

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Saham

Diantara surat – surat yang berharga yang diperdagangkan dipasar modal, saham adalah yang paling dikenal masyarakat, saham juga paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Menurut Eduardus (2010:18) Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Jadi, saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:5) Saham (stock) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud 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. Menurut Kasmir (2010:205) Saham merupakan surat tanda kepemilikan perusahaan atas nama saham yang dibelinya. Saham dapat diperjual belikan (dipindah tangankan) kepada pihak lain.

Dari pengertian beberapa ahli dapat disimpulkan bahwa saham merupakan salah satu komoditas keuangan yang diperdagangkan di pasar modal yang paling populer dan sering dipilih oleh investor untuk berinvestasi. Investasi saham yang

dilakukan diharapkan akan memberikan keuntungan bagi para investor. Berdasarkan pengertian para ahli diatas maka dapat disimpulkan saham merupakan surat bukti tanda kepemilikan seseorang atau badan usaha yang berwujud selembur kertas dimana didalamnya tercantum nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

2.1.1.1 Jenis – Jenis Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:6), ada beberapa jenis saham yaitu:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:
 - a. Saham biasa (*common stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian deviden, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
 - b. Saham preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti dikehendaki oleh investor.
2. Dilihat dari cara pemeliharaannya, saham dibedakan menjadi :
 - a. Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lain.

- b. Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
3. Ditinjau dari kinerja perdagangannya, maka saham dapat dikategorikan menjadi :
 - a. Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
 - b. Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
 - c. Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham- saham dari emiten yang mempunyai pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang memiliki reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth-stock lesser known*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri namun mempunyai ciri *growth stock*.
 - d. Saham spekulatif (*speculative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi setiap tahunnya, namun mempunyai kemungkinan memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
 - e. Saham siklikal (*counter cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

2.1.1.2 Keuntungan dan Risiko Pembelian Saham

Saham merupakan tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu Perseroan Terbatas. Motivasi setiap investor adalah mendapat keuntungan dari setiap transaksi yang mereka lakukan. Pada dasarnya ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu :

1. Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan, dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai dan dividen saham. Dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap tahun. Sedangkan dividen saham berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa sejumlah saham, sehingga saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

2. *Capital Gain*

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham dipasar sekunder. Umumnya investor dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*. Investor seperti ini biasa membeli saham pada pagi hari, lalu menjualnya lagi pada siang hari jika saham mengalami kenaikan.

Namun, seiring dengan berfluktuasinya harga saham, maka saham juga dapat membuat pemodal mengalami kerugian besar dalam waktu yang singkat. Resiko yang sering dihadapi oleh pemegang saham adalah sebagai berikut :

1. Tidak mendapatkan dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasinya menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika mengalami kerugian. Dengan demikian, potensi ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.

2. *Capital loss*

Dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapat *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya investor harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah dari harga beli. Dengan demikian seorang investor mengalami *capital loss*. Dalam jual beli saham terkadang untuk menghindari potensi kerugian yang semakin besar seiring terus menurunnya harga saham, maka seorang investor rela menjual sahamnya dengan harga rendah.

3. Perusahaan bangkrut

Jika suatu perusahaan bangkrut, maka tentu saja akan berdampak secara langsung kepada pemegang saham perusahaan tersebut. Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di bursa efek. Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan mendapat posisi lebih rendah dibandingkan dengan kreditor atau pemegang obligasi dan jika masih terdapat sisa baru akan dibagikan kepada pemegang saham.

4. Saham di-*delist* dari bursa

Risiko lain yang dihadapi oleh para pemodal adalah jika perusahaan di-*delist* dari bursa, umumnya karena kinerja yang buruk, misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak

membagikan dividen secara berturut – turut selama beberapa tahun dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan efek di bursa.

2.1.1.3 Harga Saham

Harga saham disebut juga sebagai harga pasar, dimana harga pasar muncul dari tingkat penawaran dan permintaan suatu saham. Harga sebuah saham sangat dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran. Harga saham cenderung naik apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan dan cenderung turun jika terjadi kelebihan penawaran. Harga saham mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh para investor.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:341) mengemukakan :

“Harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor – faktor *earning*, aliran kas, dan tingkat *return* yang disyaratkan investor, yang mana ketiga faktor tersebut juga sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi makro suatu Negara serta kondisi ekonomi global.”

Sawidji Widioatmodjo (2005:102) mengemukakan:

“Harga pasar saham adalah harga jual dari investor yang satu kepada investor yang lain setelah saham tersebut di cantumkan di bursa.”

Jogiyanto (2008:167) mengemukakan :

“Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.”

Berdasarkan pengertian para ahli diatas maka dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga jual antara investor satu dengan investor lain yang terbentuk dari adanya permintaan dan penawaran saham dipasar modal dan biasanya merupakan harga penutupan.

2.1.1.4 Jenis – Jenis Harga Saham

Adapun jenis-jenis harga saham menurut Widoatmojo (2005:54) adalah sebagai berikut:

1. Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2. Harga Perdana

Harga ini merupakan harga pada waktu harga saham tersebut dicatat dibursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwrite*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3. Harga Pasar

Kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat dibursa. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi, harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

4. Harga Pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa dibuka sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukaan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan menjadi harga pembukaan. Namun tidak selalu terjadi.

5. Harga Penutupan

Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir hari bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan antar penjual dan pembeli. Kalau ini yang terjadi maka harga penutupan itu telah menjadi harga pasar. Namun demikian, harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.

6. Harga Tertinggi

Harga tertinggi suatu saham adalah harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.

7. Harga Terendah

Harga terendah suatu saham adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama. Dengan kata lain, harga terendah merupakan lawan dari harga tertinggi.

8. Harga Rata – Rata

Harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan terendah.

