

Bab ini berisi pembahasan mengenai deskripsi objek penelitian, analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, uji koefisien determinasi, uji statistik t dan pembahasan.

5. BAB V Simpulan dan Saran

Bab ini merupakan bagian akhir dari penelitian, berisi simpulan, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian dan saran.



2.1 Landasan Teori

2.1.1 Harga Saham

2.1.1.1 Definisi Harga Saham

Harga saham menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:102) didefinisikan sebagai berikut:

“Harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu yang bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat, hal tersebut karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dan penjual saham.”

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012), harga saham dibedakan menjadi:

1) Harga nominal

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

2) Harga perdana

Harga perdana merupakan harga pada waktu saham tersebut dicatat di bursa efek dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana yang disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*). Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham

emiten itu akan dijual kepada masyarakat.

3) Harga pasar

Harga pasar terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa efek. Transaksi tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi sehingga disebut sebagai harga di pasar sekunder dan merupakan harga 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 yang tercatat pada waktu penutupan (*closing price*) aktifitas di Bursa Efek Indonesia. Dalam pasar modal yang efisien semua sekuritas diperjualbelikan pada harga pasar. Harga pasar saham adalah harga yang ditentukan investor melalui pertemuan permintaan dan penawaran.

2.1.1.2 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Dalam aktivitas perdagangan saham, harga saham mengalami fluktuasi. Hal tersebut terjadi karena adanya permintaan dan penawaran. Sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran, saat permintaan saham meningkat maka harga saham akan cenderung meningkat. Sebaliknya, saat penawaran meningkat dan permintaan saham turun, maka harga saham akan cenderung menurun. Permintaan dan penawaran tersebut terjadi karena beberapa faktor.

Harga saham dipengaruhi oleh faktor fundamental dan teknikal.

Faktor fundamental berkaitan dengan kinerja keuangan seperti pendapatan, laba, CR, DER, ROE, EPS, TATO, dsb. Faktor teknikal berkaitan dengan data pasar historis seperti informasi harga dan volume (Tandelilin, 2010). Dalam melakukan analisis teknikal, biasanya menggunakan indikator-indikator teknis atau analisis grafik.

Biasanya, apabila kinerja keuangan perusahaan baik permintaan saham akan meningkat dan harga saham pun akan naik, begitu pula

sebaliknya. Para pemegang saham yang tidak puas dengan kinerja keuangan perusahaan biasanya akan menjual saham tersebut sehingga penawaran saham akan meningkat, karena kinerja keuangan yang mengecewakan tersebut banyak investor yang tidak tertarik untuk membeli saham sehingga permintaan saham akan menurun dan selanjutnya menyebabkan harga saham turun.

Dari sisi lain, menurut Alwi (2008), harga saham dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal. Faktor internal merupakan faktor yang berasal dari dalam perusahaan dan dapat dikendalikan oleh perusahaan. Faktor tersebut dapat dilihat melalui laporan keuangan yang mana laporan keuangan menunjukkan kinerja perusahaan, misalnya kemampuan perusahaan dalam mengelola modal dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja perusahaan yang baik ditunjukkan dengan perolehan laba yang tinggi, dimana laba yang tinggi tersebut dapat menarik minat investor untuk membeli saham sehingga permintaan saham akan meningkat, begitu pula sebaliknya. Perolehan laba yang rendah dapat membuat investor menjual saham sehingga penawaran saham tersebut akan meningkat, karena laba yang diperoleh rendah banyak investor yang tidak tertarik untuk membeli saham sehingga permintaan saham akan menurun dan selanjutnya menyebabkan harga saham turun.

Faktor eksternal merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan, misalnya kurs mata uang, inflasi dan suku bunga. Menurut Tandililin (2010), naiknya nilai mata uang asing dapat mendorong

investor untuk berinvestasi di pasar uang, sehingga permintaan saham turun dan menyebabkan harga saham turun. Prasetyo (2015) menyatakan bahwa tingkat inflasi yang tinggi biasanya akan dibarengi dengan naiknya tingkat suku bunga, sedangkan tingkat suku bunga yang tinggi dapat mendorong investor untuk mengalihkan dananya ke deposito dibandingkan dengan menanamkan modalnya di pasar modal, sehingga harga saham cenderung turun.

