

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini merujuk pada penelitian sebelumnya, dimana beberapa penelitian yang pernah dilakukan terlebih dengan persamaan dan perbedaannya yang mendasari penelitian ini antara lain:

##### 2.1.1 Sri Zuliarni (2012)

Penelitian yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan *Mining and Mining Service* di Bursa Efek Indonesia (BEI)” Tujuan penelitian ini untuk mengetahui secara parsial pengaruh ROA, PER, dan DPR terhadap harga saham pada perusahaan mining and mining service di BEI. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 10 perusahaan mining and mining service di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian 2008-2010 yang di pilih dengan kriteria tertentu dengan menggunakan *purposive sampling*. Hasil pengujian secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa PER berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Secara simultan (uji f) ROA, PER, DPR secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Persamaan:

1. Sama-sama menggunakan harga saham sebagai variabel dependen
2. Variabel independen sama-sama menggunakan *Price Earning Ratio* (PER)
3. Sama-sama menggunakan uji regresi linier berganda

Perbedaan:

1. Periode yang di gunakan dalam penelitian terdahulu pada tahun 2008 sampai dengan tahun 2010, sedang penelitian sekarang menggunakan periode pada tahun 2009 sampai dengan 2012.
2. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *mining and mining service* di Bursa Efek Indonesia, sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan *go public* yang terdapat di BEI.

### **2.1.2 Rowland Bismark Fernando Pasaribu (2008)**

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Variabel Fundamental terhadap harga saham perusahaan *go public* di BEI” . Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Efisiensi perusahaan. Penelitian ini menggunakan delapan kelompok industri yang *listed* di Bursa Efek Indonesia yaitu pada industry Pertanian, Pertambangan, Dasar & Kimia, Aneka industry, Br. Konsumsi, Properti, Infrastruktur, dan Perdagangan. Hasil pengujian secara simultan dan parsial, bahwa pertumbuhan, profitabilitas, posisi leverage, likuiditas, dan efisiensi perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham di delapan industri. *Price Earning Ratio* (PER) mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham di delapan industri, sedangkan *Earning Per Share* (EPS) merupakan variabel yang memiliki pengaruh dominan pada enam industri, yaitu pada industri tambang, dasar & kimia, aneka industri, barang konsumsi, infrastruktur, dan perdagangan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *judgment sampling*, yaitu pemilihan sampel

berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Kriteria tersebut terdiri dari perusahaan yang terdaftar dan aktif di Bursa Efek Jakarta.

Persamaan:

1. Penelitian ini sama-sama menggunakan variabel dependennya adalah harga saham pada perusahaan *go public*.
2. penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independennya adalah *Price Earning Rasio* (PER), dan *Earning Per Share* (EPS)
3. Penelitian ini sama-sama menggunakan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan:

1. Periode yang di gunakan dalam penelitian terdahulu pada tahun 2002 sampai dengan tahun 2006, sedang penelitian sekarang menggunakan periode pada tahun 2009 sampai dengan 2012.
2. Penelitian sebelumnya menggunakan beberapa industri yaitu industri Pertanian, Pertambangan, Dasar & Kimia, Aneka industri, Br. Konsumsi, Properti, Infrastruktur, dan Perdagangan. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan seluruh industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### **2.1.3 Bambang Pranowo (2009)**

Penelitian Bambang Pranowo (2009) yang berjudul “Pengaruh Beberapa Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Perusahaan” Variabel yang digunakan yaitu enam variabel independen penelitian *Degree of Financial Leverage* (DFL), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Raitened* (ERR), *Devident Payout* (DP), *Divident Yield* (DY), secara bersamaan berpengaruh positif

terhadap volume penjualan saham. Perubahan yang terjadi pada lima variabel penelitian yang besar, akan diikuti dengan perusahaan pada volume kecil. Serta terbukti adanya kelima variabel independen penelitian (DFL, EPS, PER, ERR, DP,DY) berpengaruh negative terhadap harga saham. Terbukti adanya ERR, secara individual berpengaruh negative terhadap volume penjualan saham.

Persamaan:

1. Penelitian ini sama-sama menggunakan harga saham sebagai variabel dependen.
2. Penelitian ini sama-sama menggunakan variabel independen *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER).