2.1.1.5 Penilaian Harga Saham

Investor dapat melakukan investasi pada berbagai jenis aset baik berupa aset riil maupun aset finansial. Saham merupakan salah satu aset finansial yang dapat dipilih investor. Investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilihnya agar dapat membuat keputusan investasi yang tepat serta dapat menghasilkan return seperti yang diharapkan. Penilaian saham yang menghasilkan informasi nilai intrinsik selanjutnya akan dibandingkan dengan harga pasar saham untuk menentukan kapan menjual atau membeli terhadap suatu saham perusahaan.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010: 301) ada tiga jenis nilai dalam penilaian saham yaitu sebagai berikut :

”Dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik saham. Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten). Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar. Sedangkan nilai intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.”

Investor berkepentingan untuk mengetahui ketiga nilai tersebut sebagai informasi dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat. Dalam membeli atau menjual saham, investor akan membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham yang bersangkutan. Jika nilai pasar suatu saham tertentu lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong mahal (*overvalued*). Begitu pula sebaliknya, jika nilai pasar suatu saham tertentu lebih rendah dari nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong murah (*undervalued*).

Pedoman yang dipergunakan dalam membandingkan antara nilai intrinsik saham dengan harga pasar saham saat ini menurut Suad Husnan (2009: 282) adalah sebagai berikut:

1. Apabila $NI >$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah) dan seharusnya dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
2. Apabila $NI <$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu mahal) dan seharusnya saham yang dimiliki harus dijual.
3. Apabila $NI =$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

2.1.1.6 Analisis Saham

Menurut Suad (2001 : 143) ada dua macam analisis yang dapat digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham adalah :

1. Analisis Fundamental (*Fundamental Security Analysis*)

Analisis fundamental lebih menekankan pada penentuan nilai instrinsik dari suatu saham. Untuk melakukan analisis yang bersifat fundamental, analisis perlu memahami variabel – variabel yang mempengaruhi nilai instrinsik saham. Nilai inilah yang diestimasi oleh investor, dan hasil dari estimasi ini dibandingkan dengan nilai pasar yang sekarang (*current market Price*) sehingga dapat diketahui saham – saham yang *overprice* maupun *underprice*. Menurut Husnan ada 3 tahapan untuk melakukan analisis fundamental yaitu :

- a. Analisis ekonomi, menyangkut penilaian umum perekonomian dan pengaruh potensialnya terhadap hasil sekuritas. (Suad 2001 : 320) menunjukkan bahwa faktor ekonomi mampu menjelaskan 17 persen perubahan laba perusahaan.
- b. Analisis industri, memberikan pemahaman tentang sifat dan operasi dari suatu industri yang akan dapat digunakan untuk memperkirakan prospek pertumbuhan industri perusahaan – perusahaan di dalamnya serta prestasi saham – sahamnya.
- c. Analisis kondisi spesifik perusahaan, menyangkut penilaian keadaan keuangan perusahaan. Alat yang digunakan dalam analisis ini yaitu analisis laporan keuangan.

2. Analisis Teknikal (*Technical Analysis*)

Menurut Suad (2001 : 394) Analisis ini merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan saham tersebut (kondisi pasar) di waktu yang lalu. Model analisis teknikal lebih menekankan pada tingkah laku pemodal di masa yang akan datang berdasarkan kebiasaan di masa lalu (nilai psikologis). Di dalam analisis teknikal informasi tentang harga dan volume perdagangan merupakan alat utama untuk analisis. Misalnya, peningkatan atau penurunan harga biasanya berkaitan dengan peningkatan atau penurunan volumen perdagangan. Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli atau menjual saham, dengan memanfaatkan indikator – indikator teknis ataupun menggunakan analisis grafis.

2.1.1.7 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Ali Arifin (2002: 116), faktor – faktor yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut:

1. Kondisi Fundamental Perusahaan

Faktor fundamental merupakan faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham, begitu juga sebaliknya semakin menurun kinerja perusahaan maka semakin besar kemungkinan merosotnya harga saham yang diterbitkan dan diperdagangkan.

2. Hukum Permintaan dan Penawaran

Faktor hukum permintaan dan penawaran berada di urutan kedua setelah faktor fundamental, karena investor akan melakukan transaksi jual maupun beli setelah tahu kondisi fundamental perusahaan. Transaksi inilah yang akan mempengaruhi harga saham.

3. Tingkat Suku Bunga

Faktor suku bunga ini penting untuk diperhatikan karena rata – rata setiap investor mengharapkan hasil investasi yang lebih besar. Dengan adanya perubahan suku bunga, tingkat pengembalian hasil berbagai sarana investasi akan mengalami perubahan. Bunga yang tinggi akan berdampak pada alokasi dana investasi investor. Investasi produk bank seperti deposito atau tabungan jelas lebih kecil risikonya dibanding investasi dalam bentuk saham. Apabila suku bunga deposit atau tabungan tinggi, investor akan menjual saham dan dananya akan

ditempatkan di Bank. Penjualan secara serempak ini akan berdampak pada perubahan harga saham secara signifikan.

4. Valuta Asing

Dalam kehidupan perekonomian global dewasa ini hampir tak ada satupun di dunia ini yang bisa menghindari perekonomiannya dari pengaruh pergerakan - pergerakan valuta asing. Khususnya terhadap pengaruh dollar. Karena dollar Amerika telah menjadi semacam uang internasional maka mau tidak setiap negara harus mengandalkan mata uang ini.

5. Dana Asing di bursa

Dana asing di bursa perlu diketahui karena memiliki dampak yang sangat besar. Jika sebuah bursa dikuasai oleh investor asing maka ada kecenderungan transaksi saham sedikit banyak tergantung pada investor asing tersebut.

6. Indeks Harga Saham gabungan (IHSG)

Indeks harga saham gabungan lebih mencerminkan kondisi keseluruhan transaksi bursa saham yang terjadi dibandingkan menjadi ukuran kenaikan maupun penurunan harga saham. Perhitungan IHSG akan dipergunakan sebagai tolak ukur kondisi perekonomian dan investasi sebuah negara.

7. *News* dan Rumor

Yang dimaksud *News* and Rumor adalah berita yang beredar di tengah masyarakat yang menyangkut berbagai hal baik yang bersifat ekonomi ,sosial ,politik dan keamanan.