2.1.2 Indeks LQ45

Indeks LQ45 adalah indeks saham yang terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tinggi. Menurut Halim (2018), tujuan dibuatnya indeks LQ45 adalah sebagai sarana yang objektif, terpercaya oleh analis keuangan, manajer investasi dan investor dalam mengawasi pergerakan harga saham-saham BEI.

Menurut Gumanti (2011), untuk dapat masuk dalam indeks LQ45 suatu saham harus memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Masuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di Pasar Reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
3. Telah tercatat di BEI selama paling sedikit 3 bulan.
4. Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi, dan jumlah hari transaksi di Pasar Reguler tertinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain.

Penggantian saham dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria, maka saham tersebut akan dikeluarkan dari perhitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria.

Menurut Gumanti (2011), perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 secara agregat memiliki kapitalisasi sebesar 72% dari total kapitalisasi pasar dan memiliki nilai transaksi sebesar 72,5% dari total nilai transaksi di pasar reguler. Dengan demikian, perusahaan-perusahaan tersebut mencerminkan kisaran 70% dari keseluruhan perusahaan yang ada di pasar modal. Artinya, kontribusi perusahaan indeks LQ45 hampir tiga perempat dari kekuatan bursa. Kondisi ini mencerminkan bahwa pengamatan terhadap indeks LQ45 cukup menggambarkan kinerja pasar secara keseluruhan.

2.1.3 Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan perbandingan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu pos dengan pos lainnya dalam satu laporan keuangan atau antar pos yang ada dalam laporan keuangan.

Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa rasio keuangan. Setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan, dan arti tertentu.

Rasio keuangan terdiri dari rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas.

a) Rasio Likuiditas

Menurut Gumanti (2011), rasio likuiditas menunjukkan tingkat kelancaran perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya yang jatuh tempo. Ada beberapa rasio yang sering digunakan, diantaranya *current ratio* (CR) atau rasio lancar dan *quick ratio* atau rasio cepat.

CR menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (utang lancar). CR ini dihitung sebagai hasil bagi antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar. Rumus untuk menghitung CR adalah sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Liabilitas lancar}}$$

Rasio ini idealnya bernilai lebih besar dari 1 atau 100%, karena pada nilai tersebut jumlah aset lancar lebih tinggi dari kewajiban lancarnya, sehingga perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki rasio lancar yang kecil mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset lancar yang sedikit untuk membayar kewajiban jangka pendeknya, sehingga akan mengalami kesulitan ketika kewajiban lancarnya jatuh tempo, sedangkan perusahaan yang memiliki rasio lancar yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki produktivitas yang rendah karena tidak mampu mengelola asetnya dengan baik.

Menurut Gumanti (2011), *quick ratio* menunjukkan lancar tidaknya perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini lebih mencerminkan tingkat likuiditas yang lebih tinggi daripada CR karena mencakup aset yang secara ekonomis lebih lancar, seperti kas, surat-surat berharga, dan piutang. Rumus untuk menghitung *quick ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Surat Berharga} + \text{Piutang}}{\text{Liabilitas lancar}}$$

b) Rasio Solvabilitas

Menurut Gumanti (2011), rasio solvabilitas menggambarkan tingkat kecukupan utang perusahaan. Artinya seberapa besar porsi utang yang ada di perusahaan jika dibandingkan dengan modal atau aset yang tersedia. Ada beberapa rasio yang sering digunakan, diantaranya *debt ratio* atau rasio hutang dan *time interest earned ratio* atau rasio suku bunga.

Debt ratio menunjukkan seberapa besar risiko perusahaan tersebut. Rasio ini dapat diukur dengan membandingkan utang total dengan aset total (*debt to asset ratio*) atau utang total dengan modal total (*debt to equity ratio*).

Debt to equity ratio (DER) digunakan untuk mengetahui setiap modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Rasio ini dapat diukur

dengan membandingkan utang total dengan modal total. Rumus untuk menghitung DER adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Debt to asset ratio (DAR) digunakan untuk mengetahui setiap aset yang dijadikan sebagai jaminan utang. Rasio ini dapat diukur dengan membandingkan utang total dengan aset total. Rumus untuk menghitung DAR adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

Semakin tinggi rasio utang, semakin tinggi risiko yang dihadapi perusahaan. Jika rasio utang tinggi, beban utang perusahaan juga tinggi. Hal tersebut dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar kembali kewajibannya yang berkaitan dengan harta atau aset atau modal perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu menjaga agar rasio kecukupan utang berada dalam batas-batas yang dapat diterima, khususnya oleh para pihak pemberi dana (Gumanti, 2011). Akan tetapi, jika perusahaan tersebut mampu mengelola utang dengan baik, utang tersebut dapat menghasilkan laba.