Perbedaan:

1. Penelitian sebelumnya menggunakan penelitian periode 1999-2002, sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode 2009-2012.
2. Dalam penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan LQ-45, sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **2.1.4 Nurjanti Takarini dan Hamida Hendrarini (2011)**

Judul penelitian ini “Rasio keuangan dan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index”. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purpose sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk menghitung besarnya pengaruh variabel independen yang terdiri dari EPS dan DER terhadap variabel dependen yaitu harga saham. Hasil analisis secara simultan EPS

dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil analisis secara parsial EPS berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, hal ini menyatakan apabila EPS mengalami peningkatan maka harga saham akan naik, dan begitu pula sebaliknya. Kondisi pada penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan belum memiliki kemampuan dalam menarik minat para investor. Sedangkan secara parsial DER berpengaruh negative terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa DER tidak dapat digunakan untuk memprediksi harga saham di masa mendatang.

Persamaan:

1. Penelitian ini sama-sama menggunakan harga saham sebagai variable dependennya.
2. Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan EPS dan DER sebagai variable independen.

Perbedaan :

1. Penelitian sebelumnya menggunakan penelitian periode 2005-2009, sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode 2009-2012.
2. Dalam penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index, sedangkan pada penelitian ini menggunakan perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **2.1.5 Atika Jauharria Hatta dan Bambang Sugeng (2009)**

Judul penelitian ini “*The Company Fundamental Factors and Systematic Risk in Increasing Stock Price*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi pengaruh faktor fundamental perusahaan (EPS, PER dan DER) dengan harga

saham dan pengaruh tingkat beta sebagai pengukuran risiko sistematis dalam menjelaskan varians dari harga di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi dan uji *McKinnon*, *White*, dan *Davidson* (uji MWD). Hasil estimasi terhadap saham diketahui bahwa EPS, PER memiliki efek positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER memiliki efek negative signifikan. EPS merupakan variabel yang dominan yang kuat dengan harga saham.

Persamaan :

1. Penelitian ini sama-sama menggunakan harga saham sebagai variable dependennya.
2. Penelitian ini sama-sama menggunakan EPS, DER, dan PER sebagai variable independen.
3. Dalam penelitian ini sama-sama menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perbedaan:

1. Penelitian sebelumnya menggunakan penelitian periode 2002-2006, sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode 2009-2012.
2. Penelitian sebelumnya menggunakan IHSG, sedangkan pada penelitian ini menggunakan IHSI untuk menentukan harga saham.

## **2.2 Landasan Teori**

Pada landasan teori ini akan dijelaskan beberapa teori yang berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti.

### 2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut Jogiyanto Hartono (2009:29) Perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual surat berharganya di pasar modal. Surat berharga yang baru dikeluarkan perusahaan dijual di pasar primer. Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *going publics*. Pasar modal merupakan kegiatan dengan perdagangan efek. Perusahaan yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Dalam pasar modal menyediakan berbagai macam alternatif bagi para investor selain alternatif investasi lainnya. Pasar Modal bertindak sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen melalui jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya.

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

Jika dilihat dari sudut pandang investor, pasar modal merupakan alternatif keuangan, sehingga investor mempunyai pilihan investasi yang akan memberikan keuntungan berupa tingkat pengembalian. Investasi merupakan aktivitas yang dilakukan oleh investor didalam menanamkan dananya pada berbagai jenis pilihan investasi di pasar modal, pada dasarnya mengandung unsur

*return* dan diimbangi dengan adanya resiko. Kesalahan dalam memilih berarti akan kehilangan kesempatan untuk meraih keuntungan. Tetapi hal tersebut dapat ditanggulangi dengan melakukan diversifikasi investasi, yaitu membagi dana pada beberapa jenis investasi sekaligus sehingga akan mengurangi resiko yang ditanggung.

### **2.2.2 Harga Saham**

Menurut Abdul Halim (2005:12) Harga Saham merupakan ringkasan dari pengaruh simultan dan kompleks dari berbagai macam variabel yang berpengaruh, terutama tentang kejadian-kejadian ekonomi bahkan kejadian politik, sosial dan keamanan. Saham merupakan bukti kepemilikan perusahaan yang berupa surat berharga atau efek yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di bursa (*go public*). Penentuan fluktuasi harga saham ditentukan adanya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, apabila laba yang diperoleh perusahaan relatif tinggi maka akan berpengaruh positif terhadap harga saham di bursa yang berakibat langsung pada permintaan dan diikuti oleh harga saham yang meningkat.