Menurut Syahrir dan Marzuki (1999: 50), faktor – faktor yang mempengaruhi Harga saham diantaranya:

1. Keadaan ekonomi dari negara yang bersangkutan.
2. Kebijakan pemerintah dalam mengembangkan ekonomi.
3. *Buying Power* dari masyarakat Indonesia.
4. Harapan – harapan para investor mengenai perkembangan ekonomi dan perkembangan perusahaan.
5. Permintaan dan penawaran dari dana yang tersedia.
6. Permintaan dan penawaran dari saham – saham yang diperjualbelikan dalam Bursa Efek.
7. Berita – berita yang dimuat dalam media massa.
8. Kebiasaan dari investor.
9. Pertimbangan para investor mengenai besar kecilnya resiko dari investasi.
10. Laba perusahaan.
11. Tingkat penjualan serta pertumbuhan penjualan.
12. *Dividen* yang dibagikan.
13. Publikasi laporan keuangan.

2.1.2 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan suatu alat analisa yang digunakan oleh perusahaan untuk menilai kinerja keuangan berdasarkan data perbandingan masing – masing pos yang terdapat di laporan keuangan.

Analisa rasio keuangan menurut *Brealey, Myears, & Marcus* (2007: 72) :

1. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* merupakan rasio yang memperlihatkan seberapa berat utang perusahaan. Ketika sebuah perusahaan meminjam uang, perusahaan akan

mengembalikan pinjaman tersebut beserta bunga pinjamannya. Jika laba naik, perusahaan akan membayar bunga dengan jumlah yang sudah ditentukan sebelumnya. Jika masa cukup sulit, perusahaan yang meminjam dalam jumlah besar mungkin tidak dapat membayar utangnya. Perusahaan itu lalu bangkrut dan pemegang saham kehilangan seluruh investasi mereka. Karena utang dapat meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham dalam masa – masa baik dan mengurangnya pada masa – masa buruk, utang tersebut dikatakan menciptakan *leverage* keuangan. Rasio *leverage* mengukur seberapa besar *leverage* keuangan yang ditanggung perusahaan.

a. Rasio Utang (*Debt Ratio*)

Leverage keuangan biasanya diukur dengan rasio utang jangka panjang terhadap total modal jangka panjang. Utang jangka panjang tidak hanya harus mencakup obligasi atau pinjaman lain tetapi juga nilai *lease* jangka panjang. *Lease* adalah kesepakatan penyewaan jangka panjang dan karena itu mengharuskan perusahaan melakukan pembayaran penyewaan reguler. Total modal jangka panjang, terkadang disebut total kapitalisasi. Total kapitalisasi adalah jumlah utang jangka panjang dan ekuitas pemegang saham.

$$\text{Rasio utang jangka panjang} = \frac{\text{utang jangka panjang}}{\text{utang jangka panjang} + \text{ekuitas}}$$

Cara lain untuk mengekspresikan *leverage* adalah dalam bentuk rasio utang-ekuitas perusahaan :

$$\text{Rasio utang jangka panjang-ekuitas} = \frac{\text{utang jangka panjang}}{\text{ekuitas}}$$

Kedua ukuran ini menggunakan nilai buku (yaitu akuntansi) dan bukan nilai pasar. Karena nilai pasar perusahaan mencakup nilai aset tak berwujud yang

dihasilkan oleh riset dan pengembangan, iklan, pelatihan staf dan seterusnya. Aset ini tidak siap jual, jika perusahaan mengalami masa – masa sulit, nilai aset – aset ini bisa hilang seluruhnya. Maka ketika bank meminta bahwa peminjam mempertahankan rasio utang maksimum, mereka biasanya hanya mendefinisikan rasio utang ini berdasarkan nilai buku dan mengabaikan aset tak berwujud yang diperlihatkan dalam neraca.

Perhatikan juga bahwa ukuran *leverage* ini hanya memperhitungkan utang jangka panjang. Manajer terkadang juga mendefinisikan utang untuk mencakup semua kewajiban :

$$\text{Rasio total utang} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset}}$$

b. Rasio Tingkat Kemampuan Membayar Bunga (*Times Interest Earned Ratio*)

Ukuran *leverage* keuangan lainnya adalah sejauh mana bunga obligasi dapat ditutup oleh laba. Bank lebih suka meminjamkan uang kepada perusahaan yang labanya jauh melebihi pembayaran bunga. Karena itu, analis sering menghitung rasio laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap pembayaran bunga.

$$\text{Tingkat Kemampuan Membayar Bunga} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Pembayaran Bunga}}$$

c. Rasio Cakupan Kas (*Cash Coverage Ratio*)

Rasio ini menghitung sejauh mana bunga dapat ditutup oleh arus kas dari operasi.

$$\text{Rasio Cakupan Kas} = \frac{\text{EBIT} + \text{Peyusutan}}{\text{Pembayaran Bunga}}$$

2. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang memperlihatkan hubungan kas dan aktiva lancar lainnya terhadap utang lancar.

a. Rasio Modal Kerja Bersih terhadap Total Aset (*Net Working Capital to Total Assets Ratio*)

Aset lancar adalah aset yang diharapkan perusahaan dapatkan dalam waktu dekat. Selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar disebut modal kerja bersih. Modal kerja bersih mengukur potensi cadangan kas perusahaan secara kasar. Aset lancar biasanya melebihi kewajiban lancar.

$$\frac{\text{Modal kerja bersih (NWC)}}{\text{Total Aset}}$$

b. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana tagihan – tagihan jangka pendek dari para kreditor dapat dipenuhi dengan aktiva yang diharapkan akan dikonversi menjadi uang tunai dalam waktu dekat.

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

c. Rasio Cepat (*Quick/Acid-Test Ratio*)

Rasio cepat adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek tanpa dikaitkan dengan penjualan persediaan.