Time interest earned ratio menunjukkan kemampuan dalam menghasilkan laba sebelum bunga yang berkaitan dengan kewajiban bunga atas pinjaman. Rasio ini adalah perbandingan laba sebelum biaya bunga dan biaya bunga. Rumus untuk menghitung *time interest earned ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Time interest earned ratio} = \frac{\text{Laba Sebelum Biaya Bunga}}{\text{Biaya Bunga}}$$

c) Rasio Profitabilitas

Menurut Gumanti (2011), rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba baik dari penjualan maupun aset total. Ada beberapa rasio yang digunakan, diantaranya *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), *earning per share* (EPS), dan *net profit margin* (NPM).

Return on asset (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba. Rasio ini diukur sebagai perbandingan antara laba bersih setelah pajak dan aset total.

Rumus untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total aset}}$$

Return on equity (ROE) menunjukkan kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini menggambarkan seberapa baik manajemen memanfaatkan dana yang ditanam oleh para investornya.

Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas. Rumus untuk menghitung ROE adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total ekuitas}}$$

Menurut Gumanti (2011), semakin tinggi ROE berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modalnya untuk memperoleh laba. Hal tersebut mencerminkan kinerja perusahaan yang

semakin baik dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan.

Menurut Tandelilin (2010), *earning per share* (EPS) menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga merupakan rasio untuk mengukur tingkat keberhasilan dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham.

$$Earning\ per\ share = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak - Dividen}{Jumlah\ Saham\ yang\ Beredar}$$

Semakin besar nilai EPS maka semakin besar laba bersih yang akan diterima oleh pemegang saham. Hal tersebut menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik.

***Net profit margin* (NPM) menunjukkan pencapaian laba atas per rupiah penjualan yang dihitung dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan penjualan yang dihasilkan (Gumanti, 2011).** Rumus untuk menghitung NPM

adalah sebagai berikut:

$$Net\ profit\ margin = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Penjualan}$$

d) Rasio Aktifitas

Menurut Gumanti (2011), rasio aktifitas adalah rasio yang berkaitan dengan seberapa efisien penggunaan elemen-elemen yang ada di dalam perusahaan dengan tingkat perputaran yang terjadi, yang

berarti kegiatan-kegiatan yang terjadi di perusahaan, khususnya penjualan dan persediaan harus mampu secara cepat terjadi dan diselesaikan, tidak menunggu waktu yang lama. Ada beberapa rasio yang sering digunakan, diantaranya *total asset turnover* (TATO) atau perputaran total aset dan *inventory turnover* (ITO) atau perputaran persediaan.

Total asset turnover (TATO) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keefisienan total aset dalam menghasilkan penjualan dengan cara membandingkan besarnya aset dengan penjualan. Rumus untuk menghitung TATO adalah sebagai berikut:

$$\text{Total asset turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata Total Aset}}$$

Menurut Gumanti (2011), jika nilai TATO lebih dari 1 maka kemampuan menjual barang atau jasa atau penerimaan atas usaha lebih tinggi daripada aset yang dimiliki. Semakin tinggi nilai TATO, semakin baik kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang ada guna menghasilkan penjualan.

Inventory turnover (ITO) menunjukkan berapa lama barang tersimpan di gudang sebelum laku terjual. Rumus untuk menghitung

ITO adalah sebagai berikut:

$$\text{Inventory turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata-rata Persediaan}}$$

2.1.4 Struktur Modal

Struktur modal merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena mempunyai efek langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Bagi investor, struktur modal juga penting karena digunakan untuk menentukan seberapa beresiko perusahaan tersebut serta untuk melihat prospek perusahaan di masa depan. Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga dapat memaksimalkan harga saham.

Struktur modal menurut Fahmi (2015:184) didefinisikan sebagai berikut:

“Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari hutang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.”

Komponen struktur modal terdiri dari modal asing dan modal sendiri. Modal asing bersumber dari hutang jangka panjang maupun jangka pendek dan modal sendiri terbagi atas laba ditahan dan penyertaan kepemilikan saham.

