

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang akan dilakukan merujuk pada beberapa penelitian terdahulu yang sudah pernah dilakukan:

2.1.1 Penelitian oleh Ina Rinati (2008)

Penelitian Ina Rinati (2008) menggunakan *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen. Menggunakan alat uji statistik regresi linier berganda. Penelitian ini Sampel yang digunakan adalah 11 perusahaan dari 45 perusahaan yang tercantum dalam indeks LQ45 selama periode 2004-2008, sehingga total sampel sebanyak 55 perusahaan. Hasilnya mengatakan pada uji regresi secara serempak (bersama-sama), semua variabel bebas yang diteliti (NPM, ROA dan ROE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham dan pada uji regresi secara parsial atau masing-masing, hanya variabel *Return On Assets* (ROA) yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, maka dapat dikatakan bahwa ROA memiliki kontribusi dominan terhadap harga saham.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan Ina Rinati yaitu terletak pada variabel independen, dalam penelitian ini menggunakan EPS sedangkan penelitian Ina Rinati tidak menggunakan EPS. Persamaan pada

penelitian ini yaitu menggunakan rasio profitabilitas dan alat uji yang digunakan berupa uji regresi linier berganda.

2.1.2 Penelitian oleh Bram Hadianto (2008)

Penelitian Bram Hadianto (2008) menggunakan (EPS) dan PER sebagai variable independent dan harga saham sebagai variable dependent. Menggunakan alat uji statistic model regresi panel data. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu emiten sector perdagangan besar dan retail yang secara konsisten menjadi sebagai saham pembentuk indeks LQ45 di BEI 2000-2005. Kesimpulan penelitian ini yaitu EPS dan PER secara simultan berpengaruh terhadap harga saham sector perdagangan besar da retail di BEI.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Bram Hadianto (2008) terletak pada variable dependennya, dalam penelitian ini menggunakan variable dependen rasio profitabilitas, *financial leverage* dan EPS sedangkan dalam Bram Hadianto menggunakan EPS dan PER, selain itu terletak pada alat uji statistic yang digunakan.

Persamaan pada penelitian ini terletak pada varibel dependen yang digunakan yaitu Earning Per Share (EPS) dan sama-sama menguji pengaruh terhadap harga saham.

2.1.3 Penelitian Rowland Bismark Pasaribu (2008)

Penelitian Rowland Bismark Pasaribu (2008) menggunakan rasio pertumbuhan perusahaan, rasio profitabilitas, rasio *laverage*, rasio likuiditas, rasio *turn over*, *price earning ratio*, dan *earning per share* sebagai variable independent dan harga saham sebagai variable dependent. Menggunakan alat uji statistik

regresi berganda dengan asumsi klasik. Penelitian ini mengambil delapan kelompok industri yang listed di BEI sebagai sampel. Hasilnya mengatakan bahwa secara simultan dan parsial pertumbuhan, profitabilitas, posisi *leverage*, likuiditas dan efisiensi perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham di delapan industry. Temuan lainnya adalah EPS merupakan variabel yang memiliki pengaruh dominan pada enam industry sedangkan profitabilitas hanya berpengaruh terhadap industry pertanian, sementara likuiditas berpengaruh dominan pada *industry property* dan *real estate*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Rowland Bismark yaitu terletak pada rasio yang digunakan, pada penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas dan leverage sedangkan pada penelitian Rowland Bismark menggunakan rasio likuiditas, turn over, price earning ratio. Persamaan pada penelitian ini adalah menggunakan rasio profitabilitas, Earning Per Share (EPS) serta alat uji yang digunakan.

2.1.4 Ninna Daniati Dan Suhairi (2006)

Penelitian Ninna Daniati Dan Suhairi (2006) menggunakan kandungan informasi komponen laporan arus kas, laba kotor, dan size perusahaan sebagai *variable independent* dan *expected return* saham sebagai *variable dependent*. Menggunakan alat uji statistic regresi linier berganda. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ tahun 1999-2004. Kesimpulan penelitian ini yaitu informasi komponen laporan arus kas, laba kotor, dan size perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap *expected return* saham.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Ninna Daniati Dan Suhairi (2006) terletak pada variable dependennya, dalam penelitian ini menggunakan variable dependen harga saham sedangkan dalam Ninna Daniati Dan Suhairi menggunakan *expected return* saham. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian Ninna Daniati Dan Suhairi yaitu manufaktur sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan *real estate* dan *property*.

Persamaan pada penelitian ini terletak pada variabel independen yang digunakan yaitu ukuran perusahaan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal

Teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa pada dasarnya suatu informasi dimanfaatkan perusahaan untuk memberi sinyal positif maupun negatif kepada pemakainya. Teori sinyal (Leland dan Pyle dalam Scott, 2012:475) menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor dimana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunannya.