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aset lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

d. Rasio kas (*Cash Ratio*)

Aset yang paling likuid perusahaan adalah kepemilikannya atas kas dan sekuritas. Karena itulah analisis juga melihat rasio kas :

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Kas} + \text{Sekuritas}}{\text{Kewajiban lancar}}$$

3. Rasio Efisiensi

Rasio efisiensi adalah rasio yang mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya.

a. Rasio Tingkat Perputaran Aset (*Aset Turnover Ratio*)

Rasio tingkat perputaran memperlihatkan seberapa baik aset perusahaan digunakan.

$$\text{Rasio Tingkat Perputaran Aset} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata total aset}}$$

b. Rata – Rata Periode Penagihan (*Average Collection Period*)

Rata – rata periode penagihan mengukur seberapa cepat pelanggan membayar tagihan mereka. Rata – rata periode penagihan mengekspresikan piutang dalam penjualan harian :

$$\text{Rata – Rata Periode Penagihan} = \frac{\text{Rata-rata Piutang}}{\text{Rata-rata Penjualan Harian}}$$

c. Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover Ratio*)

Manajer juga bisa mengamati tingkat di mana perusahaan memutar persediaan dan bukan berapa barang jadi dijual pada akhirnya. Jadi kami membandingkan biaya persediaan dengan harga pokok penjualan.

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-Rata Penjualan}}$$

Perusahaan yang efisien memutar persediaan mereka dengan cepat dan tidak mengikat lebih banyak modal daripada kebutuhan mereka akan bahan baku atau barang jadi.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur fokus pada laba perusahaan. Tentu saja, perusahaan besar diharapkan menghasilkan lebih banyak laba daripada perusahaan kecil.

a. Margin Laba (*Profit Margin*)

Margin laba adalah rasio yang mengukur laba atas setiap penjualan dalam rupiah.

$$\text{Margin Laba} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

b. Pengembalian atas Aset (*Return On Assets*)

Pengembalian atas aset (*Return On Assets*) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang dipergunakan.

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

c. Pengembalian atas Ekuitas (*Return On Equity*)

Pengembalian atas ekuitas (*Return On Equity*) adalah rasio yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi bagi pemegang saham biasa.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Rata-Rata Ekuitas}}$$

d. Rasio Pembayaran Dividen (*Payout Ratio*)

Rasio pembayaran dividen mengukur proporsi laba yang dibayar sebagai dividen.

$$\text{Rasio Pembayaran Dividen} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba}}$$

Bagi pihak pemilik dan manajemen, tujuan utama analisis laporan keuangan adalah agar dapat mengetahui posisi keuangan perusahaan saat ini. Dengan mengetahui posisi keuangan, setelah dilakukan analisis laporan keuangan secara mendalam, akan terlihat apakah perusahaan dapat mencapai target yang telah direncanakan sebelumnya atau tidak (Kasmir,2018:66). Analisis Rasio Keuangan menurut kasmir (2018) :

1.Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat ditagih oleh suatu perusahaan. Rasio likuiditas terdiri dari rasio lancar (*Current Ratio*), rasio cepat (*Quick Ratio*), rasio kas (*Cash Ratio*), dan *inventory to networking capital* (Kasmir, 2018:128)

2. Rasio Solvabilitas (Rasio *Leverage*)

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2018:150). Rasio solvabilitas terdiri dari :

a Rasio utang terhadap total aktiva (*Debt to Assets Ratio*)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2018:156).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

b. Rasio utang terhadap total Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang menunjukkan proporsi relatif antara ekuitas dan utang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan (Kasmir,2018:157).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Jenis – jenis rasio aktivitas adalah perputaran piutang (*receivable turn over*), hari rata – rata penagihan piutang (*Days of Receivable*), perputaran persediaan (*Inventory turn over*), hari rata – rata penagihan persediaan (*Days of inventory*), perputaran modal kerja (*working capital turn over*), perputaran aktiva tetap (*fixed assets turn over*), dan perputaran aktiva (*assets turn over*) (Kasmir, 2018:172).

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2018:196). Jenis – jenis rasio profitabilitas adalah profit margin, *return on investment* (ROI), *return on equity* (ROE), dan laba per lembar saham.

Analisa rasio keuangan lainnya adalah rasio nilai pasar (*Market Value Ratio*) menurut Farah Margaretha (2011 : 27), merupakan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan labanya dan dengan nilai buku perusahaan. Rasio ini memberi indikasi kepada manajemen mengenai pendapat investor tentang

prestasi perusahaan di masa lalu dan prospeknya di masa mendatang. Yang termasuk dalam rasio ini adalah :

1. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio ini menunjukkan berapa yang harus dibayar oleh investor untuk setiap Rp 1 laba periode berjalan.

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{EPS}}$$

2. *Earning Per Share* (EPS)

Rasio ini menunjukkan laba yang akan diperoleh investor per lembar sahamnya.

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah sahan yang beredar}}$$

2.1.3 *Return On Assets* (ROA)

Return on Asset (ROA) adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. Menurut Hery (2015: 228) *Return on Asset* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih perusahaan. Menurut Abdullah (2005:57) *Return on Assets* (ROA) adalah rasio yang mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin besar *Return on Asset* (ROA) suatu perusahaan, maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Menurut Eduardus (2010:372) *Return On Asset* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Menurut *Brealey, Myears, & Marcus* (2007:72) *Return On Assets* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba atas aktiva yang dipergunakan. Formulasi *Return On Asset* (ROA) menurut *Brealey, Myears, & Marcus* (2007:73) :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Dari beberapa pengertian menurut para ahli dapat disimpulkan bahwa *Return On Asset* (ROA) adalah rasio profitabilitas yang mengukur efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset – aset nya untuk memperoleh laba. Besarnya *Return on Asset* (ROA) perlu dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi saham, karena *Return on Asset* (ROA) berperan sebagai indikator efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba. Formulasi dari *Return on Asset* (ROA) adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Dengan demikian semakin besar rasio ROA, maka semakin baik penggunaan aset secara efisien untuk memperoleh keuntungan bersih dalam kegiatan operasional perusahaan. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan yang menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati investor. Karena tingkat perolehan pengembalian atas investasi akan semakin besar. Sebaliknya, semakin rendah rasio ROA dari rasio rata-rata maka daya tarik investor semakin menurun, karena membuat tingkat perolehan pengembalian atas investasi akan semakin kecil (Harahap,2010).