Menurut Brigham dan Houston (2010), penentuan struktur modal akan melibatkan pertukaran antara risiko dan *return*. Menggunakan utang dalam jumlah lebih besar akan meningkatkan risiko yang ditanggung pemegang saham, namun menggunakan lebih banyak utang akan meningkatkan perkiraan pengembalian atas ekuitas. Risiko yang tinggi terkait dengan utang akan menurunkan harga saham, tetapi perkiraan *return* yang tinggi akan meningkatkan harga saham.

Struktur modal dapat diukur dengan menggunakan beberapa rumus:

$$a) \text{ Debt to Equity Ratio (DER) } = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

$$b) \text{ Number of Times Interest is Earned } =$$

$$\frac{\text{Pendapatan sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Beban Bunga}}$$

$$c) \text{ Book Value Pershare } = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Pada rumus untuk menghitung struktur modal, terdapat kesamaan dengan perhitungan rasio solvabilitas. Perbedaan antara struktur modal dan rasio solvabilitas adalah struktur modal menggambarkan sumber pendanaan yang digunakan oleh perusahaan sedangkan solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang.

2.1.5 Teori Agensi

Teori agensi adalah teori yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principals* (pemilik) dan *agents* (manajemen) dimana *agents* tersebut diberi kuasa oleh *principals* untuk melakukan semua kegiatan atas nama pemilik (Govindarajan dan Anthony, 2011). Dalam perusahaan, pemilik/pemegang saham sebagai *principals*, sedangkan manajemen sebagai *agents*.

Pemilik dan manajemen perusahaan telah terikat kontrak yang menyatakan hak dan kewajibannya masing-masing. Manajemen berkewajiban untuk mengelola perusahaan tersebut sebaik mungkin. Sebagai agen, manajer bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemegang saham dan berhak menerima kompensasi sesuai dengan kontrak.

Menurut Eisenhardt (1989) teori keagenan dilandasi oleh tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*).

Berdasarkan asumsi tersebut, pemilik ataupun agen akan bertindak sesuai kepentingan masing-masing, sehingga akan muncul konflik kepentingan diantara keduanya. Manajemen bisa menggunakan wewenang yang dimilikinya agar menguntungkan dirinya, sehingga kepentingan pemilik bisa terabaikan atau bahkan pemilik bisa dirugikan atas apa yang dilakukan manajemen. Untuk itu, dalam mengelola perusahaan pemilik perlu melakukan pengawasan terhadap manajemen agar manajemen tidak bertindak yang dapat merugikan pemilik.

Selain konflik kepentingan, masalah yang timbul dari teori keagenan adalah asimetri informasi (Irfan, 2002). Manajemen mempunyai informasi yang lebih lengkap daripada pemilik, sehingga akan timbul asimetri informasi. Untuk mengatasi asimetri informasi tersebut, manajemen mempublikasikan laporan keuangan sehingga pemilik bisa mengetahui bagaimana kinerja manajemen. Ketidaktahuan pemilik dapat memberikan celah bagi manajemen untuk memanipulasi laporan keuangan. Hal tersebut dapat menguntungkan manajemen tetapi merugikan pemilik, Menurut Jensen dan Meckling (1976), untuk mengatasi tindakan manajemen yang tidak sesuai dengan kepentingan pemilik salah satunya dengan melakukan

audit. Dalam hal ini, agar laporan keuangan tersebut memberikan informasi yang sebenarnya dan bukan memberikan informasi yang hanya menguntungkan manajemen, pemilik melalui komisaris menunjuk pihak yang independen yaitu Kantor Akuntan Publik untuk melakukan audit terhadap laporan keuangan sehingga kecurangan dapat diminimalisir.

Dengan informasi berupa laporan keuangan yang telah diaudit tersebut, investor maupun calon investor dapat melakukan analisis untuk mengetahui kinerja manajemennya yang mana kinerja manajemen tersebut akan mempengaruhi investor untuk membeli atau melepas saham. Kinerja yang baik dapat mempengaruhi minat investor dan calon investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut membuat permintaan saham meningkat, sehingga harga saham pun akan naik.

Kinerja manajemen yang baik dapat membuat perusahaan dipandang baik pula oleh para investor maupun calon investor. Hal tersebut dapat meningkatkan permintaan saham, sehingga harga saham pun akan naik.

2.1.6 Teori Sinyal

Menurut Brigham dan Houston (2011), teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan bahwa suatu perilaku manajemen perusahaan memberikan petunjuk bagi investor terkait pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan (*sender*) yang

mana informasi tersebut akan digunakan sebagai pertimbangan investor (*receiver*) untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut Hartono (2010), informasi yang dipublikasikan akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi dipublikasikan dan semua pelaku pasar telah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menganalisis dan menginterpretasikan informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk.

