

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Balancing Theory***

Perusahaan terkadang harus mengambil kebijakan dalam mencari suntikan dana dengan menerbitkan obligasi ataupun meminjam dana kepada pihak perbankan, hal ini merupakan konsep dari *Balancing Theory* menurut (Fahmi, 2017). Dari paparan tersebut bisa disimpulkan bahwa penerapan *Balancing Theory* berarti menambah *long-term liabilities* perusahaan yang menyebabkan perusahaan harus membayar sejumlah bunga kepada pihak yang meminjamkan dana. Beberapa risiko lain bagi perusahaan jika menerapkan *Balancing Theory* adalah:

1. Bila saat meminjam dana kepada pihak lain membutuhkan agunan sebagai jaminan, ketika perusahaan tidak mampu membayar angsuran yang telah disepakati atau telah melewati batas waktu yang disepakati, maka agunan yang dijaminakan tadi akan diambil oleh pihak pemberi pinjaman. Artinya perusahaan telah kehilangan aset yang dijaminakan tersebut.
2. Lain halnya jika meminjam dana menggunakan obligasi. Ketika perusahaan tidak sanggup membayar bunga yang sudah jatuh tempo, atau melebihi dari waktu yang telah disepakati, maka perusahaan harus melakukan beberapa kebijakan, termasuk mengonversi dari pemegang obligasi kepada pemegang saham.

3. Risiko selanjutnya dan berhubungan dengan penelitian ini adalah ketika *Balancing Theory* menurunkan nilai perusahaan di mata publik, karena kinerja perusahaan dianggap tidak baik, terutama dalam pengelolaan struktur modal, hal ini akan mempengaruhi keputusan investasi yang akan diambil oleh investor dan calon investor.

Sebelum menerapkan kebijakan *Balancing Theory*, manajemen harus memperhatikan kondisi sekitar yang memungkinkan penerapan kebijakan tersebut. Beberapa kondisi yang bisa dikatakan layak untuk penerapan *Balancing Theory* menurut (Fahmi, 2017) adalah:

1. Stabilitasnya kondisi perekonomian (inflasi sedang turun, pertumbuhan ekonomi berada pada titik yang diharapkan).
2. Omset penjualan mengalami peningkatan.
3. Dana cadangan perusahaan berada dalam level aman, sehingga bisa digunakan bila dibutuhkan sewaktu-waktu.
4. Kondisi dan situasi sosial dan politik dalam keadaan baik dan terkontrol, baik lokal maupun secara global.

### **2.1.2 *Pecking Order Theory***

Sedikit berbeda dengan *Balancing Theory*, *Pecking Order Theory* merupakan kebijakan dalam mencari tambahan dana dengan cara menjual aset yang dimiliki perusahaan. Misalnya menjual tanah, gedung, dan termasuk di dalamnya adalah menerbitkan dan menjual saham di pasar modal. Penjualan saham di pasar modal biasanya dilakukan oleh perusahaan yang ingin *go public* melalui *Initial Public*

*Offering* (IPO) setelah melengkapi banyak syarat misalnya, laporan keuangan harus diaudit oleh auditor bereputasi tinggi sebelum dilayakkan untuk *go public*, serta harus adanya penjamin emisi.

Penjamin emisi penerbitan saham haruslah perusahaan yang memiliki reputasi baik di pasar modal. Pihak penjamin emisi lah yang nantinya akan melakukan negosiasi berapa banyak saham yang layak diterbitkan dan berapa besaran dana yang dibutuhkan untuk jangka panjang. Secara tidak langsung bisa dikatakan bahwa *Pecking Order Theory* berarti perusahaan mengurangi aset yang dimilikinya melalui kebijakan penjualan. Yang pada akhirnya perusahaan akan mengalami kekurangan aset untuk membiayai aktivitas perusahaan, baik yang sudah jatuh tempo maupun yang akan jatuh tempo.

Namun menurut Modigliani dan Miller dalam (Fahmi, 2017), penggunaan utang sejatinya selalu lebih menguntungkan daripada menggunakan modal sendiri, terlebih lagi jika melakukan peminjaman dana kepada pihak perbankan. Dengan anggapan bahwa mustahil bagi pihak perbankan untuk menerapkan tingkat suku bunga yang tinggi karena akan membebani debitur yang akan berdampak kepada perbankan itu sendiri dengan timbulnya piutang tak tertagih.

Solusi yang bisa jadi pertimbangan untuk meminimalisasi risiko dari penerapan *Pecking Order Theory* adalah melakukan penjualan aset berdasarkan skala prioritas dan kebutuhan, menerapkan prinsip kehati-hatian dan perhitungan yang matang sebelum suatu keputusan diambil, dan melakukan pengawasan yang ketat dan terkontrol pada setiap pelaksanaan keputusan. Ada beberapa situasi yang

memungkinkan untuk penerapan *Pecking Order Theory* menurut (Fahmi, 2017) yaitu:

1. Situasi ekonomi tidak begitu stabil, sehingga dikhawatirkan bila meminjam dana kepada perbankan, diperkirakan perusahaan tidak mampu untuk membayar angsuran tepat waktu, maka lebih aman dengan menjual aset perusahaan.
2. Penjualan aset perusahaan nantinya tidak mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan jangka pendek, dengan kata lain bahwa aset perusahaan berada di level “cukup” sebelum dijual.
3. Perusahaan menjual dan menerbitkan *right issue* kepada investor lama sesuai dengan kebutuhan dana agar tetap bisa mengendalikan perusahaan tanpa terbebani tanggung jawab kepada pihak eksternal.
4. Menjual obligasi dan saham dengan jumlah nominal yang wajar, sesuai dengan kebutuhan.