2.1.4 *Debt to Equity Ratio* (DER)

2.1.4.1 Pengertian *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio merupakan salah satu rasio *leverage*, yang dapat digunakan para investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar berbagai kewajiban atas utangnya, serta untuk menjamin keamanan dana yang diinvestasikan oleh para investor.

Darsono dan Ashari (2010:54-55) mengemukakan :

“*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio *leverage* atau solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini juga disebut dengan rasio pengungkit (*leverage*) yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang.”

Menurut Brigham dan Houston yang diterjemahkan Yulianto (2006 : 101) :

“*Leverage* adalah seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang”. Sedangkan menurut Irawati (2006:172) “*Leverage* adalah suatu kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan dalam hal menginvestasikan dana atau memperoleh sumber dana yang disertai dengan adanya beban atau biaya yang harus ditanggung perusahaan”.

Kasmir (2018 : 157), menyatakan bahwa :

“*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 digunakan 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 hutang.”

Uraian di atas mengisyaratkan bahwa *debt to equity ratio* sebagai rasio *leverage* merupakan rasio untuk mengetahui komposisi modal perusahaan antara modal yang bersumber dari luar perusahaan (utang) dengan modal milik sendiri, sehingga rasio ini juga mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar

utang tersebut apabila perusahaan mengalami kebangkrutan. Apabila dikaitkan dengan investor, maka *debt to equity ratio* merupakan salah satu teknik analisis untuk menjamin bahwa dana yang diinvestasikannya dapat kembali jika perusahaan tersebut likuidasi.

Rumusan untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut (Kasmir, 2018:158)

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

Hal senada diungkapkan Husnan dan Enny (2012: 72), dimana *debt to equity ratio* (DER) digunakan untuk mengukur penggunaan hutang terhadap total *shareholder's equity* yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri. *Debt to equity ratio* dapat dinyatakan dalam rumus sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, serta menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan ekuitas yang dimiliki. Rasio ini mencerminkan struktur modal yang dimiliki perusahaan, yaitu besaran utang dan modal sendiri yang digunakan dalam membiayai kegiatan usaha perusahaan. Kewajiban atau utang yang lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri atau ekuitasnya, maka sangat beresiko terhadap kebangkrutan karena modal yang dimiliki perusahaan tidak mampu menutup semua kewajiban atas utang yang dimilikinya.

2.1.4.2 Faktor – Faktor yang Mempengaruhi *Debt to Equity Ratio*

Tinggi rendahnya rasio utang atau *debt to equity ratio* merupakan kebijakan perusahaan terkait dengan pemenuhan modalnya dan terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi perusahaan dalam menentukan pemenuhan modal, dimana menurut Riyanto (2001: 297) faktor tersebut diantaranya :

1. Tingkat Bunga

Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal adalah sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku pada waktu itu. Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi. Penarikan obligasi hanya dibenarkan apabila tingkat bunganya lebih rendah daripada “*earning power*” dari tambahan modal sendiri.

2. Stabilitas dari “*Earning*”

Stabilitas dan besarnya “*earning*” yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban atau tidak. Suatu perusahaan yang mempunyai “*earning*” yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai “*earning*” tidak stabil dan “*unpredictable*” akan menanggung risiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran – angsuran utangnya pada tahun – tahun atau keadaan yang buruk. Perusahaan “*public utilities*” misalnya dimana mempunyai “*earning*” yang relative stabil dapat mempunyai kesempatan yang lebih baik untuk mengadakan pinjaman atau penarikan modal asing.

3. Susunan dari Aktiva

Kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar dari modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedang modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konservasi yang horizontal yang menyatakan bahwa besarnya modal sendiri hendaknya paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang sebagian besar dari aktiva sendiri dari aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya dengan utang jangka pendek.

4. Kadar Risiko dari Aktiva

Tingkat atau kadar risiko dari setiap aktiva di dalam perusahaan adalah tidak sama. Semakin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva di dalam perusahaan, makin besar derajat risikonya.

5. Besarnya Jumlah Modal yang Dibutuhkan

Besarnya jumlah modal yang dibutuhkan juga mempunyai pengaruh terhadap jenis modal yang akan ditarik. Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sekiranya dapat dipenuhi hanya dari satu sumber saja, maka tidaklah perlu mencari sumber lain. Sebaliknya, apabila jumlah modal yang dibutuhkan adalah sangat besar, sehingga tidak dapat dipenuhi dari satu sumber saja (misalnya dengan saham *preferen* dan obligasi). Dengan ringkas dapatlah dikatakan bahwa, apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka dirasakan perlu bagi perusahaan tersebut untuk mengeluarkan beberapa golongan sekuritas secara

bersama – sama, sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal yang tidak begitu besar cukup hanya mengeluarkan golongan sekuritas saja.

6. Keadaan Pasar Modal

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtur. Pada umumnya apabila gelombang meninggi (*up-swing*) para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam saham. Berhubung dengan itu maka perusahaan dalam rangka usaha untuk mengeluarkan atau menjual sekuritas haruslah menyesuaikan dengan keadaan pasar modal tersebut.

7. Sifat Manajemen

Sifat manajemen akan mempunyai pengaruh yang langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana. Seorang manajer yang bersifat optimis yang memandang masa depannya dengan cerah, yang mempunyai keberanian untuk menanggung risiko yang besar, akan lebih berani untuk membiayai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari utang (*debt financing*) meskipun metode pembelanjaan dengan utang ini memberikan beban *financial* yang tetap. Sebaliknya seorang manajer yang bersifat pesimis, yang serba takut untuk menanggung risiko akan lebih suka membelanjai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari sumber internal atau dengan modal saham (*equity financing*) yang tidak mempunyai beban finansial yang tetap .

