

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

1. Christine Dwi Karya Susilawati, 2005, Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Berbasis *Chemical*

Penelitian ini ditulis dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh ROA, ROE, PBV, PER, NPM dan OPM terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur berbasis *chemical* periode tahun 1999-2003. Hipotesis penelitian ini diuji dengan menggunakan uji statistik *multiple linear regression*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA, ROE, PBV, PER, NPM dan OPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Christine Dwi Karya Susilawati terletak pada alat uji analisis regresi berganda, variabel *dependent* yaitu harga saham, variabel *independent* sama-sama menggunakan *Operating Profit Margin*, dan sama –sama menggunakan sampel perusahaan manufaktur.

Perbedaan penelitian ini dengan Christine Dwi Karya Susilawati adalah variabel *Independent* yaitu ROA, ROE, PBV, PER, dan NPM. Sedangkan penelitian sekarang menggunakan variabel independent yaitu *Quick Ratio (Qr)*, *Debt To Equity Ratio (Der)*, Pertumbuhan Penjualan dan DPR.

2. Tita Deitiana, 2011, Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen terhadap harga saham.

Penelitian ini ditulis dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh rasio likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan dividen terhadap harga saham pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2004-2008. Metode penarikan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan asumsi pemilihan sampel dipilih dengan cermat hingga relevan dengan kriteria tertentu hingga didapatkan sampel sebanyak 20 perusahaan LQ45. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, hanya variabel profitabilitas yang berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel likuiditas, pertumbuhan penjualan dan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Persamaan penelitian ini dengan Tita Deitiana adalah pada variabel *dependent* yaitu harga saham, sama-sama menggunakan rasio likuiditas, rasio profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan dividen sebagai variabel *independentnya*, dan menggunakan alat uji analisis regresi berganda.

Perbedaan penelitian ini dengan Tita Deitiana adalah pada penelitian ini menambahkan rasio solvabilitas sebagai variabel *independent*, dalam penelitian Tita Deitiana menggunakan *Current Ratio* sedangkan dalam penelitian ini menggunakan *Quick Ratio* dalam menghitung rasio likuiditas. Tita Deitiana menggunakan *Return On Assets*, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan

*Operating Profit Margin* dalam menghitung rasio profitabilitas, dan menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebagai sampel dalam penelitian ini.

3. Eva Dwi Astutik, Surachman, Atim Djazuli, 2014, *The Effect of Fundamental and Technical Variables on Stock Price on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange*.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh faktor-faktor fundamental dan teknikal terhadap harga saham. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Debt Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Interest Rates (IR), dan Exchange Rates (ER). Analisis data dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011. Hasil dari analisis data menggunakan analisis regresi berganda menunjukkan bahwa variabel Return On Equity, Price Earning Ratio dan Exchange Rates berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan Debt to Equity Ratio dan Interest Rates tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Implikasi praktis adalah bahwa dalam menentukan harga saham tidak hanya dari faktor internal perusahaan, tetapi juga dari perusahaan eksternal.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Eva adalah sama-sama menggunakan harga saham sebagai variabel *dependent*, analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda dan variabel *independent* yang digunakan adalah *Debt To Equity Ratio (Der)*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Eva adalah variabel *independent* yang digunakan dalam penelitian Eva yaitu *Return On Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Interest Rates (IR), dan Exchange Rates (ER)*,

sedangkan dalam penelitian sekarang variabel *independent* yang digunakan adalah *Quick Ratio (QR)*, *Operating Profit Margin (OPM)*, Pertumbuhan Penjualan dan *Dividen Payout Ratio (DPR)*.

## **2.2 Landasan Teori**

Pada sub bab ini akan diuraikan teori-teori yang mendukung, yang nantinya akan digunakan sebagai dasar menyusun kerangka pemikiran dan merumuskan hipotesis.

### **1.2.1 Analisis Rasio Keuangan**

Untuk melakukan analisis rasio keuangan, diperlukan perhitungan rasio rasio keuangan yang mencerminkan aspek-aspek tertentu. Rasio-rasio keuangan mungkin dihitung berdasarkan atas angka-angka yang ada dalam neraca saja, dalam laporan rugi laba saja, atau pada neraca dan rugi laba. Apabila analisis dilakukan oleh pihak kreditur, aspek yang dinilai akan berbeda dengan penilaian yang dilakukan oleh calon pemodal. Kreditur akan lebih berkepentingan dengan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban finansial tepat pada waktunya, sedangkan pemodal akan lebih berkepentingan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Secara keseluruhan, aspek-aspek yang dinilai biasanya diklasifikasikan menjadi aspek *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan rasio-rasio nilai pasar (Suad Husnan, 2012 hal 72).