Pengungkapan kinerja keuangan dan ukuran perusahaan diharapkan mampu dijadikan sinyal oleh perusahaan ketika menarik minat investor untuk menanamkan dana pada saham perusahaan, semakin tinggi minat investor maka semakin tinggi harga saham begitu pula sebaliknya.

2.2.2 Pasar Modal

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belian sekuritas. Tempat dimana terjadinya jual-beli sekuritas. Tempat dimana terjadinya jual-beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara. Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana (Eduardus Tandelin, 2010:26). Sedangkan Pandji dan Ninik (1992:6) mengartikan pasar modal sebagai jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, memungkinkan penambahan *financial assets* (dan hutang) pada saat yang sama memungkinkan investor untuk selalu merubah dan menyesuaikan portfolio investasinya (melalui pasar sekunder).

2.2.3 Instrumen Pasar Modal

Instrumen pasar modal dalam konteks praktis lebih banyak dikenal dengan sebutan sekuritas. Sekuritas (*securities*), atau juga disebut efek atau surat berharga, merupakan aset financial (*financial asset*) yang menyatakan klaim keuangan. Undang-undang pasar modal no. 8 tahun 1995 mendefinisikan efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivative dari efek (Eduardus Tandelin 2010:30).

Sekuritas diperdagangkan dipasar financial (*financial market*), yang terdiri dari pasar modal dan pasar uang. Pasar uang pada dasarnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka pendek baik yang dikeluarkan oleh bank dan perusahaan umumnya maupun pemerintah. Di pasar uang sekuritas yang diperjual belikan antara lain Sertifikat Bank Indonesia (SBI), surat berharga pasar uang, surat perbendaharaan Negara dan lain-lain. Sedangkan Pasar modal (*capital market*) pada prinsipnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang, baik berbentuk hutang maupun ekuitas (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya. Berbagai sekuritas jangka panjang yang diperdagangkan di pasar modal antara lain saham biasa dan preferen, waran, reksa dana dan lain-lain. Secara singkat sekuritas di pasar modal memiliki jangka jatuh tempo lenih dari satu tahun sedangkan di pasar uang kurang dari satu tahun.

2.2.4 Pengertian Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan (Pandji Dan Piji 2001:58). Berbagai jenis saham yang dikenal di bursa, yang diperdagangkan yaitu saham biasa (*common stock*) dan Saham preferen (*preferred stock*).

- a. Saham biasa (*common stock*) : sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, tetapi tidak memiliki hak istimewa dalam kepemilikannya.

- b. Saham preferen : merupakan saham yang diberikan atas hak untuk mendapatkan deviden atau bagian kekayaan pada saat perusahaan dilikuidasi lebih dahulu dari saham biasa.

2.2.5 Harga Saham

Harga saham adalah harga pada pasar riil. Bagi perusahaan harga saham merupakan wujud pengakuan publik terhadap keseluruhan perusahaan. Tinggi rendahnya harga saham mengidentifikasikan tinggi rendahnya pengakuan masyarakat atau investor terhadap saham maupun perusahaan tersebut. Investor sebagai salah satu pengguna laporan keuangan, dalam menentukan saham perusahaan mana yang layak untuk dibeli tentu akan memilih saham yang dapat memberikan tingkat keuntungan semaksimal mungkin pada tingkat resiko tertentu. Saham yang memberikan laba yang cenderung stabil lebih menarik perhatian investor disbanding saham perusahaan yang labanya memiliki tingkat fluktuasi yang tinggi (Ilmanir 1993, dalam Salno dan Baridwan 2000).

2.2.6 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan yang dapat dianalisis menggunakan alat-alat analisa keuangan yang nantinya akan diketahui baik dan buruknya mengenai kondisi keuangan pada suatu perusahaan. Dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, pihak-pihak berkepentingan perlu mengetahui kondisi keuangan perusahaan yaitu dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan tersebut yang terdiri dari neraca, laporan perhitungan laba rugi, laporan arus kas, serta laporan perubahan modal. Untuk memahami informasi laporan keuangan dibutuhkan analisis laporan

keuangan. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan dengan analisis laporan keuangan komparatif, analisa laporan keuangan common size, analisis rasio, analisis arus kas. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan perusahaan akan diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan yaitu Profitabilitas dan *Financial Leverage*.

1. Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada. Analisis kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit dibutuhkan investor untuk memastikan perusahaan haruslah berada di dalam keadaan yang menguntungkan sehingga dapat menjamin kelangsungan hidupnya.

a. Net Profit Margin

Rasio ini menunjukkan seberapa besar pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap perusahaan memiliki kemampuan cukup besar dalam menghasilkan laba.

b. Return of Equity (ROE)

Rasio ini merupakan indikator menyeluruh dari kinerja perusahaan karena menunjukkan kinerja manajemen dalam mengelola dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham dalam menghasilkan pendapatan. Semakin besar rasio ini maka kinerja perusahaan semakin baik pula.

c. *Return of Assets (ROA)*

Rasio ini memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola aktiva secara efektif. Semakin besar angka rasio ini maka akan semakin baik, karena hal tersebut menunjukkan bahwa aktiva perusahaan dimanfaatkan secara efektif dalam menghasilkan laba.

d. *Earning Per Share (EPS)*

Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS suatu Perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya EPS perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangan, tetapi besarnya EPS suatu perusahaan bisa kita hitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan.

2. *Financial Leverage*

Financial leverage adalah perbandingan antara hutang dan aktiva yang menunjukkan seberapa besar aktiva yang digunakan untuk menjamin hutang. *Financial leverage* merupakan hal penting dalam penentuan struktur modal perusahaan. *Financial leverage* merupakan penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menutup biaya tetap atau membayar beban tetap (Riyanto, 1995). Perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan *leverage* yang menguntungkan (*favorable financial leverage*) atau efek yang positif jika pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap dari penggunaan dana itu.

Financial leverage merugikan (*unfavorable leverage*) jika perusahaan tidak dapat memperoleh pendapatan dari penggunaan dana tersebut sebanyak beban tetap yang harus dibayar (Riyanto, 1995:375).

Penggunaan *leverage* sangat penting dalam mengendalikan resiko bisnis perusahaan. Jika *leverage* meningkat maka tingkat pengembalian dan resiko perusahaan akan meningkat, sebaliknya penurunan *leverage* perusahaan akan mengakibatkan menurunnya tingkat pengembalian dan resiko perusahaan (Gittman, 2003: 489 dalam Mukhlas 2012).

2.2.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva , jumlah penjualan dan rata-rata total aktiva. Di mana menurut Machfoedz (1994:56) Ukuran Perusahaan dikategorikan menjadi tiga yaitu: 1) Perusahaan Besar, 2) Perusahaan Menengah, 3) Perusahaan Kecil.

Kategori Ukuran Perusahaan yaitu:

a. Perusahaan Besar

Perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp 10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki penjualan lebih dari Rp 50 Milyar/tahun.

b. Perusahaan Menengah

Perusahaan menengah adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp 1-10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan lebih besar dari Rp 1 Milyar dan kurang dari Rp 50 Milyar/tahun.

c. Perusahaan Kecil

Perusahaan kecil adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 200 juta tidak termasuk tanah dan bangunan dan memiliki hasil penjualan minimal Rp 1 Milyar/tahun.

2.2.8 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham

Perusahaan menggunakan nilai kinerja keuangan dimasa lalu ini untuk memprediksikan kinerja keuangan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga evaluasi terhadap nilai perusahaan dapat dilakukan dan keputusan investasi dapat dilaksanakan pada saat ini. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Peneliti menggunakan analisis rasio keuangan sebagai alat untuk mengukur kinerja keuangan yang mempengaruhi harga saham. Berikut analisis laporan keuangan yang digunakan :

Rasio profitabilitas adalah rasio yang bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada. Analisis kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit dibutuhkan investor untuk memastikan perusahaan haruslah berada di dalam keadaan yang menguntungkan sehingga dapat menjamin kelangsungan hidupnya. Faktor profitabilitas diproksikan menggunakan rasio *Return On Asset (ROA)* , *Return On Equity (ROE)*, *Net Profit Margin* dan *Earning Per Share (EPS)*

Return On asset mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat asset yang tertentu (Mamduh dan Halim, 2009 : 84). Rasio ini menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan.

Semakin besar rasio ini semakin baik (Sofyan Syafri, 2004 : 305). Rasio ini menghubungkan laba bersih yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut (Mukhtarudin dan Desmon, 2007). Semakin tinggi tingkat rentabilitas keuangan perusahaan maka semakin kuat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, dan semakin tinggi juga tingkat kepercayaan investor yang berpengaruh terhadap tingginya permintaan saham perusahaan tersebut di pasar modal yang secara langsung berpengaruh terhadap tingginya harga saham.

Return On Equity mengukur laba dari sudut pandang pemegang saham. Rasio ini tidak memperhitungkan deviden maupun capital gain untuk pemegang saham. Rasio ini bukan pengukur return pemegang saham sebenarnya (Mamduh dan Halim, 2009 : 84). Rasio ini menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik (Sofyan Safri, 2004 : 305). Semakin tinggi ROE, maka semakin efisien dan efektif manajemen perusahaan atau dengan kata lain baiknya kinerja perusahaan tersebut sehingga mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan yang mengakibatkan tingginya penawaran dan tingginya harga saham (Ratna Nurani 2009).