8. Besarnya suatu Perusahaan

Suatu perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas, setiap

perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh kepada pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil di mana sahamnya hanya tersebar dilingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya control pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian maka pada perusahaan yang besar di mana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjualan dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

2.1.5 *Earning Per Share (EPS)*

Investor dalam melakukan investasi di pasar modal membutuhkan ketelitian dalam pengambilan keputusan yang berhubungan dengan saham. Penilaian saham secara akurat dapat meminimalkan resiko agar tidak salah dalam pengambilan keputusan. Oleh sebab itu, investor perlu menganalisis kondisi laporan keuangan perusahaan untuk pengambilan keputusan dalam melakukan investasi saham. Untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan, investor dapat melakukannya dengan menghitung *Earning Per Share (EPS)*.

Menurut Darmaji dan Fakhrudin (2006:195) :

“Laba Per Saham sebagai rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. *Earning Per Share* menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham.”

Menurut Brigham dan Houston (2006:33) :

“*Earning Per Share (EPS)* adalah pendapatan bersih yang tersedia dibagi dengan jumlah saham yang beredar.”

Menurut Fahmi (2012: 96) :

“*Earning per Share* atau pendapatan perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari

setiap lembar saham yang dimiliki.”

Menurut Kasmir (2018:207) :

“*Earning Per Share* merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan kata lain, tingkat pengembalian yang tinggi.”

Berdasarkan menurut pendapat beberapa para ahli dapat disimpulkan bahwa *Earning per Share* (EPS) merupakan rasio yang membandingkan laba bersih dengan jumlah saham yang beredar. EPS merupakan rasio yang banyak diperhatikan oleh para calon investor, karena EPS merupakan rasio yang dianggap paling mendasar dan dapat menggambarkan prospek *earning* (laba) perusahaan dimasa yang akan datang.

Menurut Haryamami (2007) bahwa informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan. Jika *Earning per Share* (EPS) perusahaan mengalami kenaikan yang baik setiap tahunnya, hal ini menandakan perusahaan terus berkembang dan bertumbuh. Pada umumnya para pemegang saham dan calon pemegang saham tertarik dengan *Earning per Share*, karena rasio ini menggambarkan jumlah rupiah yang akan diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Semakin besar *Earning per Share* (EPS) maka semakin besar dividen yang akan diterima oleh para investor.

Brigham dan Houston (2006 : 215) Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

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

Sejalan dengan pemikiran di atas, maka tingkat pertumbuhan *Earning Per Share* tergantung dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Perusahaan dikatakan mengalami pertumbuhan positif apabila terdapat peningkatan EPS dari satu periode ke periode berikutnya. Jadi, tingkat pertumbuhan EPS adalah perubahan EPS dari satu periode ke periode berikutnya. Dapat disimpulkan bahwa EPS merupakan pendapatan per lembar saham biasa yang dihitung dari total laba bersih setelah dibagi dengan jumlah lembar saham yang beredar. Sedangkan EPS menunjukkan peningkatan atau penurunan yang terjadi dari periode satu ke periode berikutnya.

2.1.5.1 Faktor Kenaikan Dan Penurunan Laba Per Saham

Weston dan Eugene , (2005 : 22) Bagi suatu badan usaha nilai laba per saham akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar dari pada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar .Faktor yang mempengaruhi kenaikan laba per saham :

1. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
2. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar pun turun.
3. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar pun turun.
4. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar dari pada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
5. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar dari pada persentase penurunan laba bersih.

Sedangkan penurunan laba per saham dapat disebabkan karena :

1. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
2. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
3. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
4. Persentase penurunan laba bersih lebih besar daripada persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
5. Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase kenaikan laba bersih.

2.1.5.2 Manfaat *Earning Per Share*

Investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh dividen atau *capital gain*. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran dividen dan kenaikan nilai saham dimasa mendatang, oleh karena itu para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan.

Suad dan Enny (2001 : 317) mengemukakan :

Jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat. Dengan meningkatkan harga saham perusahaan, maka *return* saham yang diperoleh investor akan mengalami kenaikan yang sangat meningkat. Jika nilai EPS naik maka harga saham mengalami kenaikan. *Return* saham juga mengalami kenaikan. Pendapatan per lembar saham (*Earning Per Share*) perusahaan biasanya menjadi perhatian pemegang saham pada umumnya.

Brigham Houston (2011:211) menjelaskan “ketika memutuskan seberapa besar jumlah kas yang akan di distribusikan, manajer keuangan harus selalu ingat bahwa tujuan perusahaannya adalah untuk memaksimalkan nilai pemegang saham”.

Dari penjelasan di atas yang harus diperhatikan manajemen untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik saham adalah memaksimalkan *Earning Per Share*, agar para investor tertarik untuk berinvestasi pada emiten tersebut (Brealey, Myers dan Marcus, 2007 :159). Pada umumnya dalam menanamkan modalnya investor mengharapkan manfaat yang akan dihasilkan dalam bentuk EPS. Jumlah laba bersih sering dipakai oleh para pemodal dan kreditor dalam mengevaluasi profitabilitas perusahaan. Selain itu, *trend* laba bersih boleh jadi sulit di evaluasi, dengan hanya menggunakan laba bersih, manakala terdapat perubahan signifikan dengan ekuitas pemegang saham perusahaan. Dengan mempertimbangkan hal – hal diatas, profitabilitas perusahaan sering kali dinyatakan sebagai laba per lembar saham. Untuk membantu para pemegang saham dalam menghubungkan laba bersih perusahaan dengan kepemilikan saham mereka, perusahaan besar menghitung laba per saham.

