

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Teori Sinyal

Teori sinyal (*signaling theory*) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar yaitu investor dan kreditor. Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri. Salah satu cara mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek yang akan datang (Wolk et al, 2000).

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasi keinginan pemilik perusahaan. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain.

2.1.2 Pasar Modal

2.1.2.1 Pengertian Pasar Modal

Definisi pasar modal sesuai UU No. 8 Tahun 1995 Pasal 1 butir 13 Tentang Pasar Modal yaitu “Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.”

Pasar berfungsi sebagai fasilitator untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana ke pihak yang memerlukan dana dalam jangka panjang. Hal ini sejalan dengan apa yang dikemukakan oleh Eduardus Tandelilin (2010) bahwa “Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas.”

2.1.2.2 Instrumen Pasar Modal

Tandelilin (2010) mengemukakan beberapa sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar modal antara lain:

1. Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

2. Obligasi

Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya. Pada saat membeli obligasi, investor sudah dapat mengetahui dengan pasti berapa pembayaran bunga yang akan diperolehnya secara periodik dan berapa pembayaran kembali nilai pada saat jatuh tempo. Meskipun demikian, obligasi bukan tanpa resiko, karena bisa saja obligasi tersebut tidak terbayar kembali akibat kegagalan penerbitnya dalam memenuhi kewajibannya. Oleh karena itu, investor harus berhati-hati dalam memilih obligasi yang akan dibeli. Investor perlu memperhatikan peringkat obligasi yang menunjukkan tingkat resiko dan kualitas obligasi dilihat dari kinerja perusahaan yang menerbitkannya. Pembayaran bunga obligasi ditentukan oleh seberapa besar kupon yang ditetapkan oleh penerbit obligasi. Umumnya, pada setiap obligasi terdapat kupon dalam jumlah dan waktu pembayaran yang sudah ditentukan.

3. Reksadana

Reksadana adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menipkan dana kepada perusahaan reksadana untuk digunakan sebagai modal investasi baik di pasar modal maupun di pasar uang. Perusahaan reksadana akan menghimpun dana dari investor untuk kemudian diinvestasikan dalam bentuk portofolio yang dibentuk oleh manajer investasi. Dengan demikian, investor dapat membentuk portofolio secara tidak langsung melalui manajer investasi. Bagi

investor pemegang reksadana dapat memberikan manfaat berupa pembentukan portofolio secara tidak langsung dan memperoleh dividen atau bunga dari perusahaan reksadana, memperoleh capital gain.

4. *Instrument derivative* (Opsi dan *Future*)

Instrument derivative merupakan sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari suatu sekuritas lain sehingga nilai *instrument derivative* sangat tergantung dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan. *Instrument derivative* antara lain:

- a. Opsi merupakan hak untuk menjual atau membeli sejumlah saham tertentu pada harga yang telah ditentukan. Opsi dapat berupa *call option* atau *put option*. *Call option* memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham yang telah ditentukan dalam jumlah dan harga tertentu dalam jangka waktu yang telah ditetapkan. *Put option* memberikan hak untuk menjual saham yang ditunjuk pada harga dan jumlah tertentu pada jangka waktu yang telah ditetapkan sehingga penerbit dan pembeli opsi mempunyai harapan yang berbeda. Pada *call option* penerbit mengharapkan harga saham turun sedangkan pembeli mengharapkan harga saham naik pada saat jatuh tempo. Pada *put option* penerbit mengharapkan harga saham naik sedangkan pembeli mengharapkan harga saham turun pada saat jatuh tempo.

- b. Waran adalah opsi yang diterbitkan oleh perusahaan untuk membeli saham dalam jumlah dan harga yang telah ditentukan dalam jangka waktu tertentu, biasanya dalam beberapa tahun. Penerbitan waran biasanya disertakan pada sekuritas seperti saham atau obligasi untuk menarik minat pemodal.
- c. *Right issue* adalah *instrument derivative* yang berasal dari saham. *Right issue* memberikan hak bagi pemiliknya untuk membeli sejumlah saham baru yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan harga tertentu. *Right issue* umumnya dibatasi kepada pemegang saham lama. Perusahaan mengeluarkan *right issue* dengan tujuan untuk tidak mengubah proporsi kepemilikan pemegang saham dan mengurangi biaya emisi akibat penerbitan saham baru.
- d. *Instrument derivative* lain yaitu *future*, pada dasarnya *future* memiliki karakteristik yang sama dengan opsi. Perbedaannya pada opsi pembeli diperbolehkan untuk tidak melaksanakan haknya (hanya bersifat hak), sedangkan pada *future* pembeli harus melaksanakan kontrak perjanjian yang telah disepakati (bersifat kewajiban). Kontrak *future* adalah perjanjian untuk melakukan pertukaran aset tertentu di masa yang akan datang antara penjual dan pembeli. Penjual akan memberikan aset yang ditunjuk pada waktu yang telah ditentukan untuk ditukarkan dengan sejumlah uang dari pembeli. Meskipun pembayaran dilakukan pada waktu gagalnya pelaksanaan kontrak pada saat jatuh tempo.

2.1.3 Investasi

2.1.3.1 Pengertian Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lain (tanah, emas, mesin atau bangunan) yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang.

Seorang investor membeli saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang.

2.1.3.2 Tujuan Investasi

Tujuan dari investasi secara umum adalah meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan masa datang. Tandelilin (2010) secara khusus tujuan investasi yaitu:

1. Mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang
2. Mengurangi tekanan inflasi

Dengan melakukan investasi dalam kepemilikan perusahaan seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.

3. Dorongan untuk menghemat pajak

Beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi.

2.1.3.3 Tipe Investor

Menurut Mohamad Samsul (2006) dilihat dari ketersediaannya menanggung risiko investasi, investor dapat dikategorikan menjadi 3 kelompok yaitu:

1. Tipe investor yang berani mengganggu risiko (*Risk Seeker*).
Misalnya mantan pedagang yang pernah jatuh bangun, mantan penjudi, mantan pengusaha *entertainment* dan mantan koruptor.
2. Tipe investor yang takut atau enggan mengganggu risiko (*Risk Averse*).
Misalnya pegawai berpendapatan tetap atau jujur, mantan pedagang yang memiliki hasil pas-pasan.
3. Tipe investor yang hanya berani mengganggu risiko sebanding dengan *return* yang akan diperolehnya (*risk neutral*).

