

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori dan Pengertian Variabel

2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principals* (pemilik) dan *agents* (pekerja) dimana pekerja diberi kuasa oleh pemilik untuk melakukan semua kegiatan atas nama pemilik (Arifah, 2012). Konsep teori agensi muncul karena adanya asimetri informasi yaitu informasi yang tidak seimbang akibat adanya distribusi informasi yang berbeda antara pemilik dan pekerja. Seharusnya pemilik memperoleh informasi mengenai kinerja para pekerja, namun informasi tersebut tidak lengkap, sehingga pemilik tidak dapat mengetahui kinerja para pekerja yang sesungguhnya. Hal ini menyebabkan adanya permasalahan pengurusan suatu perusahaan yang terpisah dari pemiliknya, dimana terdapat perbedaan kepentingan antara pemilik dan pekerja.

Dalam perusahaan, pemilik/ pemegang saham sebagai *principals* dan manajemen sebagai *agents*. Sudah menjadi tugas manajemen untuk mengelola perusahaan agar dapat berjalan dengan efektif dan efisien sesuai dengan kehendak pemilik. Baik pemilik maupun manajemen perusahaan telah diikat oleh kontrak yang menyatakan hak dan kewajibannya masing-masing. Manajemen perusahaan memberikan laporan kinerja berupa laporan keuangan. Informasi akuntansi tercermin dari laporan keuangan tersebut. Dengan menggunakan informasi akuntansi tersebut, calon investor dapat melakukan analisis dalam menilai harga saham yaitu analisis fundamental.

2.1.2 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Hartono (2010), perusahaan yang sudah *go public* dan terdaftar di BEI wajib mempublikasikan informasi yang berkaitan dengan kondisi perusahaan yang kelayakannya sudah diperiksa oleh akuntan publik. Informasi yang dipublikasikan oleh emiten akan memberikan sinyal bagi investor, baik sinyal positif maupun sinyal negatif sesuai dengan kandungan informasi yang diterima. Pengumuman peningkatan kinerja perusahaan merupakan sinyal yang positif bagi investor karena menunjukkan kondisi likuiditas perusahaan yang baik dan perusahaan mampu memenuhi kebutuhan investor berupa dividen. Namun, apabila perusahaan mengumumkan kinerja perusahaan yang menurun, maka informasi ini diterima sebagai sinyal negatif yang menunjukkan kondisi perusahaan yang kurang menguntungkan untuk melakukan investasi. Sinyal positif maupun negatif yang diterima oleh investor akan mempengaruhi tingkat penawaran dan permintaan saham. Sinyal positif yang diterima oleh investor menyebabkan permintaan atas saham tersebut menjadi tinggi, sehingga harga saham meningkat, namun jika investor menerima sinyal negatif atas suatu informasi yang diumumkan oleh emiten maka permintaan saham akan menurun, sehingga harga saham juga menurun.

Adanya teori sinyal ini berkaitan dengan efisiensi pasar. Kondisi pasar yang efisien dapat memberikan sinyal positif bagi investor karena menunjukkan keadaan pasar yang baik. Sebaliknya jika kondisi pasar tidak efisien maka dapat memberikan sinyal buruk bagi investor. Efisiensi pasar adalah hubungan antara harga-harga di pasar modal dengan informasi yang relevan. Dalam pasar yang

efisien, harga-harga ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang merupakan informasi pasar. Jika terdapat informasi baru yang masuk ke pasar, informasi ini dapat digunakan untuk menganalisis harga, sehingga terdapat kemungkinan adanya perubahan harga pasar. Bagaimana reaksi pasar terhadap informasi yang baru merupakan hal yang penting, jika pasar bereaksi dengan cepat terhadap informasi-informasi baru maka kondisi pasar ini adalah pasar yang efisien yang disebut efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*) (Hartono, 2010).