2.1.6 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian yang Relevan

Nama Peneliti/ Tahun	Judul	Persamaan	Perbedaan	Hasil	Sumber
1	2	3	4	5	6
Eko Adi Widyanto, Diah Permana, Vidyani Unais (2019)	Pengaruh <i>Earning Pershare</i> dan Rasio Keuangan (<i>Debt to Equity Ratio, Return On Equity</i>) Terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek	Variabel independen yang diteliti memiliki kesamaan yaitu <i>Earning Per Share, Debt to Equity Ratio</i> . variabel dependennya	Variabel independen yang memiliki perbedaan yaitu <i>Return On Equity</i> , penelitian di perusahaan	Secara simultan <i>Earning Pershare</i> dan Rasio Keuangan (<i>Debt to Equity Ratio, Return On Equity</i>) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial hanya <i>debt to equity ratio</i>	Jurnal Akuntansi Multi Dimensi . Volume 2. Nomor 2. November 2019

	Indonesia Tahun 2013 – 2017	yaitu Harga Saham.	indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013 – 2017	yang tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap harga saham.	
Neneng Tita Amalya	Pengaruh ROA, ROE, NPM dan DER Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Sektor Batubara yang Terdaftar di BEI Tahun 2012 – 2014	Variabel independen yang diteliti memiliki kesamaan yaitu ROA dan DER, variable dependennya yaitu Harga Saham.	Variabel independen yang memiliki perbedaan yaitu NPM dan ROE, penelitian di Perusahaan Pertamban gan Sektor Batubara yang Terdaftar di BEI Tahun 2012 - 2014	ROA, ROE, NPM, dan mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.	Jurnal Sekurita s. Volume. 1. Nomer 3, Maret 2018.
Marvina, Maya Syafriana Effendi, Sarpan (2020)	Pengaruh ROA, PBV, dan Nilai Tukar terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perdagangan Eceran yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010 – 2017	Variabel independen yang diteliti memiliki kesamaan yaitu ROA, variable dependennya yaitu Harga Saham	Variabel independen yang memiliki perbedaan yaitu CR, PBV dan Nilai Tukar. penelitian di Perusahaan Perdaganganan Eceran yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010 – 2017	CR, ROA, PBV, dan Nilai Tukar berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	Jurnal IKRA-ITH Ekonomika. Volume. 3, Nomer. 1, 2020
Putri Lorensia Paradita, Drs. Muhaimin Dimiyati, M.Si,	Pengaruh ROA, DER, OPM, EPS dan CR Terhadap Harga Saham Industri Barang	Variabel independen yang diteliti memiliki kesamaan yaitu ROA,	Variabel independen yang memiliki perbedaan yaitu OPM	Secara parsial ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham, OPM berpengaruh tidak signifikan terhadap	Progress . Conference, Volume.

Khoirul Ifa, S.E., M.SE	Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015 - 2017	DER dan EPS, variable dependennya yaitu Harga Saham.	dan CR, penelitian di perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2015 - 2017	harga saham, EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan CR berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.	2, Juli 2019
Hilmi Abdullah Soedjatmiko dan Antung Hartati (2016)	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Price Earning Ratio</i> (PER), <i>Return On Asset</i> (ROA) dan <i>Return On Equity</i> (ROE) terhadap Harga Saham pada perusahaan Tambang yang terdaftar di BEI periode 2011-2013	Variable independen yang diteliti memiliki kesamaan yaitu <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Earning Per Share</i> dan <i>Return On Asset</i> , variable dependennya yaitu Harga Saham.	Variabel independen yang memiliki perbedaan yaitu PER, ROE, penelitian sahamnya di Perusahaan Tambang yang terdaftar di BEI periode 2011-2013.	Secara parsial DER berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham, sedangkan EPS, PER, ROA, ROE tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. Secara simultan EPS, DER, PER, ROA, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	Jurnal Ekonom i dan Bisnis Vol.9 No.1 Maret 2016
Rosdian Widiawati Watung (2016)	Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	Variabel independen yang diteliti memiliki kesamaan yaitu <i>Return On Asset</i> , <i>Earning Per Share</i> , variable dependennya yaitu Harga Saham	Variabel independen yang memiliki perbedaan yaitu <i>Net Profit Margin</i> (NPM), penelitiannya diperusahaan Perbankan di BEI periode 2011-2015	Hasil penelitian ini menyimpulkan sebagai berikut : 1. Secara parsial <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Earning Per Share</i> (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015 4. Secara bersama atau simultan,	Jurnal EMBA Vol.4 Hal. 518-529

				Return On Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM) dan Earning Per Share (EPS) berpengaruh signifikan terhadap harga saham di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015	
Fendi Hudaya Ramdhani (2017)	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Net Profit Margin</i> terhadap harga saham pada perusahaan sector pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2011-2015	Variabel independen yang diteliti memiliki kesamaan yaitu <i>Debt to Equity Ratio</i> variable dependennya yaitu Harga Saham.	Variabel independen yang memiliki perbedaan yaitu <i>Return On Equity</i> dan <i>Net Profit Margin</i> penelitiannya di perusahaan sector pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2011-2015	<i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> , dan <i>Net Profit Margin</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sector pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2011-2015	2 Jurnal Profita Edisi 8 Tahun 2017
Gerald Edsel Yermia Egam, Ventje Ilat, dan Sonny Pangerapan (2017)	Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun	Variabel independen yang diteliti memiliki kesamaan yaitu <i>Return On Asset</i> dan <i>Earning Per Share</i> variable dependennya yaitu Harga Saham	Variabel independen yang memiliki perbedaan yaitu <i>Return On Equity</i> dan <i>Net Profit Margin</i> penelitiannya di perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 Di	Hasil penelitian ini menyimpulkan sebagai berikut : 1. Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial, variabel ROA, ROE tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. 2. Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial, variabel Net Profit	Jurnal EMBA Vol.5 Hal. 105-114

2013- 2015.	Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015	Margin memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. 3. Berdasarkan hasil uji signifikansi parsial, variabel Earning Per Share memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.
----------------	--	--

2.2 Kerangka Pemikiran

Tanggung jawab perusahaan adalah menggalang dana yang dibutuhkan perusahaan untuk investasi dan kegiatan operasionalnya. Sebagai alternatif untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan bisa menjual lembar saham biasa baru kepada investor. Penerbitan saham lebih seperti memasukkan mitra usaha baru. Semua pemegang saham berbagi untung dan rugi perusahaan menurut jumlah saham yang mereka miliki. Perseroan perlu memiliki pemahaman tentang bagaimana pasar menilai perusahaan. Suatu proyek akan menarik jika meningkatkan kekayaan pemegang saham (Brealey, Myers dan Marcus, 2007 :159).