### **2.2.2 Rasio Likuiditas**

Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan

untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih (Suad Husnan, 2012 hal74). Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

### 1. *Quick Ratio*

*Quick Ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dengan aktiva lancar yang dikurangi persediaan. Karena persediaan merupakan rekening yang paling lama untuk berubah menjadi kas (harus melewati bentuk piutang terlebih dahulu), dan tingkat kepastian nilainya rendah (harga persediaan mungkin tidak seperti yang dicantumkan dalam neraca, terutama untuk persediaan barang dalam proses), maka rekening persediaan mungkin dikeluarkan dari perhitungan *quick ratio* (Suad Husnan, 2012 hal 74). Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar-persediaan}}{\text{utang lancar}} \dots\dots\dots(1)$$

### 2.2.3 Rasio Solvabilitas

Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang. Beberapa analis menggunakan rasio solvabilitas, yang berarti mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya (Suad Husnan, 2012 hal 72). Rasio solvabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah :

### 1. Rasio hutang modal / *Debt to Equity Ratio*

Rasio hutang modal menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar dan merupakan rasio yang mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai dari hutang. Rasio ini disebut juga rasio *leverage*.

*Debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara total hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang ada (Suard Husnan, 2012 hal 72). *Debt to equity ratio* dapat dirumuskan :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{modal sendiri}} \dots\dots\dots(2)$$

Menurut Sofyan Syafri (2008:303) semakin kecil rasio hutang modal maka semakin baik dan untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah hutang atau minimal sama. Pengaruh DER terhadap harga saham, jika DER meningkat maka risiko kebangkrutan perusahaan akan semakin tinggi sehingga harga saham akan semakin turun, karena investor menanggapi berinvestasi pada saham tersebut akan sangat berisiko

#### 2.2.4 Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Sofyan Syafri, 2008:304). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Operating Profit Margin*.

### 1. *Operating Profit Margin*

*Operating Profit Margin* adalah merupakan rasio yang menggambarkan apa yang biasanya disebut pure profit yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan (Syamsuddin, 2009 :61). *Operating profit* disebut murni dalam pengertian bahwa jumlah tersebutlah yang benar-benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan kewajiban-kewajiban finansial berupa bunga serta kewajiban terhadap pemerintah berupa pajak. Apabila semakin tinggi *operating profit margin* maka akan semakin baik pula operasi suatu perusahaan. *Operating profit margin* dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{laba bersih sebelum pajak}}{\text{penjualan}} \dots\dots\dots(3)$$

### 2.2.5 Pertumbuhan Penjualan

Menurut Tita Deitiana (2011) pertumbuhan penjualan menunjukkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai

prediksi pertumbuhan masa yang akan datang . Penjualan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut membelanjai asetnya dengan utang, begitupun sebaliknya. Cara pengukurannya adalah sebagai berikut :

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{St - St-1}{St-1} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

Dimana: St = penjualan pada tahun ke t

St-1 = penjualan pada periode sebelumnya.

### **2.2.6 Kebijakan Dividen**

Dividen menurut Detiana (2011) adalah pembagian laba perusahaan yang besarnya telah ditetapkan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) kepada para pemegang saham secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham tersebut.

Menurut Sjahrial (2007:259) dikatakan bahwa dari seluruh laba yang diperoleh perusahaan sebagian dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen. Mengenai penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan itulah yang dinamakan kebijakan dividen dari pemimpin perusahaan.



Menurut Brigham dan Houston (2011:211) ada tiga teori kebijakan dividen yaitu :

#### 1. Teori Dividen Tidak Relevan

Teori dividen tidak relevan dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh pada harga saham maupun terhadap biaya modal perusahaan. Teori MM berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan ditentukan pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, bukan pada bagaimana laba tersebut dibagi menjadi dividen dan laba ditahan. Sehingga kebijakan dividen merupakan suatu yang tidak relevan untuk dipersoalkan. Teori MM menyatakan bahwa nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*, tetapi hanya ditentukan oleh profitabilitas dasar dan risiko usahanya, dengan asumsi bahwa tidak ada pajak yang dibayarkan atas dividen, saham dapat dibeli dan dijual tanpa adanya biaya transaksi, semua pihak baik manajer maupun pemegang saham memiliki informasi yang sama tentang laba perusahaan di masa yang akan datang.

#### 2. *Bird in the Hand Theory*

Gordon dan Lintner berpendapat bahwa para investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain*. Dividen memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan *capital gain*, oleh karenanya investor akan merasa

lebih aman untuk mengharapkan dividen saat ini dibandingkan menunggu *capital gain* yang di masa depan.