Efisiensi pasar di pasar modal di Indonesia termasuk ke dalam bentuk efisiensi pasar setengah kuat (*semistrong form*), karena informasi-informasi baru yang dipublikasikan secara cepat dapat mempengaruhi harga-harga sekuritas. Seperti pada kasus yang menimpa BCA dan PT Agung Podomoro Land yang telah dibahas sebelumnya, informasi akan kasus korupsi yang menimpa kedua perusahaan tersebut dengan cepat dapat mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Tjandra (2006) bahwa pasar modal di Indonesia termasuk bentuk efisiensi pasar setengah kuat (*semistrong form*). Pada efisiensi pasar bentuk semi kuat, terdapat banyak investor yang beranggapan bahwa mereka dapat memperoleh keuntungan dengan melakukan analisis terhadap informasi publik khususnya informasi akuntansi (Gumanti & Utami, 2002). Analisis ini disebut analisis fundamental yang digunakan investor untuk mengidentifikasi saham yang salah harga (*mispriced*).

2.1.3 Harga Saham

Saham adalah surat tanda penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas yang memberikan hak atas dividen berdasarkan presentase modal yang ditanam. Harga saham merupakan harga setiap lembar saham yang terjadi di pasar bursa efek pada saat tertentu dan ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi dan rendahnya harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham di pasar modal, jika permintaan rendah maka harga saham akan turun, namun jika permintaan naik maka harga saham akan naik. Harga saham digunakan investor untuk dijadikan acuan dalam melakukan transaksi di pasar modal.

Dalam menentukan harga saham dapat dilakukan dengan dua analisis yaitu fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental merupakan pendekatan analisis harga saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi masa depan perusahaan. Adapun analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga pada waktu sebelumnya dan upaya untuk menentukan kapan investor harus membeli, menjual atau mempertahankan sahamnya dengan menggunakan indikator-indikator teknis. Namun demikian, analisis teknikal hanya mempertimbangkan pergerakan harga saja tanpa memperhatikan kinerja perusahaan.

Pada penelitian ini, digunakan analisis fundamental untuk menentukan harga saham. Menurut Harianto & Sudomo (1998), para praktisi di pasar modal cenderung lebih menyukai penggunaan analisis fundamental karena tidak terlalu rumit, mudah dipahami dan berdasarkan pada informasi akuntansi. Tujuan

investor menanamkan modal pada suatu perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan yang salah satunya adalah dividen. Secara teoritis, pembagian dividen kepada investor akan semakin besar jika laba yang diperoleh perusahaan meningkat. Hal tersebut dapat menarik minat investor untuk membeli saham, sehingga permintaan saham akan meningkat dan harga saham akan naik. Maka dengan melihat informasi akuntansi, investor dapat mengetahui pergerakan laba dari tahun ke tahun, sehingga investor dapat melakukan pertimbangan untuk membeli saham.

Menurut Harianto & Sudomo (1998), langkah-langkah melakukan analisis fundamental adalah:

1. Mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang.
2. Menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Dalam memperkirakan harga saham, langkah penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental seperti penjualan, pertumbuhan penjualan dan tingkat laba yang dapat mempengaruhi harga saham.

2.1.4 Return On Asset (ROA)

Return on asset (ROA) adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari total aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang adalah dengan melihat pertumbuhan profitabilitas (Zuliarni, 2012).

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya pada kegiatan operasional perusahaan. Hal ini yang menyebabkan rasio ini menjadi salah satu perhatian penting bagi investor ketika akan membeli saham. Semakin tinggi rasio ROA, maka akan semakin baik karena menunjukkan bahwa tingkat efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba atas penggunaan asset semakin meningkat.

2.1.5 *Earning Per Share (EPS)*

Earning per share (EPS) merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk setiap lembar saham yang beredar (Watung & Ilat, 2016). Rasio ini mengukur perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. Nilai EPS yang lebih besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS akan semakin menarik minat investor dalam menanamkan modalnya, karena EPS menunjukkan laba yang berhak didapatkan oleh pemegang saham atas satu lembar saham yang dimilikinya.

2.1.6 *Return On Equity (ROE)*

Return on equity (ROE) adalah rasio yang mencerminkan tingkat laba bersih setelah pajak yang diperoleh perusahaan atas ekuitas yang telah digunakan (Perdana et al., 2013). Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan ekuitas perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai ROE, maka akan semakin baik, karena tingkat laba yang diperoleh semakin tinggi. Hal

tersebut menguntungkan bagi semua pihak termasuk investor, karena dividen yang diperoleh dapat meningkat.