Keputusan dalam berinvestasi akan sangat mempengaruhi kondisi investor dan juga memiliki risiko yang tinggi. Oleh karena itu, investor harus lebih berhati-hati dalam menentukan perusahaan yang akan diinvestasikan atau ditanamkan modalnya. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:10) harga saham dibentuk karena adanya permintaan dan penawaran atas saham. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik.

Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun.

Sebelum melakukan investasi ada baiknya para investor menilai perusahaan tersebut. Ada 2 macam analisis yang dapat digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental adalah analisis saham yang menggunakan data keuangan perusahaan untuk mengetahui apakah perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang baik dalam menghasilkan laba atau tidak (Suad, 2001:143).. Dalam menilai laporan keuangan para investor dapat menggunakan rasio keuangan yaitu *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Earning per Share (EPS)*.

Return on Asset (ROA) adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. *Return On Asset* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba (Eduardus ,2010:372).

Besarnya *Return on Asset (ROA)* perlu dipertimbangkan oleh investor dalam berinvestasi saham, karena *Return on Asset (ROA)* berperan sebagai indikator efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba.

Formulasi dari *Return on Asset (ROA)* adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{labar bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Abdullah (2005:57) mengemukakan : “*Return on Assets (ROA)* adalah rasio yang mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin besar *Return on Asset*

(ROA) suatu perusahaan, maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan.”

Dengan demikian semakin besar rasio ROA, maka semakin baik penggunaan asset secara efisien untuk memperoleh keuntungan bersih dalam kegiatan operasional perusahaan. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan yang menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati investor. Karena tingkat perolehan pengembalian atas investasi akan semakin besar. Sebaliknya, semakin rendah rasio ROA dari rasio rata-rata maka daya tarik investor semakin menurun, karena membuat tingkat perolehan pengembalian atas investasi akan semakin kecil (Harahap,2010). Apabila rasio ROA meningkat maka akan diikuti atau direspon dengan meningkatnya harga saham. Semakin besar ROA suatu perusahaan, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan asset dan investor akan tertarik menginvestasikan dananya (Marvina, 2020 ; Amalya, 2019). Jika laba yang dihasilkan oleh perusahaan meningkat, maka hasil yang didapat oleh perusahaan yaitu laba yang tinggi, sehingga mengundang para investor untuk melakukan jual-beli saham, karena melihat akan hasil dari laba yang baik dari perusahaan (Watung, 2016).

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan 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 hutang (Kasmir , 2018 : 157)

Rumusan untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut (Kasmir, 2018:158)

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

Jika DER mengalami peningkatan sebaiknya perusahaan dapat mengendalikan dan menekan jumlah utang. Sebab rasio ini menunjukkan komposisi dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin kecil angka rasio ini, berarti semakin besar jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik perusahaan. Untuk sebagian investor akan merasa khawatir menginvestasikan dana yang mereka punya ke perusahaan yang memiliki DER cukup besar. Sehingga DER mempengaruhi harga saham, ketika DER meningkat maka minat investor akan berkurang dan harga saham pun menurun (Amalya, 2018 ; Widyanto, 2019).

Earning per Share (EPS) merupakan rasio yang banyak diperhatikan oleh para calon investor, karena EPS merupakan rasio yang dianggap paling mendasar dan dapat menggambarkan prospek *earning* (laba) perusahaan dimasa yang akan datang. *Earning per share* adalah pendapatan bersih yang tersedia dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Brigham dan Houston:2006). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

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

Perusahaan dikatakan mengalami pertumbuhan positif apabila terdapat

peningkatan EPS dari satu periode ke periode berikutnya. Sehingga ketika saham suatu perusahaan memiliki EPS yang meningkat dari satu periode ke periode lainnya, hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan yang menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati investor. *Earning per Share* (EPS) perusahaan mengalami kenaikan yang baik setiap tahunnya, hal ini menandakan perusahaan terus berkembang dan bertumbuh. Pada umumnya para pemegang saham dan calon pemegang saham tertarik dengan *Earning per Share*, karena rasio ini menggambarkan jumlah rupiah yang akan diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Semakin besar *Earning per Share* (EPS) maka semakin besar kemungkinan dividen yang akan diterima oleh para investor (Brigham dan Houston, 2006 : 216). *Earning per share* yang rendah berarti perusahaan belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham. Sebaliknya, dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat dan para investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya. Sehingga terjadi banyak permintaan akan saham perusahaan tersebut dan harga saham pun akan mengalami kenaikan (Kasmir : 2018).

EPS berpengaruh terhadap harga saham dimana semakin tinggi EPS maka akan semakin banyak investor yang tertarik membeli saham perusahaan tersebut, sehingga mengakibatkan harga saham akan mengalami peningkatan, sehingga akan meningkatkan keinginan investor untuk menanamkan modalnya pada emiten tersebut (Amalya, 2018). EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, yang menunjukkan semakin meningkat EPS maka akan meningkatkan harga pasar saham yang menunjukkan peningkatan nilai

perusahaan (Paradita, Dimiyati dan Ifa, 2019).

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat dikatakan bahwa hubungan yang signifikan antara *return on asset*, *debt to equity ratio* dan *earning per share* terhadap harga saham. Pengelolaan *return on asset*, *debt to equity ratio* dan *earning per share* yang baik akan menghasilkan peningkatan harga saham yang menunjukkan peningkatan nilai perusahaan.

2.3 Hipotesis

Dari kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis yang diajukan oleh penulis adalah sebagai berikut: ”*Return On Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Earning Per Share* secara parsial maupun secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk”.