Penelitian ini menggunakan IHSI (Indeks Harga Saham Individual) sebagai pengukuran harga saham, dengan demikian peneliti akan mengetahui jika perusahaan yang diteliti telah melakukan *Corporate Action*. IHSI adalah serangkaian informasi tentang pergerakan harga masing-masing saham samapai pada tingkatan tertentu. Disajikan setiap hari berdasarkan harga penutupan di



bursa pada hari itu. Ada 2 harga di IHSI, yaitu Harga Dasar dan Harga Pasar (saat penutupan).

### 2.2.3 Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Alwi (2006:87), beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham atau indeks harga saham. Faktor-faktor tersebut dapat dimasukkan ke dalam faktor fundamental yang berasal dari lingkungan internal dan faktor kondisi ekonomi yang berasal dari lingkungan eksternal. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut antara lain yaitu:

1. Faktor Fundamental (Lingkungan 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 utang.
  - c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
  - d. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
  - e. Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset, dan penutupan usaha lainnya.

- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan, dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earnings per Share* (EPS) dan *Dividend per Share* (DPS), *Price Earnings Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), dan lainnya.

## 2. Faktor Kondisi Ekonomi (Lingkungan Eksternal)

- a. Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan berbagai regulasi serta deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan trading.
- d. Gejolak politik-ekonomi 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 negeri dan luar negeri.

#### 2.2.4 Rasio Keuangan

Menurut Kasmir (2008:104) Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan yang bersangkutan. Hasil rasio keuangan ini digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode tertentu untuk mencapai target yang telah ditentukan. Kemudian juga dapat menilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan secara efektif. Menurut (Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim 2005:75) tujuan analisis rasio keuangan adalah membantu manajer keuangan memahami apa yang perlu dilakukan perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia yang sifatnya terbatas berasal dari *financial statement*. Pada dasarnya analisis rasio keuangan dapat dikelompokkan ke dalam lima macam kategori meliputi Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar. Kelima rasio tersebut digunakan untuk melihat prospek dan risiko perusahaan dan akan mempengaruhi harapan investor terhadap perusahaan pada masa yang akan datang. Penelitian ini hanya menggunakan beberapa rasio keuangan. Berikut ini akan dijelaskan beberapa rasio yang terkait dengan penelitian ini :

##### 1. Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2008) Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Jenis – jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan yaitu *Ratio Profit Margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan, *Return on Investment (ROI)* rasio

yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan, *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri, *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

Penelitian ini menggunakan *Earning Per Share* (EPS) dalam mengukur rasio profitabilitas. Menurut Bambang Pranowo (2009) *Earning Per Share* (EPS) merupakan pendapatan bersih dalam (*net income theory*) adalah identik dengan *net income*, *earning* atau laba. EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham.

EPS (*earning per share*) dikenal sebagai *summary indicator* yaitu item tunggal yang dapat mengkomunikasikan berbagai informasi mengenai kinerja atau posisi keuangan perusahaan. Total pendapatan perusahaan dikurangi bagian pendapatan *senior security* (sekuritas hutang dan saham preferen) merupakan bagian pendapatan yang tersedia untuk pemegang saham biasa yang digunakan untuk penghitungan *basic EPS*.

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2008:69) *earning per share* dapat diukur dengan rumus berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Keuntungan bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}} \dots\dots\dots(1)$$

## 2. Rasio Solvabilitas

Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim (2009:81) Rasio Solvabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi

kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang kurang baik adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Jenis – jenis rasio solvabilitas yaitu, *Debt to Asset Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, *Time Interest Earning*, dan *Fixed Charge Coverage*. Salah satu rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Debt Equity Ratio* (DER) Menurut Kasmir (2010:153-154) berikut beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio hutang (*leverage*) yakni :

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Selain itu, manfaat rasio solvabilitas atau *leverage ratio* adalah :

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.

2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan dengan 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.

Menurut Sofyan Safri Harahap (2008:158) *debt equity rasio* dapat diukur dengan rumus berikut:

$$\text{Debt-equity ratio} = \frac{\text{TotalDebt}}{\text{TotalEquity}} \dots\dots\dots(2)$$

Rasio Solvabilitas atau *Leverage* merupakan suatu ukuran yang menunjukkan sejauh mana sekuritas berpenghasilann tetap digunakan dalam struktur modal perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006:193) struktur

modal yang optimal sebuah perusahaan adalah kombinasi utang dan ekuitas yang akan memaksimalkan harga saham. Dalam hal ini perusahaan menganalisis sejumlah faktor, kemudian menetapkan suatu struktur modal sasaran (target capital structure). Sasaran ini dapat mengalami perubahan dari waktu ke waktu sesuai dengan perubahan kondisi. Jika pada kenyataannya rasio utang ternyata berada dibawah tingkat sasaran, ekspansi modalnya akan dilakukan dengan menerbitkan utang, sedangkan jika rasio utang berada diatas tingkat sasaran, biasanya ekuitas yang akan diterbitkan oleh manajemen keuangan perusahaan.