Salah satu informasi yang dapat menjadi sinyal bagi investor maupun calon investor adalah laporan keuangan. Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan (Fahmi, 2015).

Kemudian laporan keuangan tersebut dianalisis sebagai sinyal baik atau buruk. Sinyal baik maupun buruk yang diterima investor akan mempengaruhi permintaan dan penawaran saham, yang selanjutnya juga akan berpengaruh terhadap harga saham. Sinyal baik dapat meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham akan naik, sedangkan sinyal buruk dapat membuat investor untuk melepas sahamnya, dan membuat calon investor tidak tertarik untuk membeli saham tersebut, sehingga penawaran saham akan meningkat, sedangkan permintaan saham akan menurun dan akan menyebabkan harga saham akan turun.

Teori sinyal ini berkaitan dengan efisiensi pasar. Efisiensi pasar adalah hubungan antara harga-harga di pasar modal dengan informasi yang relevan. Reaksi pasar terhadap informasi yang baru merupakan hal yang penting, jika pasar bereaksi dengan cepat terhadap informasi baru maka kondisi pasar ini adalah pasar yang efisien yang disebut efisiensi pasar secara informasi (Hartono, 2010). Informasi-informasi baru yang dipublikasikan dapat mempengaruhi harga-harga di pasar modal secara cepat. Informasi tersebut misalnya terungkapnya kasus suap yang melibatkan perusahaan yang terdaftar pada bursa efek.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terkait faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham telah banyak dilakukan. Beberapa diantaranya adalah sebagai berikut.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti dan Tahun Publikasi	Variabel Penelitian	Teori	Metode	Sampel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1	Ariyanti, Topowijono dan Sulasmiyati (2016)	<ul style="list-style-type: none"> • ROE • EPS • DR • DER • Harga Saham 	-	Pengambilan sampel dilakukan secara <i>purposive sampling</i> diperoleh 6 sampel.	Perusahaan sektor konstruksi dan bangunan tahun 2011-2014	Regresi linear berganda	<ul style="list-style-type: none"> • EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. • Secara parsial, ROE, DR dan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.
2	Diagung dan Santoso (2017)	<ul style="list-style-type: none"> • CR • ROA • ROE • Harga Saham 	-	Pengambilan sampel dilakukan secara <i>purposive sampling</i> , diperoleh 5 sampel.	Perusahaan sektor makanan dan minuman tahun 2009-2014	Regresi linear berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Secara parsial, CR, ROA dan ROE berpengaruh positif terhadap harga saham.
3	Nisa (2018)	<ul style="list-style-type: none"> • CR • DER • ROE • TATO • EPS • Harga Saham 	Teori agensi dan teori sinyal.	Pengambilan sampel dilakukan secara <i>purposive sampling</i> diperoleh 16 sampel.	Perusahaan sektor pertanian tahun 2012-2016	Regresi linear berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Secara parsial CR, TATO dan EPS berpengaruh positif terhadap harga saham • Secara parsial DER dan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Tabel 2.1 Lanjutan

No	Peneliti dan Tahun Publikasi	Variabel Penelitian	Teori	Metode	Sampel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
4	Prihatanto (2014)	<ul style="list-style-type: none"> - CR - DER - ROA - ROE - NPM - Harga Saham 	-	Pengambilan sampel dilakukan secara <i>purposive sampling</i> , diperoleh 30 sampel penelitian.	Perusahaan sektor manufaktur tahun 2010-2012	Regresi linear berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Secara parsial, CR, DER, ROA, ROE berpengaruh positif terhadap harga saham. • NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham
5	Rahmadewi dan Abudanti (2018)	<ul style="list-style-type: none"> - CR - EPS - ROE - PER - Harga Saham 	-	Pengambilan sampel dilakukan metode <i>sampling</i> jenuh, terdapat 12 sampel penelitian.	Perusahaan sektor otomotif tahun 2012-2016	Regresi linear berganda	<ul style="list-style-type: none"> • PER berpengaruh positif terhadap harga saham. • Secara parsial, CR, ROE dan EPS tidak berpengaruh terhadap harga saham.
6	Ramdhani (2017)	<ul style="list-style-type: none"> - ROA - ROE - EPS - DER - NPM - Harga Saham 	Teori agensi dan teori sinyal.	Pengambilan sampel dilakukan secara <i>purposive sampling</i> , diperoleh 19 sampel penelitian.	Perusahaan sektor perbankan tahun 2011-2015.	Regresi linear berganda	<ul style="list-style-type: none"> • EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. • DER berpengaruh negatif terhadap harga saham. • Secara parsial, ROA, ROE dan NPM tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Tabel 2.1 Lanjutan