### 3. *Tax Differential Theory*

Teori ini didasarkan atas pada perbedaan pajak antara dividen dengan keuntungan modal (*capital gain*). Pajak atas dividen harus dibayarkan pada tahun saat dividen tersebut diterima, sedangkan pajak atas *capital gain* tidak dibayarkan sampai saham dijual. Adanya keunggulan pajak tersebut maka membuat investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak dibandingkan dengan dividen.

Arthur J Keown (2010:219) *Dividend Payout Ratio* adalah Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham Rumus *divident Payout Ratio* adalah sebagai berikut

$$\text{dividend payout ratio} = \frac{\text{dividen per lembar saham}}{\text{laba per lembar saham}} \times 100\% \dots\dots\dots(5)$$

### 2.2.7 Harga Saham

Saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan. Dengan menerbitkan saham, memungkinkan perusahaan-perusahaan yang membutuhkan pendanaan jangka panjang untuk 'menjual' kepentingan dalam bisnis - saham

(efek ekuitas) - dengan imbalan uang tunai. Ini adalah metode utama untuk meningkatkan modal bisnis selain menerbitkan obligasi. Saham dijual melalui pasar primer (*primary market*) atau pasar sekunder (*secondary market*).

Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar. Harga saham dipengaruhi oleh 4 aspek yaitu: pendapatan, dividen, aliran kas, dan pertumbuhan.

Menurut Suad Husnan (2005:279), penentuan harga saham yang seharusnya telah dilakukan oleh setiap analis keuangan dengan tujuan untuk bisa memperoleh tingkat keuntungan yang menarik. Analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik suatu saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini saham tersebut. Nilai intrinsik menunjukkan present value arus kas yang diharapkan dari saham tersebut.

### **2.2.8 Pengaruh Rasio Likuiditas (*Quick Ratio*) Terhadap Harga Saham**

*Quick Ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dengan aktiva lancar yang dikurangi persediaan. karena persediaan merupakan rekening yang paling lama untuk berubah menjadi kas (harus melewati bentuk piutang terlebih dahulu), dan tingkat kepastian nilainya rendah (harga persediaan mungkin tidak seperti yang dicantumkan dalam neraca, terutama untuk persediaan barang dalam proses), maka rekening persediaan mungkin dikeluarkan dari perhitungan *quick ratio*. Karena *quick ratio* langsung berpengaruh terhadap kas, maka rasio ini juga dapat mempengaruhi harga saham suatu perusahaan, jika *quick ratio* suatu perusahaan tinggi maka perusahaan dikatakan baik dalam memenuhi kewajiban lancarnya dengan menggunakan aktiva lancar, sehingga akan banyak investor yang berminat untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, dan menyebabkan harga saham tinggi.

### **2.2.9 Pengaruh Rasio Solvabilitas (*Debt To Equity Ratio*) terhadap harga saham**

Rasio Solvabilitas (*Debt to equity ratio*) merupakan rasio leverage yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalika hutang jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara *total debt* dan *total equity*. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajiban hutangnya, yaitu membayar pokok hutang ditambah dengan bunganya. Hal ini membawa dampak pada penurunannya

harga saham, harga saham akan menurun sehingga investor tidak responsif terhadap informasi dalam mengambil keputusan investasi pada saham yang mungkin dikarenakan adanya krisis global. Jadi, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini didukung hasil penelitian Tita Deitiana (2011) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

#### **2.2.10 Pengaruh Rasio Profitabilitas (*Operating Profit Margin*) Terhadap Harga saham**

Rasio Profitabilitas (*Operating Profit Margin*) merupakan indikator seberapa banyak laba bersih yang diperoleh dari seluruh aset yang dimiliki dan ditanamkan kedalam sebuah perusahaan. Semakin tinggi *operating profit margin* menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Peningkatan *operating profit margin* akan menambah daya tarik investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Hal ini didukung oleh penelitian Christine Dwi Karya Susilawati (2008) hasil penelitian menunjukkan bahwa *operating profit margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

#### **2.2.11 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham**

Penjualan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan membutuhkan lebih banyak investasi pada berbagai elemen aset, baik aset tetap maupun aset lancar. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan sumber

pendanaan yang tepat bagi pembelanjaan aset tersebut. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut membelanjai asetnya dengan utang, begitupun sebaliknya. Jadi, pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hal ini dibuktikan dalam penelitian Tita Deitiana (2011) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

### **2.2.12 Pengaruh Dividen (DPR) terhadap Harga Saham**

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen.