Beberapa teori struktur modal menurut Brigham dan Houston (2006:201):

1. **Teori Modigliani dan Miller (teori MM)** adalah teori yang berpandangan bahwa struktur modal tidak relevan atau tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut I Made Sudana (2011:148) teori MM mendukung hubungan antara struktur modal dengan biaya modal, yang menyatakan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi biaya modal perusahaan dan juga memengaruhi nilai perusahaan. Menurut MM, nilai total perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modal melainkan dipengaruhi oleh investasi yang dilakukan perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.
2. **Teori Sinyal** merupakan isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan utang yang melebihi target struktur modal yang normal.

Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan merupakan suatu isyarat (signal) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah. Menurut I Made Sudana (2011:156) *Signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan cenderung meningkatkan utangnya karena tambahan bunga yang dibayarkan akan diimbangi dengan laba sebelum pajak. Sehingga pada teori ini menyimpulkan bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai perusahaan melainkan adanya peningkatan hutang yang merupakan sinyal jika laba akan meningkat, sehingga dapat meningkatkan harga saham.

- 3. Teori *Trade off*** adalah menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan utang dalam struktur modal sehingga disebut pula sebagai trade off theory. Berdasarkan teori Modigliani dan Miller, semakin besar utang yang digunakan, semakin tinggi nilai perusahaan. Model Modigliani dan Miller mengabaikan faktor biaya kebangkrutan dan biaya keagenan. Struktur modal yang optimal dapat ditemukan dengan menyeimbangkan antara keuntungan penggunaan utang dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang disebut model trade off . Hutang pada awalnya meningkatkan nilai perusahaan, namun ketika hutang melebihi batas optimal maka dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya biaya kebangkrutan yang lebih besar di banding meningkatkan nilai perusahaan.



**4. Pecking Order Theory** mengasumsikan bahwa perusahaan bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Perusahaan berusaha menerbitkan sekuritas pertama dari internal, retained earning, kemudian utang berisiko rendah dan terakhir ekuitas. Pecking order theory memprediksi bahwa pendanaan utang eksternal didasarkan pada defisit pendanaan internal. Model pecking order theory memfokuskan pada motivasi manajer korporat, bukan pada prinsip-prinsip penilaian pasar modal.

## 2. Rasio Pasar

Rasio Pasar atau rasio saham adalah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai saham. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasarkan pada sudut pandang investor meskipun pihak manajemen juga berkepentingan pada rasio ini. Jenis – jenis rasio pasar yaitu *Price Earning Ratio*, *Price To Book Value Ratio*, *Dividend Yield Ratio*, dan *Dividend Payout Ratio*. Salah satu rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* (PER). Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2005:127) PER merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. PER secara teoritis merupakan indikator yang dapat digunakan untuk apakah harga saham tertentu dinilai terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*), sehingga para (calon) investor dapat menentukan kapan sebaiknya saham dijual atau dibeli.

*Price Earning Ratio* dapat dihitung menggunakan rumus:

$$Price\ Earning\ Ratio = \frac{Harga\ Pasar\ Saham}{Laba\ Bersih\ Per\ Saham} \dots\dots\dots(3)$$

### **2.2.5 Pengaruh EPS terhadap harga saham**

Menurut Darmadji & Fakhruddin (2008:65) *Earning Per Share* (EPS) Tingkat keuntungan per lembar saham menunjukkan besarnya laba yang diperoleh investor dalam menanamkan modalnya disuatu perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI. EPS merupakan indikator bagi investor tentang kinerja suatu perusahaan. Besarnya EPS suatu perusahaan dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan yaitu neraca ataupun laporan laba rugi. Semakin besar EPS semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk memberikan laba yang tinggi kepada investor. Hal tersebut sangat menarik minat dari para investor untuk membeli saham tersebut sehingga harga saham akan naik dan pendapatan saham juga meningkat. Ini menunjukkan bahwa EPS berpengaruh terhadap harga saham. Menurut Atika Jauharia Hatta dan Bambang Sugeng Dwiyanto (2009) menyatakan EPS merupakan variabel dominan dengan hubungan yang kuat dengan harga saham.