No	Peneliti dan Tahun Publikasi	Variabel Penelitian	Teori	Metode	Sampel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
7	Safitri (2013)	<ul style="list-style-type: none"> - EPS - PER - ROA - DER - MVA - Harga Saham 	-	Pengambilan sampel dilakukan secara <i>purposive</i> , diperoleh 21 sampel penelitian.	Perusahaan yang termasuk JII tahun 2008-2011.	Regresi linear berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Secara parsial EPS, PER, dan MVA berpengaruh positif terhadap harga saham. • ROA dan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham.
8	Sanjaya dan Utiyati (2016)	<ul style="list-style-type: none"> - CR - EPS - DER - PER - ROE - TATO - Harga Saham 	-	Pengambilan sampel dilakukan secara <i>purposive sampling</i> , diperoleh 7 sampel penelitian.	Perusahaan sektor otomotif tahun 2010-2014	Regresi linear berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Secara parsial EPS dan PER berpengaruh positif terhadap harga saham. • Secara parsial CR, ROE, DER dan TATO tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Tabel 2.1 Lanjutan

No	Peneliti dan Tahun Publikasi	Variabel Penelitian	Teori	Metode	Sampel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
9	Widayanti dan Colline (2017)	<ul style="list-style-type: none"> - CR - DER - EPS - ROE - TATO - Harga Saham 	-	Pengambilan sampel dilakukan secara <i>purposive sampling</i> , diperoleh 18 perusahaan.	Perusahaan yang masuk indeks LQ45 tahun 2011-2015.	Regresi linear berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Secara parsial, DER dan EPS berpengaruh positif terhadap harga saham. • Secara parsial, CR, TATO dan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Dari sembilan penelitian di atas, penelitian yang membahas rasio likuiditas diantaranya dilakukan oleh Diagung dan Santoso (2017), Nisa (2018), Prihatanto (2014), Rahmadewi dan Abudanti (2018), Sanjaya dan Utiyati (2016), dan Widayanti dan Colline (2017).

Penelitian yang membahas rasio solvabilitas dilakukan oleh Ariyanti, Topowijono dan Sulasmiyati (2016), Nisa (2018), Prihatanto (2014), Ramdhani (2017), Safitri (2013), Sanjaya dan Utiyati (2016), dan Widayanti dan Colline (2017).

Penelitian yang membahas rasio profitabilitas dilakukan oleh Ariyanti, Topowijono dan Sulasmiyati (2016), Diagung dan Santoso (2017), Nisa (2018), Prihatanto (2014), Rahmadewi dan Abudanti (2018), Ramdhani (2017), Safitri (2013), Sanjaya dan Utiyati (2016), dan Widayanti dan Colline (2017).

Kemudian, penelitian yang membahas mengenai rasio aktifitas dilakukan oleh Nisa (2018), Sanjaya dan Utiyati (2016), dan Widayanti dan Colline (2017).

2.3 Hipotesis Penelitian

2.3.1 Pengaruh CR terhadap Harga Saham

Current ratio (CR) merupakan kemampuan aset lancar perusahaan guna memenuhi kewajiban lancarnya. Nilai CR yang ideal atau berada pada tingkat aman dapat menaikkan harga saham, karena mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tidak akan mengalami kesulitan dalam melunasi kewajiban lancarnya pada saat jatuh tempo. Menurut Gumanti (2011),

current ratio idealnya bernilai lebih besar dari 1 atau 100%, karena pada nilai tersebut jumlah aset lancar lebih tinggi dari kewajiban lancarnya, sehingga perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Menurut Hery (2015), standar *current ratio* yang baik adalah 2 atau 200%, namun standar tersebut tidaklah mutlak, perlu diperhatikan faktor lainnya. Nilai CR yang terlalu tinggi tidak baik karena mengindikasikan produktivitas yang rendah yang berarti tidak mampu mengelola asetnya dengan baik.