Semakin besar risiko yang akan dihadapi semakin tinggi *return* yang diharapkan. Semakin kecil risiko atas suatu saham, semakin kecil *return* yang diharapkan.

2.1.3.4 Risiko Investasi

Portofolio keuangan dapat diartikan sebagai investasi dalam berbagai instrumen keuangan yang dapat diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia dan pasar uang dengan tujuan menyebarkan sumber perolehan tingkat pengembalian (*return*) dan kemungkinan risiko. *Return* investasi dapat berupa dividen tunai, *capital gain* (*loss*), kupon dan bunga; sementara risiko investasi dapat berupa kerugian penurunan kurs saham dan kurs obligasi, gagal menerima dividen tunai dan kupon obligasi, gagal menerima kembali obligasi karena emiten dinyatakan pailit dan gagal menerima kembali modal karena emiten saham dinyatakan pailit atau sahamnya tidak laku dijual karena emiten bersangkutan telah dikeluarkan dari pencatatan di Bursa Efek.

Untuk mengurangi risiko investasi, investor harus mengenal jenis risiko investasi. Jenis risiko ini dikelompokkan dalam dua kelompok besar, yaitu;

1. Risiko Tidak Sistematis (*unsystematic risk*)

Risiko jenis ini pada umumnya disebabkan oleh faktor-faktor mikro pada perusahaan sehingga pengaruhnya hanya dirasakan terbatas pada perusahaan. Untuk mengurangi risiko tidak sistematis dapat mengurangi atau dihilangkan dengan cara diversifikasi.

2. Risiko Sistematis (*systematic risk*)

Risiko sistematis adalah risiko yang disebabkan oleh berbagai faktor makro yang dapat mempengaruhi semua perusahaan. Yang menjadi faktor didalamnya antara lain politik, ekonomi dan sosial negara yang

mempengaruhi return semua aset yang tidak dapat dihilangkan meskipun dengan cara diversifikasi.

2.1.4 Saham

2.1.4.1 Pengertian Saham

Rusdin (2008) mengemukakan bahwa “Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.”

Menurut Sawidji Widodoatmodjo (2005), “Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan.”

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006) yang dimaksud dengan saham adalah:

“Sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseorangan 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.”

Menurut Rusdin (2008), nilai saham dibagi menjadi 3 jenis, yaitu:

1. Nilai nominal (nilai pari)
Merupakan nilai yang tercantum dalam sertifikat saham yang bersangkutan, di Indonesia saham yang diterbitkan harus memiliki nilai nominal dan untuk satu jenis saham yang sama pada suatu perusahaan harus memiliki satu jenis nilai nominal.
2. Nilai Dasar
Merupakan harga perdana saat saham tersebut diterbitkan, harga dasar ini akan berubah sejalan dengan dilakukannya berbagai tindakan emiten yang berhubungan dengan saham, antara lain: *Right issue*, *Stock Split*, *Waran*, dan lain-lain.

3. Nilai Pasar

Merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, jika Bursa sudah tutup maka harga pasar saham tersebut adalah harga penutupannya.

2.1.4.2 Manfaat Investasi Pada Saham

Berikut ini manfaat investasi pada saham, diantaranya yaitu:

1. Dividen

Dividen adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah dividen yang akan dibagikan diusulkan oleh Dewan Direksi dan disetujui di dalam Rapat Umum Pemegang Saham.

Jenis dividen:

- a. Dividen tunai, jika emiten membagikan dividen kepada para pemegang saham dalam bentuk sejumlah uang untuk setiap saham yang dimiliki.
- b. Dividen saham, jika emiten membagikan dividen kepada para pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan tersebut, yang pada akhirnya akan meningkatkan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham.

2. *Capital Gain*

Investor dapat menikmati *capital gain*, jika harga jual melebihi harga beli saham tersebut.

2.1.4.3 Risiko Investasi Pada Saham

Berikut ini risiko investasi pada saham, diantaranya yaitu:

1. Tidak adanya pembagian dividen

Jika emiten tidak dapat membukukkan laba pada tahun berjalan atau RUPS memutuskan untuk tidak membagikan dividen kepada pemegang saham karena laba yang diperoleh akan dipergunakan untuk ekspansi usaha.

2. *Capital Loss*

Investor akan mengalami *capital loss*, jika harga beli saham lebih besar dari harga jualnya.

3. Risiko Likuidasi

Jika emiten bangkrut atau di likuidasi, para pemegang saham memiliki hak klaim terhadap aktiva perusahaan setelah seluruh kewajiban emiten dibayar. Yang terburuk adalah jika tidak ada lagi aktiva yang tesa, maka pemegang saham tidak memperoleh apa-apa.

4. Saham Delisting dari Bursa

Karena beberapa alasan tertentu, saham dapat delisting di Bursa sehingga pada akhirnya saham tersebut tidak dapat diperdagangkan.

2.1.5 Harga Saham

Menurut Jogiyanto (2008) “Harga saham merupakan harga saham yang terjadi dipasar Bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai

pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar Bursa”

Harga saham merupakan nilai pasar dari selembarnya saham sebuah perusahaan emiten pada waktu tertentu. Harga saham ini dapat dibedakan menjadi harga saham perdana dan harga saham di pasar sekunder.

Perbedaan dari kedua harga saham tersebut adalah harga saham perdana memiliki harga saham yang tetap dan telah ditetapkan sebelumnya dan ditawarkan pertama kali di masyarakat. Sedangkan harga saham di pasar sekunder tidak memiliki harga yang statis melainkan dapat berfluktuasi mengikuti situasi pasar yang berlaku. Peristiwa-peristiwa yang terjadi di luar Bursa, apakah itu memiliki kaitan langsung ataupun tidak langsung akan mempengaruhi harga saham di pasar sekunder ini.

Harga saham ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran para investor terhadap suatu saham. Sebagaimana yang diungkapkan oleh Agus Sartono (2001) bahwa ”harga pasar saham ditentukan melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.” Semakin banyak orang yang ingin membeli saham, maka harga saham tersebut cenderung bergerak naik. Sebaliknya, semakin banyak orang yang ingin menjual saham, maka harga saham tersebut akan bergerak turun.