2.1.7 Debt To Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang menunjukkan tingkat penggunaan hutang perusahaan terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan (Safitri, 2013). Rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan ekuitas untuk mengantisipasi hutang baik jangka panjang maupun pendek. Jika rasio DER semakin tinggi maka akan berdampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena hutang semakin tinggi yang berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan.

2.1.8 Net Profit Margin (NPM)

Net profit margin (NPM) merupakan rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak dan penjualan yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. NPM merupakan selisih antara pendapatan operasional dengan beban operasional perusahaan. Tingkat NPM memiliki hubungan yang berbanding lurus dengan harga saham, jadi jika semakin tinggi tingkat NPM maka kinerja perusahaan akan semakin baik.

2.2 Telaah Penelitian Terdahulu

Penelitian Husaini (2012) bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROA, ROE, NPM dan EPS terhadap harga saham. Sampel penelitian yang digunakan adalah 10 perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2007-2009. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA dan EPS berpengaruh terhadap

harga saham, sedangkan ROE dan NPM terbukti tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian Kohansal et al.(2013) bertujuan untuk mengetahui pengaruh AR (*asset turnover*), CR (*current ratio*), *leverage*, ROA dan ROE terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Iran tahun 1992-2010. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa AR, CR, *leverage*, ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Penelitian Wang et al.(2013) bertujuan untuk mengetahui pengaruh EPS, ROE, ARR (*receivables turnover ratio*), NPPOR (*income from main operation ratio*), ITO (*inventory turnover*), *liquidity ratio*, dan QR (*quick ratio*) terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan sampel 60 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Shanghai tahun 2011. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS dan ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan ARR, NPPOR, ITO, *liquidity ratio* dan QR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

PenelitianRaharjo & Muid (2013)bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROE, ROA, DER, CR, EPS dan BVS (*book value per share*) terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan teori sinyal dan sampel 31 perusahaan non keuangan yang masuk dalam LQ45 terdaftar di BEI tahun 2007-2011. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa yang berpengaruh terhadap harga saham hanya CR, sedangkan ROE, ROA, DER, EPS dan BVS terbukti tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian Perdana et al. (2013) bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROE, EPS dan DER terhadap harga saham. Sampel penelitian yang digunakan adalah 10 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya EPS yang berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan DER dan ROE terbukti tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian Safitri (2013) bertujuan untuk mengetahui pengaruh EPS, PER, ROA, DER dan MVA (*market value added*) terhadap harga saham. Sampel penelitian yang digunakan adalah 21 perusahaan yang terdaftar dalam kelompok Jakarta *Islamic Index* tahun 2008-2011. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS, PER dan MVA berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan ROA dan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian Sunyoto & Sam'ani (2014) bertujuan untuk mengetahui pengaruh CAR (*capital adequacy ratio*), NIM (*net interest margin*) dan ROA terhadap harga saham. Sampel penelitian yang digunakan adalah 12 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CAR dan ROA berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan NIM tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian Rusli & Dasar (2014) bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROE dan ROA terhadap harga saham. Sampel penelitian yang digunakan adalah 4 perusahaan BUMN perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2009-2013. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian Artha et al. (2014) bertujuan untuk mengetahui pengaruh EPS, BVS, PER (*price earning ratio*), ROA, ROE, PBV (*price book value*), DER, tren harga saham, pergerakan kurs rupiah, BI *rate* dan harga minyak dunia terhadap harga saham. Sampel penelitian yang digunakan adalah 8 perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI tahun 2005-2011. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa BVS, PBV, DER, tren harga saham, pergerakan kurs rupiah, BI *rate* dan harga minyak dunia berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan EPS, PER, ROA dan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian Pratama & Erawati (2014) bertujuan untuk mengetahui pengaruh CR, DER, ROE, NPM dan EPS terhadap harga saham. Sampel penelitian yang digunakan adalah 80 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2008-2011. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa CR, DER, EPS berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan ROE dan NPM terbukti tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian Satria & Hatta (2015) bertujuan untuk mengetahui pengaruh LDR (*loan to deposit ratio*), NPM (*non performing loans*), CAR dan ROE terhadap harga saham. Sampel penelitian yang digunakan adalah 10 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa LDR, CAR dan ROE berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan NPL tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian Watung & Ilat (2016) bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROA, NPM dan EPS terhadap harga saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 7 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-

2015. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA, NPM dan EPS berpengaruh terhadap harga saham.