Net Profit Margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. *Net Profit Margin* yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu atau kombinasi dari kedua hal tersebut (Mamduh dan Abdul Halim 2009:83). Semakin besar presentase pendapatan bersih atau laba bersih yang diperoleh dari setiap

penjualan, berarti semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi (Sofyan Safri, 2004:304). Penelitian oleh Dedi Trisno dan Fransisca soejono (2008) bahwa semakin tinggi NPM semakin baik kinerja perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modal sehingga permintaan akan jumlah lembar saham meningkat sehingga mempengaruhi harga saham.

Earning Per Share (Laba per lembar saham) merupakan indikator yang secara ringkas menyajikan kinerja perusahaan yang dinyatakan dengan laba. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan (Eduardus Tandelilin 2001:241). Informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek earning perusahaan dimasa depan. Semakin tinggi EPS, semakin tinggi pula keuntungan para pemegang saham per lembar sahamnya, yang akan berpengaruh pada minat investor untuk membeli saham dan secara tidak langsung memberikan pengaruh juga terhadap harga saham akibatnya banyaknya penawaran dari investor (Haryamami, 2007).

Penggunaan *leverage* sangat penting dalam mengendalikan resiko bisnis perusahaan. Jika *leverage* meningkat maka tingkat pengembalian dan resiko perusahaan akan meningkat, sebaliknya penurunan *leverage* perusahaan akan mengakibatkan menurunnya tingkat pengembalian dan resiko perusahaan (Gittman, 2003: 489 dalam Mukhlas 2012). Investor dapat mengetahui financial leverage perusahaan menggunakan nilai dari Debt to Equity Ratio (DER).

Debt to Equity Ratio (DER) adalah perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dan total ekuitasnya (Fara Dharmatuti, 2004). DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara dana pinjaman atau utang dan modal dalam upaya pengembangan perusahaan. Jika *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi, ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi *dividend* (Fara Dharmastuti, 2004).

2.2.9 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

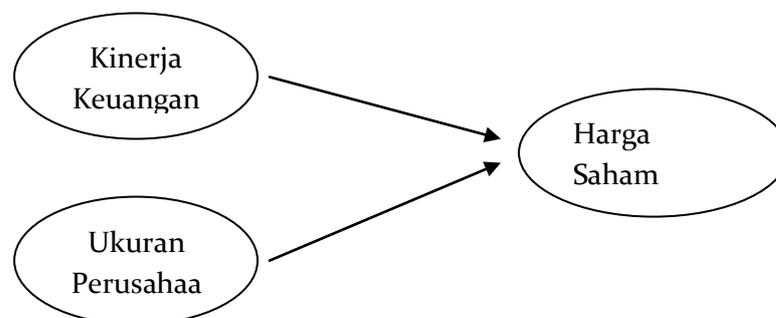
Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, jumlah tenaga kerja. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan menanggung resiko yang mungkin timbul akibat berbagai situasi yang dihadapi perusahaan yang berkaitan dengan operasinya. Hal tersebut sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Elton dan grebber dalam hekinus manao dan deswin nur (2003) menyatakan bahwa resiko yang ditanggung perusahaan kecil dan perusahaan besar berbeda signifikan.

Pada penelitian ini, besaran perusahaan ditentukan oleh total aktiva karena selama ini perusahaan yang memiliki nilai aktiva besar dianggap telah mencapai tahap kedewasaan dimana arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu relative lama, selain itu

mencerminkan bahwa perusahaan relative lebih stabil, perusahaan yang stabil biasanya mampu menghasilkan laba. Melihat hal tersebut diyakini bahwa investor akan menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut sehingga harga saham akan menjadi naik.

2.3 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pemikiran tersebut, maka kerangka berpikir dalam penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: Harga saham dipengaruhi oleh Kinerja Keuangan yang dihitung dengan Rasio Profitabilitas (*Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Equity (ROE)*, *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*) dan Financial Leverage (*Debt to Equity Ratio (DER)*) dan Ukuran Perusahaan Secara sistematis kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada berikut ini:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Peranan kerangka pemikiran sangat penting untuk menggambarkan secara tepat obyek yang akan diteliti dan untuk memberikan suatu gambaran yang jelas dan sistematis.

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran dan hasil penelitian sebelumnya, hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variable independen terhadap variable dependen, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1 : Kinerja Keuangan memiliki pengaruh terhadap Harga Saham

H2 : Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Harga Saham