2.1.5.1 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut J. Fred Weston dan Eugene F. Bringham (2010), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu:

1. *Earning Per Share (EPS)*

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per saham yang diberikan maka para investor akan semakin percaya bahwa perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

2. Tingkat bunga

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara:

- a. Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan mendapatkan hasil yang lebih besar dari obligasi, mereka akan segera menjual saham mereka untuk ditukarkan dengan obligasi. Penukaran yang demikian akan menurunkan harga saham. Hal sebaliknya juga terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.
- b. Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena:
 - 1) Bunga adalah biaya, semakin tinggi bunga semakin rendah laba perusahaan.
 - 2) Suku bunga mempengaruhi kegiatan ekonomi maka akan mempengaruhi laba perusahaan.

3. Jumlah kas dividen yang diberikan.

Kebijakan pembagian dividen dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk dividen, dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham. Karena jumlah kas dividen yang besar adalah yang diinginkan investor sehingga harga saham meningkat.

4. Jumlah laba yang di dapat perusahaan

Umumnya investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai *profit yang cukup baik* karena cenderung menunjukkan proses yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

5. Tingkat risiko dan pengembalian

Apabila tingkat risiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Biasanya semakin tinggi risiko semakin tinggi tingkat pengembalian (*high risk high return*) yang diharapkan investor.

Menurut Arifin (2004) faktor-faktor yang menjadi pemicu berfluktuasinya

harga saham adalah:

1) Kondisi Fundamental Emiten

Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten maka semakin besar

pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham begitu juga sebaliknya. Untuk memastikan apakah kondisi emiten dalam posisi yang baik atau buruk kita bisa melakukan pendekatan analisis rasio.

- 2) Hukum permintaan dan penawaran.
Faktor hukum permintaan dan penawaran berada di urutan kedua setelah faktor fundamental. Karena begitu investor tahu kondisi fundamental perusahaan tentu mereka akan melakukan transaksi baik jual maupun beli. Transaksi-transaksi inilah yang akan mempengaruhi fluktuasi harga saham.
- 3) Tingkat suku bunga (SBI)
Faktor suku bunga ini patut diperhitungkan karena rata-rata semua orang, termasuk investor saham selalu mengharapkan hasil investasi yang lebih besar. Perubahan tingkat suku bunga akan mempengaruhi kondisi fundamental perusahaan, karena hampir semua perusahaan yang mencatat sahamnya di Bursa menikmati pinjaman bank.
- 4) Valuta asing
Dalam perekonomian global dewasa ini hampir tak ada satupun Negara di dunia yang bisa menghindari perekonomiannya dari pengaruh pergerakan valuta asing khususnya terhadap pengaruh US dolar. Ketika dolar naik para investor akan berbondong-bondong menjual sahamnya untuk ditempatkan di bank dalam bentuk dolar, otomatis harga saham akan menjadi turun.
- 5) Dana Asing di Bursa
Jika sebuah Bursa dikuasai oleh investor asing maka ada kecenderungan transaksi saham sedikit banyak tergantung pada investor asing tersebut.
- 6) Indeks Harga Saham Gabungan (IHGS).
Sebenarnya IHGS lebih mencerminkan kondisi keseluruhan transaksi Bursa saham terjadi jika dibandingkan menjadi ukuran kenaikan maupun penurunan harga saham.
- 7) *News* dan *Rumors*
Yang dimaksud dengan *news* dan *rumors* disini adalah semua berita yang beredar di masyarakat.

2.1.6 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang dicapai oleh perusahaan yang tercermin melalui informasi keuangan yang menggambarkan nilai perusahaan pada suatu periode dan kinerja perusahaan selama satu periode.

Kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan bertujuan untuk menyediakan informasi sebagai bahan untuk pengambilan

keputusan. Dengan adanya standar pelaporan untuk laporan keuangan maka informasi ini sering dijadikan dasar analisis bagi investor dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis laporan keuangan.

Penilaian kinerja perusahaan bagi pihak manajemen merupakan cermin untuk mengoreksi kesalahan atau adanya penyimpangan. Bagi pihak kreditur penilaian tersebut digunakan untuk memprediksikan apakah perusahaan mampu membayar hutang-piutang pada jatuh tempo. Sedangkan bagi investor digunakan untuk menilai kelayakan investasinya.

Ukuran kinerja keuangan adalah merupakan basis pada analisis fundamental. Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektivitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasaran.

Menurut Suad Husnan (2009), analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan ; mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Jika kinerja perusahaan publik tersebut berada dalam kondisi baik maka, harga saham perusahaan dapat diperkirakan akan merefleksikan kekuatan tersebut dengan ditandai dengan meningkatnya harga saham (Ang, 2010). Dalam analisis fundamental, faktor-faktor internal perusahaan dianalisis dan digunakan sebagai sinyal bagi investor dalam mengukur kinerja perusahaan.

2.1.7 Rasio Keuangan

Rasio Keuangan menurut Harahap (2006) adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti).

Analisa rasio digunakan untuk mengetahui kesehatan keuangan dan kemajuan perusahaan setiap kali laporan keuangan diterbitkan. Bagi investor analisa rasio merupakan bahan pertimbangan apakah menguntungkan untuk membeli saham perusahaan bersangkutan atau tidak.

Menurut Robert Ang (2010) analisis faktor fundamental didasarkan pada analisis keuangan yang tercermin dalam rasio-rasio keuangan yang terdiri dari lima rasio yaitu, rasio solvabilitas (*leverage*), rasio pasar, rasio profitabilitas, rasio likuiditas dan rasio aktivitas.

2.1.8 *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Robert Ang (2010) "*Price Earning Ratio* merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan *earning per share* (EPS) dari saham yang bersangkutan".

Menurut Arifin (2005) *Price Earning Ratio* yaitu merupakan cerminan rupiah yang berani dibayar investor untuk setiap rupiah laba

Kegunaan PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS nya. Makin besar PER suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya.

Angka rasio ini biasanya digunakan investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang (Prastowo, 2002).

Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai PER yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung mempunyai PER yang rendah pula. Semakin rendah PER suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. PER menjadi rendah nilainya bisa karena harga saham cenderung semakin turun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan.