2.3 Hipotesis Penelitian

2.3.1 Pengaruh *Return On Asset terhadap Harga Saham*

Return on asset (ROA) adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari total aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan memanfaatkan aktiva dalam kegiatan operasional perusahaan.

Menurut teori agensi dan teori sinyal, informasi peningkatan ROA mencerminkan kinerja manajemen yang baik dan akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan akan saham meningkat, sehingga harganya pun akan naik. Dikarenakan nilai ROA yang semakin tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba di masa yang akan datang dan laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian dari Rusli & Dasar (2014) menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham yang dilakukan oleh perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

H₁: *Return on asset*(ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.3.2 Pengaruh *Earning Per Share* terhadap Harga Saham

Earning per share (EPS) merupakan rasio yang mengukur perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan. Nilai EPS yang lebih besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS akan semakin menarik minat investor dalam menanamkan modalnya, karena EPS menunjukkan laba yang berhak didapatkan oleh pemegang saham atas satu lembar saham yang dimilikinya.

Berdasarkan teori agensi dan teori sinyal, informasi peningkatan EPS berarti mencerminkan kinerja manajemen yang baik dan akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan akan saham meningkat, sehingga harganya pun akan naik. Karena sinyal positif tersebut dapat menunjukkan kondisi likuiditas perusahaan yang baik dan perusahaan mampu memenuhi kebutuhan investor berupa dividen. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian dari Watung & Ilat (2016) yang menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

H₂: *Earning per share*(EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.3.3 Pengaruh *Return On Equity* terhadap Harga Saham

Return on equity (ROE) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan yang dilihat dari modal perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham. Rasio ini yang digunakan para

investor untuk melihat seberapa besar perusahaan dapat memberikan keuntungan di masa yang akan datang.

Berdasarkan teori agensi dan teori sinyal, jika ROE semakin tinggi maka akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar kepada pemegang saham, hal ini mencerminkan kinerja manajemen yang baik dan pemilik akan puas dengan kinerja manajemen. Informasi peningkatan ROE akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang akan memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham, hal ini membuat permintaan akan saham meningkat, sehingga harganya pun akan naik. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Satria & Hatta (2015) yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat diprediksi adalah:

H₃: *Return on equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.3.4 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap Harga Saham

Debt to equity ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Jika rasio ini semakin tinggi maka pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham akan semakin rendah. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, jika rasio ini semakin rendah maka kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang akan semakin baik.

Menurut teori agensi dan teori sinyal, informasi peningkatan DER mencerminkan kinerja manajemen yang buruk, dan akan diterima pasar sebagai sinyal buruk yang akan memberikan masukan negatif bagi investor dalam

pengambilan keputusan membeli saham, hal ini membuat permintaan akan saham berkurang, sehingga harganya pun akan turun. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Artha et al. (2014) yang menemukan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat diprediksi adalah:

H₄: *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham.

2.3.5 Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Harga Saham

Net profit margin (NPM) merupakan rasio perbandingan antara laba bersih setelah pajak dan penjualan yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Tingkat NPM memiliki hubungan yang berbanding lurus dengan harga saham, jadi jika tingkat NPM semakin tinggi, maka kinerja perusahaan semakin baik, sehingga harga saham akan naik.

Menurut teori agensi dan teori sinyal, informasi peningkatan NPM akan diterima pasar sebagai sinyal baik karena mencerminkan kinerja manajemen yang baik, dan akan memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham, hal ini membuat permintaan akan saham naik sehingga harga saham akan naik. Pernyataan tersebut diperkuat dari hasil penelitian Watung & Ilat (2016) yang menemukan bahwa NPM mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah :

H₅: *Net profit margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.4 Kerangka Penelitian

Kerangka penelitian ini dibuat dengan tujuan untuk mempermudah dalam memahami pengaruh *return on asset (ROA)*, *earning per share (EPS)*, *return on equity (ROE)*, *debt to equity ratio (DER)* dan *net profit margin (NPM)* terhadap harga saham.

Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