### **2.2.6 Pengaruh DER terhadap harga saham**

Menurut Kasmir (2008:157) Hutang merupakan sumber pendanaan eksternal yang menjadi salah satu bagian penting dari suatu perusahaan. *Debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan dengan seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan. Kondisi perusahaan dapat dilihat dengan memperhatikan utang perusahaan. DER berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

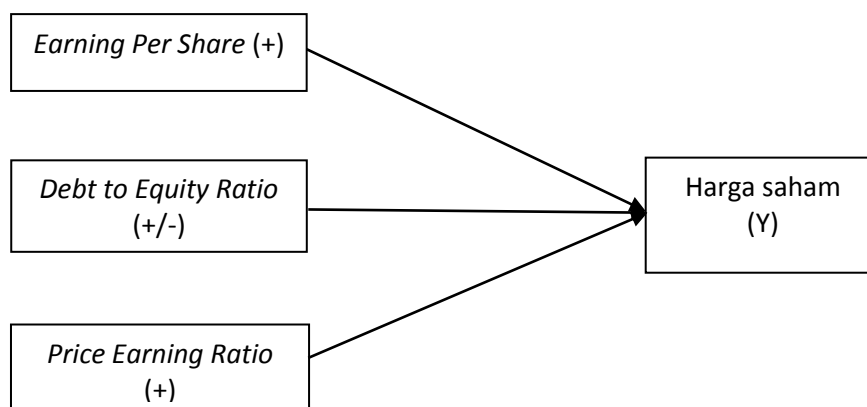
Berdasarkan teori struktur modal, *Trade-off theory* teori ini yang membantah model Modigliani dan Miller. MM mengungkapkan bahwa perusahaan tidak akan bangkrut, sehingga tidak akan ada biaya kebangkrutan dan biaya keagenan. *Trade-off theory* menentang hal itu sebab ada hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Perusahaan tidak mungkin membiayai seluruh aktivitasnya dengan hutang. Dalam teori ini terdapat *trade-off* antara *tax benefit/shield* (manfaat penghematan pajak atas penggunaan hutang) dan *cost financial distress* (biaya yang ditimbulkan karena adanya kenaikan resiko kebangkrutan akibat besarnya hutang). Jadi, suatu perusahaan itu mendasarkan keputusan pendanaan pada struktur modal yang optimal. Struktur modal optimal dibentuk dengan menyeimbangkan manfaat dari penghematan pajak atas penggunaan utang terhadap biaya kebangkrutan. Teori ini menghubungkan struktur modal dengan utang dapat meningkatkan dan menurunkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang pada awalnya dapat meningkatkan nilai perusahaan, ketika hutang melebihi batas optimal maka hutang juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya biaya kebangkrutan yang lebih besar.

### **2.2.7 Pengaruh PER terhadap harga saham**

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2005:131) *Price Earning Ratio* (PER) merupakan suatu ukuran yang penting bagi para investor dalam berinvestasi, karena PER diakui sebagai metode penilaian yang baik, serta mencakup keseluruhan perusahaan, termasuk dalam memperkirakan nilai saham, menentukan nilai saham di masa yang akan datang dan menentukan besarnya modal dalam saham. Rasio harga laba umumnya digunakan sebagai indikator dari

nilai relatif bagi berbagai saham biasa. Rasio harga laba hanya menyediakan indikasi kasar dari hasil investasi relatif, dan harus digunakan dengan sangat hati-hati. *Price earning ratio* merupakan rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga saham biasa dengan laba per lembar saham. Semakin besar *price earning ratio* berarti harga pasar dari setiap lembar saham akan semakin baik. Tetapi semakin rendah *price earning ratio* maka semakin besar daya tarik saham sebagai suatu investasi.

### 2.3 Kerangka Pemikiran



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

### 2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

H1 : EPS (*Earning Per Share*), DER (*Debt to Equity Rasio*) dan PER (*Price Earning Ratio*), secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham

H2 : EPS (*Earning Per Share*) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

H3 : DER (*Debt to Equity Rasio*) berpengaruh parsial signifikan terhadap harga saham

H4 : PER (*Price Earning Ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.