Jadi semakin kecil nilai PER maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut. Secara matematis PER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Stock Price}}{\text{Earning Per Share}}$$

2.1.9 Price Book Value (PBV)

Arifin (2004) mendefinisikan nilai buku per lembar saham sebagai rasio untuk membandingkan harga pasar sebuah saham dengan nilai buku (*book value*). Sementara Syamsudin (2007) menjelaskan bahwa pengertian *Price Book Value* adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku

saham suatu perusahaan. PBV menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif dengan jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Ang, 2010).

PBV sangat erat kaitannya dengan harga saham. Perubahan harga saham akan merubah rasio PBV. Rasio PBV yang semakin tinggi mengindikasikan harga saham yang semakin tinggi pula. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil nilai PBV perusahaan berarti harga saham semakin murah. Hal ini mencerminkan nilai perusahaan rendah. Perusahaan yang harga sahamnya senantiasa tinggi mengindikasikan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik. Dengan kata lain, rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 2010). Semakin tinggi PBV, maka menunjukkan semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan tersebut. Untuk perusahaan yang berjalan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya (Jogiyanto, 2003).

Secara matematis PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Current Price}}{\text{Book Value}}$$

2.1.10 Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) adalah laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham di banding jumlah saham beredar. Sejalan dengan pendapat

Rusdin (2008) “*Earning Per Share (EPS)*, yaitu menggambarkan jumlah laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku yang dihasilkan untuk setiap lembar saham”.

EPS merupakan laba yang diperoleh perusahaan per lembar saham. Laba per saham merupakan alat ukur yang berguna untuk membandingkan laba dari berbagai entitas usaha yang berbeda dan untuk membandingkan laba suatu entitas dari waktu ke waktu jika terjadi perubahan dalam struktur modal. Perhitungan laba per saham yang mengarah ke masa depan mencoba memberikan informasi mengenai laba per saham yang mungkin akan diperoleh di masa datang. Kenaikan pada EPS menunjukkan bahwa kinerja dari laba perusahaan sangat baik sehingga hal tersebut dapat meningkatkan penghasilan dari pemegang saham (investor). Perusahaan yang memiliki EPS yang baik dapat meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

Faktor penyebab kenaikan Earnings Per Share (EPS) :

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

Sedangkan penurunan laba per saham dapat disebabkan karena :

1. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham yang beredar naik.

2. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham yang beredar tetap.
3. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham 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.

Secara matematis EPS dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Net Income After Taxes}}{\text{Total Share}}$$

2.1.11 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio hutang yang digambarkan dengan perbandingan antara seluruh hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek, dengan modal perusahaan (Van Horne, 2005).

Debt to Equity Ratio mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang. Perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* rendah akan mempunyai risiko kerugian lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan memperoleh laba rendah. Sebaliknya perusahaan dengan rasio *leverage* tinggi, berisiko menanggung kerugian yang besar ketika keadaan ekonomi merosot, tetapi mempunyai kesempatan memperoleh laba besar saat kondisi ekonomi membaik.

DER yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang semakin tinggi, yang berarti beban bunga akan semakin besar sehingga dapat mengurangi keuntungan. Sebaliknya, tingkat DER

yang kecil menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi (Ang, 2010).

Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk dividen), hal ini menyebabkan berkurangnya minat investor terhadap saham perusahaan karena tingkat pengembaliannya semakin kecil. Dengan pertimbangan bahwa investor biasanya menghindari risiko, maka apabila DER suatu perusahaan semakin tinggi, para investor akan menghindari saham perusahaan tersebut, akibatnya permintaan akan saham tersebut menjadi turun dan mengakibatkan harga saham turun. Beberapa manfaat Debt to Equity Ratio (DER) menurut Munawir (2001) adalah:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban yang bersifat tetap.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
3. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Secara matematis DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total equity}}$$

2.1.12 *Return on Assets (ROA)*

Return on Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan seluruh aktiva yang dimilikinya.

Return on Assets sering disebut juga sebagai *Return on Investment (ROI)*. *Return on Assets* merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari total aset yang digunakan untuk operasional perusahaan (Gitman, 2009).

Aktiva suatu perusahaan didanai oleh pemegang saham dan kreditor, sehingga aktiva tersebut akan menjadi modal kerja bagi perusahaan dalam melakukan usahanya. Sedangkan hasil usaha perusahaan dinyatakan dalam bentuk laba bersih atau *Net Income After Tax (NIAT)*.

Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian, semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif kinerja perusahaan. Hal ini akan meningkatkan daya tarik investor terhadap perusahaan tersebut dan menjadikan perusahaan tersebut menjadi perusahaan yang diminati oleh banyak investor karena tingkat pengembaliannya akan semakin besar (Ang, 2010).

Menurut Munawir (2001) keunggulan Return On Assets adalah sebagai berikut :

1. Dapat diperbandingkan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.
2. Selain berguna untuk kepentingan kontrol, analisis Return On Asset (ROA) juga berguna untuk kepentingan perencanaan.
3. Jika perusahaan telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik maka dengan analisis Return On Asset (ROA) dapat diukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.

Menurut Abdul Halim dan Supomo (2005) keunggulan Return On Asset (ROA) adalah sebagai berikut :

1. Perhatian manajemen dititik beratkan pada maksimalisasi laba atas modal yang diinvestasikan.
2. ROA dapat dipergunakan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh setiap divisinya dan pemanfaatan akuntansi divisinya. Selanjutnya dengan ROA akan menyajikan perbandingan berbagai macam prestasi antar divisi secara obyektif. ROA akan mendorong divisi untuk menggunakan dalam memperoleh aktiva yang diperkirakan dapat meningkatkan ROA tersebut.
3. Analisa ROA dapat juga digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produksi yang dihasilkan oleh perusahaan.

Kelemahan Return On Asset (ROA) Menurut Munawir (2001) yaitu :

1. Return On Asset (ROA) sebagai pengukur divisi sangat dipengaruhi oleh metode depresiasi aktiva tetap.
2. Return On Asset (ROA) mengandung distorsi yang cukup besar terutama dalam kondisi inflasi. Return On Asset (ROA) akan cenderung tinggi akibat dan penyesuaian (kenaikan) harga jual, sementara itu beberapa komponen biaya masih dinilai dengan harga distorsi.

Secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

2.1.13 *Net Profit Margin* (NPM)

Menurut Van Horne dan Wachowics (2005) *Net Profit Margin* adalah ukuran profitabilitas perusahaan dari penjualan setelah memperhitungkan semua biaya dan pajak penghasilan. Menurut Bastian dan Suhardjono (2006) *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan.

Semakin besar rasio NPM, berarti semakin bagus perusahaan dalam menghasilkan laba (Tandelilin, 2010). Robert Ang (2010) mengemukakan hal yang sama bahwa semakin besar nilai NPM berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan yang berarti semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu resiko. Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan netto per rupiah penjualan.

Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak. Secara matematis rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Nett Sales}}$$

2.1.14 Kebijakan Dividen

Agus Sartono (2001) menyatakan bahwa : “Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang”.

Kebijakan pembagian dividen dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk dividen, dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan

dari pemegang saham. Karena jumlah kas dividen yang besar adalah yang diinginkan investor sehingga harga saham meningkat.

Brigham (2010) menyebutkan terdapat tiga teori dari preferensi investor mengenai kebijakan yang dapat mempengaruhi pandangan kita terhadap kebijakan dividen yaitu :

1. *Dividend Irrelevance Theory*

Dividend Irrelevance Theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller yang menjelaskan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya Dividend Payout Ratio, tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut Modigliani dan Miller, teori ini tidak relevan.

2. *Bird InThe Hand- Theory*

Bird In Hand Theory di ungkapkan oleh Gardon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika *dividend payout* rendah karena investor lebih suka menerima dividen daripada capital gain.

3. *Signaling Hypothesis Theory*

Teori ini menyatakan ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen akan diikuti dengan kenaikan harga saham, sebaliknya jika terjadi penurunan dividen maka akan diikuti pula oleh penurunan harga saham.

2.1.15 *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Robert Ang (2010) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan *earning per share*. Dividen merupakan salah satu tujuan investor melakukan investasi saham, sehingga apabila besarnya dividen tidak sesuai dengan yang diharapkan maka ia akan cenderung tidak membeli suatu saham atau menjual saham tersebut apabila telah memilikinya

Perusahaan yang mempunyai risiko tinggi cenderung untuk membayar DPR lebih kecil. Sebaliknya, jika perusahaan mempunyai risiko rendah cenderung untuk membayar DPR lebih besar. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa adanya hubungan negatif antara risiko dengan DPR yang berarti semakin kecil risiko maka DPR akan semakin tinggi dan mengakibatkan harga saham akan meningkat. Sebaliknya jika risiko tinggi maka DPR akan semakin rendah dan mengakibatkan harga saham akan ikut menurun.

Secara matematis DPR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earnings Per Share}}$$

2.2 **Reviu Penelitian Sebelumnya**

Penelitian ini memerlukan pengamatan terhadap penelitian-penelitian sebelumnya sebagai bahan perbandingan. Beberapa penelitian sebelumnya dan dapat digunakan sebagai referensi disajikan dalam tabel 2.1 berikut ini:

Tabel 2.1
 Penelitian Sebelumnya

No	Nama	Judul	Variabel	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1	Stella (2009).	Pengaruh <i>PER</i> , <i>DER</i> , <i>ROA</i> dan <i>PBV</i> terhadap harga saham.	<i>PER</i> , <i>DER</i> , <i>ROA</i> , <i>PBV</i> , harga Saham.	<i>PER</i> berpengaruh positif terhadap harga saham, <i>DER</i> dan <i>PBV</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham, <i>ROA</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham.	<i>PER</i> , <i>DER</i> , <i>ROA</i> , <i>PBV</i> dan harga saham.	<i>ROE</i> , <i>NPM</i> , <i>DPR</i> dan <i>EPS</i>
2	Roskari na Setianin grum (2009).	Pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2009).	<i>ROA</i> , <i>ROE</i> , <i>Dividend Payout Ratio</i> (<i>DPR</i>), <i>EPS</i> , <i>DER</i> , risiko sistematis (β), harga saham.	<i>ROA</i> , <i>ROE</i> , <i>DPR</i> , <i>EPS</i> , <i>DER</i> , dan risiko sistematis (β) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial, <i>DPR</i> dan <i>EPS</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan <i>ROA</i> , <i>ROE</i> , <i>DER</i> , dan risiko sistematis (β) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	<i>ROA</i> , <i>ROE</i> , <i>EPS</i> , <i>DER</i> , <i>DPR</i> dan harga saham.	<i>PER</i> , <i>PBV</i> dan <i>NPM</i> .
3	Sri Zuliarni (2012).	Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan <i>mining and mining service</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI).	<i>ROA</i> , <i>PER</i> , <i>DPR</i> .	Secara parsial <i>ROA</i> dan <i>PER</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sedangkan <i>DPR</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham.	<i>ROA</i> , <i>PER</i> dan <i>DPR</i>	<i>ROE</i> , <i>NPM</i> , <i>DER</i> , <i>EPS</i> , <i>PBV</i> dan harga saham.
	Abadi et al (2012).	<i>Analyze the impact of financial variables on stock prices of Tehran Stock Exchange Companies.</i>	<i>Return On Invesment</i> (<i>ROI</i>), <i>Sales Volume</i> , <i>Gross Profit Margin</i> (<i>GPM</i>), harga saham.	<i>ROI</i> dan <i>sales Volume</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan <i>GPM</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	Harga saham.	<i>ROA</i> , <i>ROE</i> , <i>NPM</i> , <i>DER</i> , <i>EPS</i> , <i>PER</i> , <i>PBV</i> dan <i>DPR</i> .
5	Mohammad Reza	<i>Relationship between financial ratios and stock prices for</i>	<i>Assets Turnover Ratio</i> , <i>ROA</i> , <i>ROE</i> , <i>CR</i> ,	<i>Assets Turnover Ratio</i> , <i>CR</i> dan <i>DER</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham,	<i>ROA</i> , <i>ROE</i> dan harga saham.	<i>NPM</i> , <i>EPS</i> , <i>PER</i> , <i>PBV</i> dan <i>DPR</i> .