Berdasarkan teori sinyal, nilai CR yang ideal mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang baik dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Hal tersebut dapat diterima pasar sebagai sinyal baik sehingga dapat memberikan masukan positif bagi investor untuk membeli saham. Dari masukan positif tersebut, investor berminat untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga menyebabkan permintaan saham meningkat dan harga saham pun akan naik.

Dengan demikian, semakin meningkatnya nilai CR sampai pada batas ideal maka dapat meningkatkan harga saham. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Diagung dan Santoso (2017), Nisa (2018) dan Prihatanto (2014) yang menunjukkan bahwa CR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H1 : *Current ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.3.2 Pengaruh DER terhadap Harga Saham

Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio digunakan untuk mengetahui setiap modal yang dijadikan sebagai jaminan hutang. Berdasarkan struktur modal, semakin tinggi nilai DER, maka pendanaan yang disediakan oleh pemegang saham akan semakin rendah, hal ini berarti pendanaan lebih banyak diperoleh dari pihak ketiga, sehingga semakin tinggi nilai DER semakin besar pula utang. Besarnya utang jangka panjang dapat membebani perusahaan, karena bunga yang harus dibayar juga besar (Puri, 2017). Hal tersebut dapat mengurangi hak pemegang saham, karena perusahaan akan lebih mengutamakan untuk melunasi kewajibannya. Dari segi kemampuan melunasi kewajiban jangka panjang, jika nilai DER semakin tinggi maka kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajibannya akan semakin sulit. Nilai DER ini sering dijadikan dasar untuk mengevaluasi seberapa beresiko perusahaan tersebut (Hery, 2017). Nilai DER yang tinggi menunjukkan semakin besar risiko yang dihadapi perusahaan karena beban yang ditanggung perusahaan juga besar. Nilai DER yang rendah menunjukkan semakin kecil risiko yang dihadapi perusahaan karena pada nilai DER yang rendah, kewajiban jangka panjang juga rendah, dan bunga yang harus dibayar juga rendah sehingga beban yang ditanggung perusahaan tidak terlalu besar.

Berdasarkan teori sinyal, nilai DER yang rendah, yang mana menunjukkan risiko yang kecil diterima sebagai sinyal baik oleh pasar, sehingga dapat mempengaruhi investor untuk membeli saham yang

menyebabkan permintaan saham meningkat dan harga saham pun akan naik.

Dengan demikian, semakin rendah nilai DER maka dapat meningkatkan harga saham. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Ramdhani (2017) yang menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H2 : *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham.

2.3.3 Pengaruh ROE terhadap Harga Saham

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas untuk menciptakan laba bersih. Berdasarkan teori agensi, manajer ingin kinerjanya dinilai baik. Nilai ROE yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dalam mengelola modalnya. Kinerja yang baik tersebut dapat membuat perusahaan dipandang baik pula oleh investor sehingga dapat meningkatkan permintaan saham dan akan menyebabkan harga saham ikut meningkat.

Berdasarkan teori sinyal, nilai ROE yang tinggi menunjukkan tingkat pengembalian yang besar kepada pemegang saham. Nilai ROE yang tinggi tersebut akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang dapat memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan pembelian saham, hal tersebut dapat meningkatkan permintaan saham, sehingga harga saham pun akan naik.

Dengan demikian, semakin meningkatnya nilai ROE maka dapat meningkatkan harga saham. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Diagung dan Santoso (2017) dan Prihatanto (2014) yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap pergerakan harga saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

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

2.3.4 Pengaruh EPS terhadap Harga Saham

Earning per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk tiap lembar saham yang beredar. Semakin tinggi nilai EPS akan semakin menarik minat investor untuk menanamkan modalnya, karena EPS menunjukkan laba yang akan didapatkan oleh pemegang sahamnya.

Berdasarkan teori agensi, manajemen ingin kinerjanya dinilai baik, kinerja yang baik tersebut ditunjukkan dengan tingginya laba yang dihasilkan. Kinerja yang baik tersebut dapat membuat perusahaan dipandang baik pula oleh investor sehingga dapat meningkatkan permintaan saham dan akan menyebabkan harga saham ikut meningkat.

Berdasarkan teori sinyal, nilai EPS yang tinggi akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang dapat memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan untuk membeli saham, hal tersebut dapat meningkatkan permintaan saham sehingga harga saham pun akan naik.

