuskan kedalam bentuk hubungan antar variabel penelitian harus didasarkan pada kerangka berfikir.

Berdasarkan landasan teori yang telah dideskripsikan diatas, maka untuk lebih mudah memahami akan digunakan kerangka pemikiran sebagai berikut :



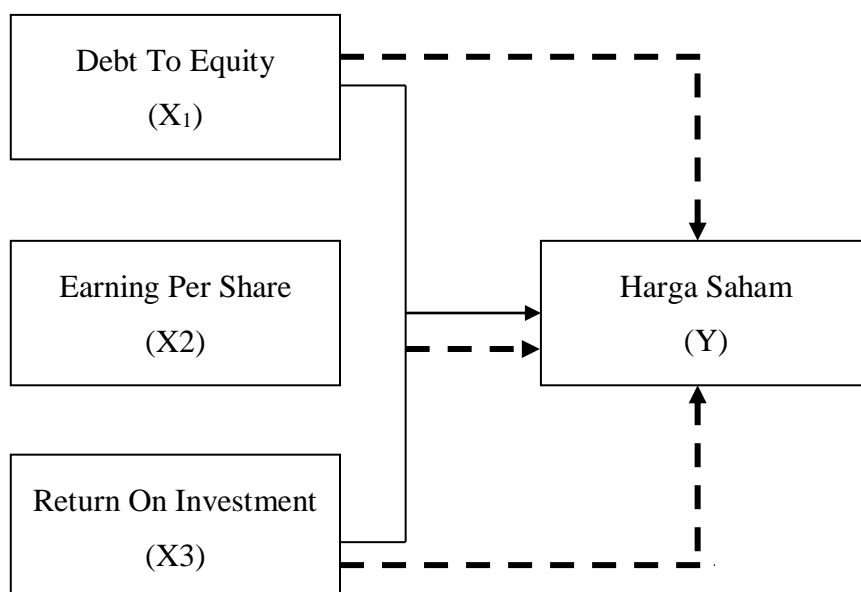
Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran

Sumber : kajian teoritis dan penelitian terdahulu

2.1.4 Paradigma Penelitian

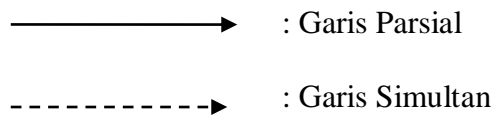
Dalam penelitian kualitatif yang dilandasi pada suatu asumsi bahwa suatu gejala itu dapat diklarifikasi dan hubungan gejala bersifat kausal (sebab akibat), maka peneliti dapat melakukan penelitian dengan memfokuskan kepada beberapa variabel saja. Pola hubungan antar variabel yang akan diteliti tersebut selanjutnya disebut sebagai paradigma penelitian (Sugiyono, 2014:42).

Jadi paradigma penelitian dalam hal ini diartikan sebagai pola pikir yang menunjukkan hubungan antar variabel yang akan diteliti dan sekaligus mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah yang perlu dijawab melalui penelitian. Dalam penelitian ini paradigma yang digunakan yaitu paradigma ganda dengan 4 (empat) variabel yaitu 3 (tiga) variabel independen (X) dan 1 (satu) variabel dependen (Y).



Gambar 2.2 Paradigma Penelitian

Keterangan Gambar:



Sumber: (Kasmir, 2010:56 dan 37), dan (Fahmi, 2014:112)

Paradigma penelitian dibuat agar mempermudah dalam pemahaman antara variabel independen dengan variabel dependen, dimana variabel tersebut menunjukkan hubungan parsial dan simultan.

2.2 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2015:134) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang *relevan*, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi dapat dikatakan bahwa hipotesis adalah jawaban *teoritis* terhadap rumusan masalah penelitian yang ada dan belum dapat dibuktikan kebenarannya secara empiris.

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan didalam penelitian ini, maka hipotesis yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut:

a. Hipotesis Pertama

H_0 : Tidak terdapat pengaruh *debt to equity ratio* secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2016.

H_a : Terdapat pengaruh *debt to equity ratio* secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

b. Hipotesis Kedua

H_0 : Tidak terdapat pengaruh *Earning Per Share* secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

H_a : Terdapat pengaruh *Earning Per Share* secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indosia periode 2012-2016.

c. Hipotesis Ketiga

H_0 : Tidak terdapat pengaruh *Return On Investment* secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indosia periode 2012-2016.

H_a : Terdapat pengaruh *Return On Investment* secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indosia periode 2012-2016.

d. Hipotesis Keempat

H_0 : Tidak terdapat pengaruh *Debt To Equity*, *Earning Per Share*, dan *Return On Investment* yang secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indosia periode 2012-2016.

H_a : Terdapat pengaruh *Debt To Equity*, *Earning Per Share*, dan *Return On Investment* yang secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan *Property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indosia periode 2012-2016.