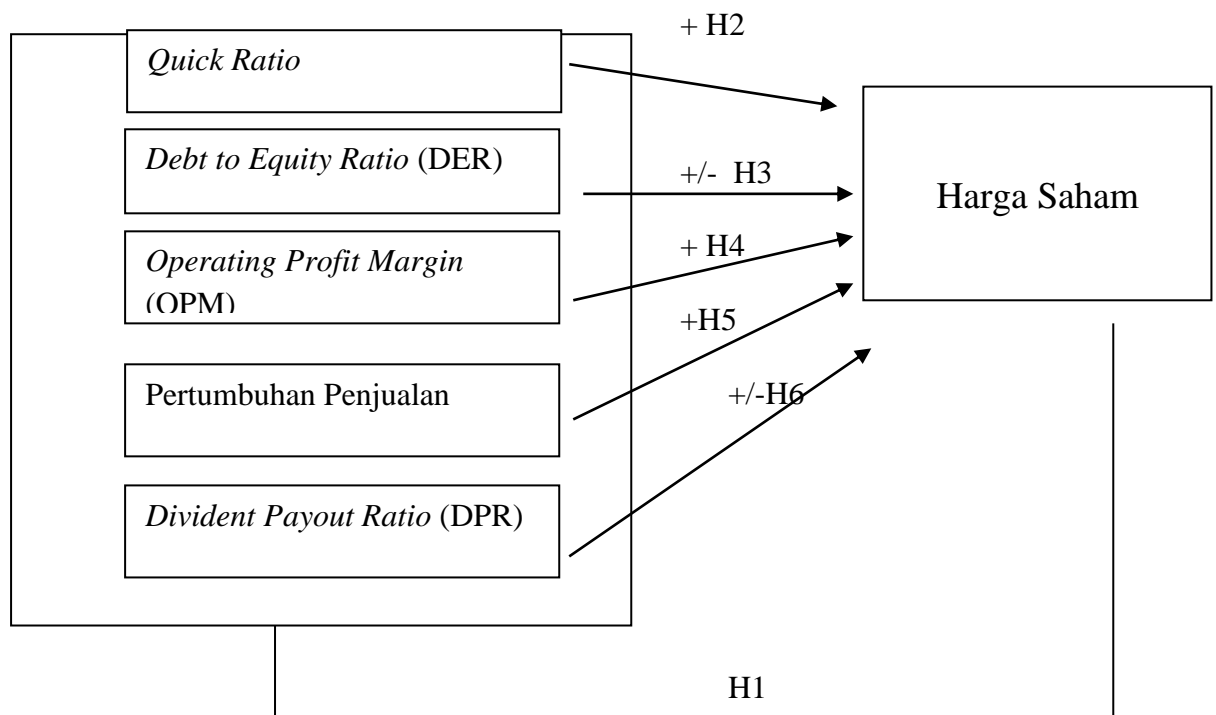
Menurut Brigham dan Houston (2011:211) dalam teori *Bird in the Hand Theory*, menyatakan bahwa para investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain* karena dividen memiliki risiko lebih rendah dibandingkan dengan *capital gain* maka dari itu investor akan merasa lebih aman untuk mengharapkan dividen saat ini dibandingkan menunggu *capital gain* di masa depan. Sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi dividen yang ditetapkan di suatu perusahaan, maka semakin tinggi harga saham di perusahaan tersebut, karena banyak investor yang berinvestasi di perusahaan tersebut.

Dalam teori *Tax Differential Theory*, menyatakan bahwa pajak atas dividen harus dibayarkan pada tahun saat dividen tersebut diterima, sedangkan pajak atas

*capital gain* tidak dibayarkan sampai saham dijual. Jadi, investor lebih menyukai *capital gain* karena dapat menunda pembayaran pajak dibandingkan dengan dividen. Sehingga dapat disimpulkan semakin tinggi dividen yang ditetapkan oleh perusahaan maka semakin tinggi juga pajak yang harus dibayarkan oleh investor, hal ini dapat membuat harga saham di perusahaan tersebut rendah, karena para investor tidak berinvestasi di perusahaan tersebut.

### 1.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran mengenai hubungan antar variabel-variabel yang telah dijelaskan tersebut dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1  
Kerangka Pemikiran

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut maka dirumuskan sebagai berikut :

1. H1 : Diduga Rasio Likuiditas (*Quick Ratio*), Rasio Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*), Profitabilitas (*Operating Profit Margin*), pertumbuhan penjualan, dan dividen (*Divident Payout Ratio*) secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham
2. H2 : Diduga Rasio Likuiditas (*Quick Ratio*) berpengaruh secara positif signifikan terhadap harga saham
3. H3 : Diduga Rasio Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh secara parsial signifikan terhadap harga saham
4. H4 : Diduga Rasio Profitabilitas (*Operating Profit Margin*) berpengaruh secara positif signifikan terhadap harga saham
5. H5 : Diduga pertumbuhan penjualan berpengaruh secara positif signifikan terhadap harga saham
6. H6: Diduga dividen (*Divident Payout Ratio*) berpengaruh secara parsial signifikan terhadap harga saham