Dengan demikian, semakin meningkatnya nilai EPS maka dapat meningkatkan harga saham. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Ariyanti, Topowijono dan Sulasmiyati (2016), Nisa (2018), Safitri (2013), Sanjaya dan Utiyati (2016) dan Widayanti dan Colline (2017), yang menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H4 : *Earning per share* berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.3.5 Pengaruh TATO terhadap Harga Saham

Total Asset Turnover (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan total aset dalam menghasilkan penjualan. Jika perputaran total aset lambat menunjukkan bahwa aset yang dimiliki terlalu besar dibandingkan dengan kemampuan penjualan dimana tingkat penjualan mempengaruhi laba yang diperoleh perusahaan, sedangkan tingkat perputaran yang cepat menunjukkan penjualan yang tinggi sehingga diharapkan laba yang diperoleh juga akan tinggi.

Berdasarkan teori agensi, manajemen ingin kinerjanya dinilai baik. Kinerja yang baik salah satunya bisa dilihat dari tingkat penjualan yang tinggi. Nilai TATO yang tinggi menunjukkan penjualan yang tinggi sehingga diharapkan laba yang diperoleh juga akan tinggi. Hal tersebut dapat meningkatkan permintaan saham dan akan menyebabkan harga saham ikut meningkat.

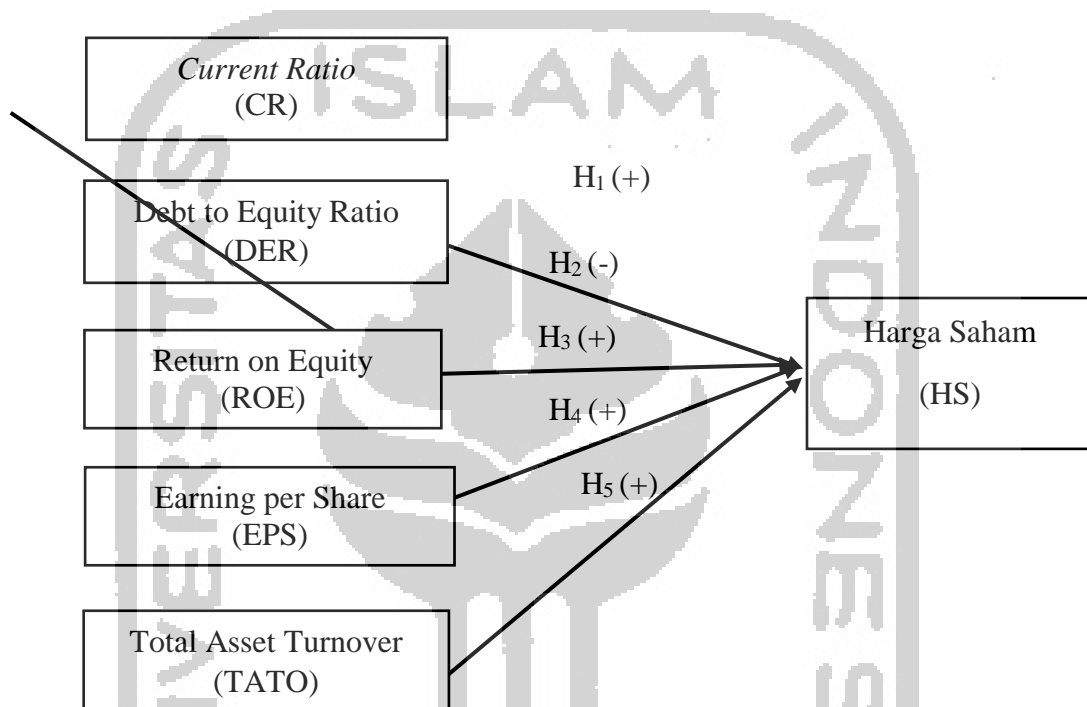
Berdasarkan teori sinyal, nilai TATO yang tinggi dapat menunjukkan penjualan yang tinggi sehingga diharapkan laba yang diperoleh juga akan tinggi. Hal tersebut akan diterima pasar sebagai sinyal baik yang dapat memberikan masukan positif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham, hal tersebut dapat meningkatkan permintaan terhadap saham sehingga harga saham pun akan naik.

Dengan demikian, semakin meningkatnya nilai TATO maka dapat meningkatkan harga saham. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Nisa (2018), yang menunjukkan bahwa TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H5 : *Total asset turnover* berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.4 Model Penelitian

Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu dan hipotesis dapat dibuat model penelitian sebagai berikut.



Gambar 2.1 Model Penelitian