	Kohansal, et al. (2013).	<i>the Food Industry Firms in Stock Exchange of Iran.</i>	DER Harga saham.	sedangkan ROA & ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.		
6	Chan Kok Thim, et al. (2012).	<i>Stock performance of the Property Sector in Malaysia.</i>	ROA, ROE, EPS, DR, NPM, Effective tax rate (ETR), PER, dan harga saham.	ROA, ROE dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan DR, NPM, ETR, PER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	ROA, ROE, EPS, DER, NPM, PER dan harga saham.	NPM, PBV dan DPR.
7	Elizabeth C. Kalunda dan Siti Haryati. (2012).	<i>Determinants of stock prices in Dhaka Stock Exchange (DSE), Bangladesh.</i>	Dividend Per Share (DPS), ROA, PER, DER, harga saham.	DPS, PER, DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham. ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	ROA, PER, DER dan harga saham.	ROE, NPM, EPS, PBV dan DPR.
8	Khan Muhammad Nauman dan Khan Amanullah (2012).	<i>Determinants of share prices at Karachi Stock Exchange.</i>	Gross domestic product (GDP), Interest rate, DPS, Book to market (B/M) ratio, PER dan harga saham.	GDP, DPS, PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Interest Rate dan BMR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.	PER dan harga saham.	ROA, ROE, NPM, DER, EPS, PBV dan DPR.
9	Atika Jauharia Hatta dan Bambang Sugeng Dwiyanto. (2012)	<i>The company fundamental factors and systematic risk in increasing stock price.</i>	EPS, PER, DER, CR, NPM, DPR, ROA, risiko sistematis (β), harga saham.	EPS, PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. DER, NPM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. CR, DPR, ROA, risiko sistematis (β) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	EPS, PER, DER, NPM, ROA dan harga saham.	ROE dan PBV.
10	Almas Hijriah (2007).	Pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga Saham Property di BEJ.	ROA, ROE, DER, PER, EPS, BV, risiko sistematis (β) dan harga Saham.	ROA, ROE, DER, PER, EPS, BV, risiko sistematis (β) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. ROE, PER, BV secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham,	ROA, ROE, DER, PER, EPS, harga saham.	NPM, PBV dan DPR.

				sedangkan ROA, DER, BV, risiko sistematis (β) secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham.		
11	Tita Deitiana (2011).	Pengaruh rasio keuangan, pertumbuhan penjualan, dan dividen terhadap harga saham.	CR, ROE, DPR dan harga saham.	ROE berpengaruh terhadap harga saham. sedangkan CR dan DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham.	ROE, DPR dan harga saham.	ROA, NPM, DER, EPS, PER dan PBV.
12	Rowland Bismark (2008).	Pengaruh faktor fundamental terhadap harga saham Perusahaan Go Public di BEI (2003-2006)	PER, EPS, ROI, GPM, NPM, ROE, DER dan harga saham.	Secara simultan PER, EPS, ROI, GPM, NPM, ROE, DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	PER, EPS, NPM, ROE, harga saham.	ROA, PBV dan DPR
13	Anatasia et al (2003).	Analisis faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham <i>Property</i> di BEJ.	ROA, ROE, <i>Book Value</i> (BV), DER, risiko sistematis (β) dan harga saham.	ROA, ROE, <i>Book Value</i> , DER, risiko sistematis (β) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial BV berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan ROA, ROE DER dan risiko sistematis (β) tidak berpengaruh terhadap harga saham.	ROA, ROE, DER dan harga saham.	NPM, EPS, PER, PBV dan DPR.
14	Amanda Pranggana, Winarno M.Si (2012).	Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Pada Industri <i>Property</i> dan Real Estate di BEI Periode 2008-2011.	EPS, BV, ROA, ROE, PER, DER, risiko sistematis (β) dan harga saham.	Secara parsial BV, ROA, PER, DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan EPS, ROE dan risiko sistematis (β) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Secara simultan EPS, BV, ROA, ROE, PER, DER dan risiko sistematis (β) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	EPS, ROA, ROE, PER, DER dan harga saham.	NPM, PBV dan DPR.
15	Yoyon Supriadi dan Muhammad	Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham.	EPS, ROA, OPM an harga saham.	OPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan EPS, ROA tidak memiliki pengaruh	EPS, ROA dan harga saham.	ROE, NPM, DER, PER, PBV dan DPR.

	Arifin (2013).			yang signifikan terhadap harga saham.		
16	Denies Priatinih, Prabandaru (2012).	Pengaruh ROI, EPS dan DPS terhadap harga saham Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2010.	ROI, EPS, DPS dan harga saham.	ROI, EPS, dan DPS secara parsial dan simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.	EPS dan harga saham.	ROA, ROE, NPM, DER, PER, PBV dan DPR.
17	Yanuar Bachtiar (2012).	Kinerja keuangan terhadap harga saham pada Perusahaan Sektor Agriculture Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2011.	ROI, ROE, EPS, PER, DER dan harga saham.	Secara simultan ROI, ROE, EPS, PER, DER berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial EPS dan PER berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan ROI, ROE dan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.	ROE, EPS, PER, DER, harga saham.	ROA, NPM, PBV dan DPR.
18	Hery Defrizal (2005).	Analisis Pengaruh Faktor – Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham dan Perbandingan Harga Saham dengan Nilai Normatif: Studi Empiris Pada Industri Sektor <i>Property</i> yang Listed di BEJ	ROA, DER, PBV, EPS, NPM dan Harga Saham.	ROA, EPS dan NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham. DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.	ROA, DER, PBV, EPS, NPM dan Harga Saham.	ROE, PER dan DPR.

2.3 Kerangka Pemikiran

Penilaian kinerja keuangan bagi pihak manajemen merupakan cermin untuk mengoreksi kesalahan atau adanya penyimpangan. Bagi pihak kreditur penilaian tersebut digunakan untuk memprediksikan apakah perusahaan mampu membayar hutang-piutang pada jatuh tempo, sedangkan bagi investor digunakan untuk menilai kelayakan investasinya.

Jika kinerja keuangan publik tersebut berada dalam kondisi baik, maka harga saham perusahaan dapat diperkirakan akan merefleksikan kekuatan tersebut dengan ditandai dengan meningkatnya harga saham (Ang, 2010).

Ukuran kinerja keuangan adalah merupakan basis pada analisis fundamental. Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektivitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasaran. Faktor fundamental merupakan faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham.

Crabb (2003) menyatakan :“*Fundamental analysis is an examination of corporate accounting reports to asses the value of company, that investor can use to analysze a company's stock prices*“. Pernyataan ini menggambarkan bahwa informasi akuntansi atau laporan keuangan perusahaan dapat digunakan oleh investor sebagai faktor fundamental, untuk menilai harga saham perusahaan.

Perkembangan harga saham tidak akan terlepas dari perkembangan kinerja perusahaan. Secara teoritis jika kinerja perusahaan mengalami peningkatan maka harga saham akan merefleksikannya dengan peningkatan harga saham. Demikian sebaliknya, semakin menurun kinerja emiten maka semakin besar kemungkinan merosotnya harga saham yang diterbitkan dan diperdagangkan.

Dalam melakukan investasi saham (saham biasa), investor membeli saham untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang berupa dividen (pembagian laba) atau *capital gain* pada saat sahamnya dijual kembali.

Investor harus pandai dalam menginvestasikan dananya demi mendapatkan apa yang diharapkan. Oleh karena itulah informasi mengenai perusahaan-perusahaan yang akan ditanami dana (investasi) haruslah didapat sebanyak-banyaknya oleh investor, termasuk informasi mengenai dividen. Informasi mengenai dividen ini terdapat dalam kebijakan dividen.

Bagi investor jangka panjang, informasi kebijakan dividen berguna untuk mengetahui sejarah pembayaran dividen tunai perusahaan emiten. Investor pengharap imbalan dividen umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas pembayaran dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan.

Bagi investor jangka pendek, pengharap imbalan capital gain, informasi kebijakan dividen berguna untuk meramalkan harga saham di masa mendatang.

Dalam penelitian ini kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur menggunakan tujuh indikator, yaitu *price earning ratio*, *price book value*, *earning per share*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *return on equity*, dan *net profit margin*, sedangkan kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio*.

2.3.1 Pengaruh *Price To Earning Ratio* (PER) terhadap Harga Saham

PER menunjukkan perbandingan antara harga saham dengan *earning per share* suatu perusahaan. Perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi biasanya memiliki PER yang tinggi.

Elizabeth C. Kalunda dan Siti Haryati (2012) menyatakan:

“Since price-earning ratio reflects the market expectations about the firm’s future performance, a high PE ratio denotes the investors’ expectations that the firm will have higher earnings in the future. Investors would therefore be willing to pay more for the shares of firms with higher PE ratio”

Pernyataan di atas menggambarkan bahwa PER mencerminkan ekspektasi pasar tentang kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Rasio PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor bahwa perusahaan akan memiliki pendapatan yang lebih tinggi di masa depan. Itu sebabnya para investor bersedia untuk membayar lebih untuk saham perusahaan dengan PER yang lebih tinggi.

Price Earning Ratio (PER) merupakan variabel yang paling dominan mempengaruhi harga saham. Pengaruhnya adalah semakin besar *earning* yang diberikan kepada investor maka dapat meningkatkan harga saham pada perusahaan (Yanuar Bachtiar, 2012).

Makin besar PER suatu saham, maka saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per lembar sahamnya. Saham yang mempunyai PER semakin kecil akan semakin bagus, yang berarti saham tersebut semakin murah. Dengan demikian maka PER berpengaruh terhadap harga saham.

Teori di atas sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Stella (2009), Sri Zuliarni (2012), Elizabeth C. Kalunda dan Siti Haryati (2012), Khan Muhammad Nauman dan Khan Amanullah (2012), Atika Jauharia Hatta dan Bambang Sugeng Dwiyanto (2012), Almas Hijriah (2007), Rowland Bismark (2008), Amanda Pranggana, Winarno (2012), Yanuar Bachtiar (2012), yang

membuktikan bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

2.3.2 Pengaruh *Price Book Value* (PBV) terhadap Harga Saham

PBV menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif dengan jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio PBV menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Ang, 2010).

PBV sangat erat kaitannya dengan harga saham. Perubahan harga saham akan merubah rasio PBV. Rasio PBV yang semakin tinggi mengindikasikan harga saham yang semakin tinggi pula. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil nilai PBV perusahaan berarti harga saham semakin murah. Hal ini mencerminkan nilai perusahaan rendah. Perusahaan yang harga sahamnya senantiasa tinggi mengindikasikan prospek pertumbuhan perusahaan yang baik. Dengan kata lain, rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 2010). Dengan demikian maka PBV berpengaruh terhadap harga saham.

Teori di atas sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Heri Defrizal (2005) yang membuktikan bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

2.3.3 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham

Earning per share merupakan rasio total laba bersih dibagi jumlah saham yang beredar. Umumnya investor akan mengharapkan manfaat dari investasinya dalam laba per lembar saham, sebab EPS menggambarkan jumlah keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Di dalam perdagangan saham, EPS sangat berpengaruh pada harga pasar saham.

Sawidji Widodoatmodjo (2005) mengemukakan: “Semakin tinggi EPS, maka semakin mahal harga suatu saham, dan sebaliknya”.

Darmadji & Fakhruddin (2006) mengemukakan bahwa: “Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba sehingga mengakibatkan harga pasar saham naik karena permintaan dan penawaran meningkat.”

Menurut Bringham (2010) mengemukakan:

“Semakin tinggi laba per saham yang diberikan maka para investor akan semakin percaya bahwa perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat”

Maka semakin tinggi EPS akan menarik minat investor berinvestasi di perusahaan tersebut. Akibatnya permintaan akan meningkat dan harga saham akan meningkat juga. Dengan demikian maka EPS berpengaruh terhadap harga saham.

Teori di atas sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Roskarina Setianingrum (2009), Chan Kok Thim, et al. (2012), Atika Jauharia Hatta dan Bambang Sugeng Dwiyanto (2012), Rowland Bismark (2008), Denies Priatinah, Prabandaru (2012), Yanuar Bachtiar (2012), yang membuktikan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

2.3.4 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

DER mencerminkan besarnya proporsi antara total hutang dan total modal sendiri. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin tinggi komposisi total hutang dengan modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditor). Meningkatnya beban terhadap kreditor menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya dalam perusahaan tersebut. Menurunnya minat investor berdampak pada penurunan harga saham sehingga, harga saham akan menurun. Hal ini sejalan dengan teori yang dikemukakan Brigham dan Houston (2010) bahwa “Harga saham cenderung akan menurun dengan semakin tingginya risiko penggunaan hutang”.

Teori di atas sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Stella (2009), Elizabeth C. Kalunda dan Siti Haryati (2012), Atika Jauharia Hatta, Bambang Sugeng Dwiyanto (2012) dan Hery Defrizal (2005) yang membuktikan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

2.3.5 Pengaruh *Return on Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham

Return on asset adalah perbandingan antara laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan total aktiva. Semakin tinggi ROA menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan demikian semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif kinerja perusahaan. Hal ini akan meningkatkan daya tarik investor terhadap perusahaan tersebut dan menjadikan

perusahaan tersebut menjadi perusahaan yang diminati oleh banyak investor karena tingkat pengembaliannya akan semakin besar (Ang, 2010). Hal ini akan semakin membuat para investor berminat untuk memiliki saham dari perusahaan tersebut. Semakin meningkatnya daya tarik investor maka harga saham juga akan cenderung meningkat. Dengan demikian maka ROA akan mempengaruhi harga saham.

Teori di atas sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Chan Kok Thim, et al. (2012), Amanda Pranggana dan Winarno (2012) yang membuktikan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

2.3.6 Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Harga Saham

NPM adalah rasio yang mengukur perbandingan pendapatan bersih terhadap penjualan bersih. Rasio ini memperlihatkan teknik perusahaan dalam mengontrol biaya agar efisien (Syed et al., 2012). Semakin besar rasio NPM, berarti semakin bagus perusahaan dalam menghasilkan laba (Tandelilin, 2010).

Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin meningkatnya daya tarik investor maka, harga saham pun akan cenderung meningkat. Sesuai dengan teori “Signaling Hypothesis” yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller dalam Lukas (2008) menyatakan bahwa “bukti empiris bahwa jika ada kenaikan laba, sering diikuti dengan kenaikan harga saham, sebaliknya penurunan laba pada umumnya

menyebabkan harga saham menurun. Dengan demikian maka NPM berpengaruh positif terhadap harga saham.

Teori di atas sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Atika Rowland Bismark (2008), yang membuktikan bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

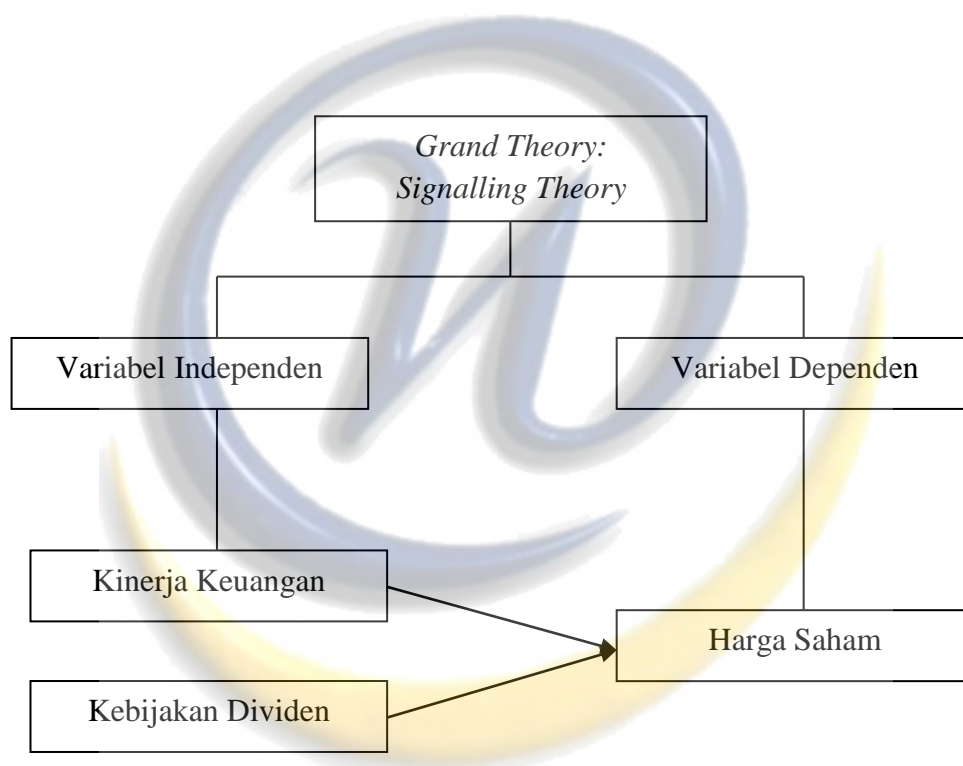
2.3.7 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Harga Saham

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Kebijakan dividen dapat dikaitkan dengan *Signalling Hypothesis* dimana adanya pengumuman pembagian dividen dapat menjadi sinyal yang baik terhadap investor untuk mendapatkan keuntungan, namun dapat pula menjadi sinyal yang kurang baik ketika dividen yang diumumkan menurun dari periode sebelumnya. Karena pembayaran dividen yang berkurang dapat mencerminkan laba perusahaan yang makin berkurang. Akibatnya sinyal buruk akan muncul karena mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan dana. Kondisi ini akan menyebabkan preferensi investor akan suatu saham berkurang karena investor memiliki preferensi yang sangat kuat atas dividen. Sehingga perusahaan akan selalu berupaya untuk mempertahankan *dividend payout ratio* meskipun terjadi penurunan jumlah laba yang diperolehnya (Brav et al, 2003).

Dapat disimpulkan bahwa *Signalling Hypothesis Theory* menyatakan ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen akan diikuti dengan kenaikan

harga saham, sebaliknya jika terjadi penurunan dividen maka akan diikuti pula oleh penurunan harga saham. Dengan demikian maka DPR berpengaruh positif terhadap harga saham.

Teori di atas sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Roskarina Setianingrum (2009) yang membuktikan bahwa DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.4 Hipotesis

1. Terdapat perubahan signifikan terhadap harga saham yang terjadi pada periode sebelum, saat publikasi dan periode sesudah publikasi laporan

keuangan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013.

2. Kinerja keuangan dan kebijakan dividen secara simultan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013.
3. Kinerja keuangan dan kebijakan dividen secara parsial berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan sektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013.