### **2.1.3 Arbitrage Pricing Theory**

Keuntungan investasi saham menurut *Arbitrage Pricing Theory* diperoleh dari perubahan harga saham, bukan pada kombinasi portofolio saham. Faktor makro, dan kejadian-kejadian unik dalam perusahaan menentukan perubahan harga atau return saham. Faktor makro bisa saja berupa aktivasi industri, harga minyak, suku bunga, kurs, dan inflasi. Sedangkan faktor unik dalam perusahaan bisa berupa pencapaian atau kinerja perusahaan itu sendiri. Konsep pemikiran teori ini adalah bila saham dengan karakteristik yang sama dijual dengan harga berbeda, akan ada

kesempatan untuk membeli saham dengan harga lebih murah dan menjualnya disaat yang sama dengan harga yang lebih tinggi, sehingga memperoleh laba hampir tanpa risiko, hal ini disebut dengan hukum satu harga.

Dari *Arbitrage Pricing Theory* yang dikemukakan oleh Stephen A Ross pada tahun 1976 dalam (Rusiadi & Novalina, 2017) bisa disimpulkan bahwa faktor makro dan fundamental adalah variabel utama yang mempengaruhi harga saham. Pada dasarnya faktor-faktor tersebut dibagi menjadi faktor internal yang dapat dikendalikan perusahaan seperti biaya operasional dan teknologi, dan faktor eksternal yang berada diluar kendali perusahaan seperti kebijakan pemerintah, suku bunga, nilai tukar mata uang dan inflasi.

#### **2.1.4 Saham**

Saham merupakan salah satu instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal. Ada banyak pengertian tentang saham. Meskipun ada beberapa pengertian saham dengan “bahasa” yang berbeda, namun maksudnya semua sama. Menurut (Darmaji & Fakhruddin, 2011) saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Berikut adalah beberapa pengertian saham dalam (Fahmi, 2017):

1. Bukti atau tanda sah kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.
2. Lembaran kertas yang mencantumkan nilai nominal dengan jelas, nama perusahaan beserta hak dan kewajiban pemegangnya.
3. Persediaan yang bisa dijual kapan saja.

Berdasarkan uraian di atas, benang merah tentang saham yang bisa dicerna oleh penulis adalah bukti kepemilikan modal berupa lembaran kertas yang bisa dijual kapan saja bila si pemegangnya membutuhkan dana. Ada 2 jenis saham yang dikenal umum di pasar modal, yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*preferred stock*). Keduanya memiliki makna dan aturan yang berbeda.

#### 1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Pemilik saham biasa merupakan pemilik perusahaan yang sebenarnya karena memiliki hak pilih atas komposisi direksi serta berada di urutan ketiga dalam kepemilikan legal aktiva perusahaan setelah kreditor dan pemegang saham preferen.

Saham biasa merupakan surat berharga dengan nilai nominal yang jelas dan pemegangnya berhak mengikuti rapat pemegang saham dan menentukan membeli *right issue* atau tidak serta berhak memperoleh keuntungan berupa dividen. Saham biasa dibedakan menjadi beberapa jenis, yaitu:

##### a. Saham Unggulan (*Blue Chip Stock*)

Saham yang secara luas dikenal memiliki sejarah laba, pertumbuhan, dan manajemen dengan kualitas tinggi.

##### b. *Growth Stock*

Saham-saham perusahaan dengan nilai PER yang tinggi dan diharapkan mampu memberikan pertumbuhan laba yang lebih tinggi dari rerata saham-saham lain.

##### c. Saham Defensif

Saham yang harganya cenderung stabil meskipun ekonomi dalam kondisi yang tidak baik.

d. *Cyclical Stock*

Saham-saham yang pergerakan naik turun harganya relatif cepat. Harga sahamnya naik dengan cepat disaat ekonomi bertumbuh, dan menurun drastis disaat ekonomi tak menentu.

e. *Seasonal Stock*

Saham yang penjualannya dipengaruhi oleh dampak musiman.

f. *Speculative Stock*

Saham dengan tingkat spekulasi yang tinggi. Dan bahkan kemungkinan tingkat pengembaliannya sangat rendah.

2. Saham Istimewa (*Preferred Stock*)

Pemilik saham istimewa “hanya” akan memperoleh dividen per tiga bulan. Dan berada di urutan kedua dalam kepemilikan legal aktiva perusahaan setelah kreditor.

Dengan memiliki saham, pemiliknya dapat memperoleh beberapa keuntungan, diantaranya memperoleh dividen, memperoleh keuntungan (*capital gain*) disaat menjual kembali diatas harga beli saham tersebut, dan memiliki hak *vote* (bagi pemegang saham biasa) (Hermuningsih, 2012). Istilah yang melekat pada saham adalah “*high risk, high return*”, mampu memberikan keuntungan yang tinggi, namun diiringi dengan risiko yang tinggi pula. Beberapa kondisi yang ikut menentukan fluktuasi harga suatu saham diantaranya adalah:

1. Kondisi ekonomi mikro maupun makro.

2. Pergantian direksi secara mendadak.
3. Tekanan terhadap kondisi teknikal jual beli saham sebagai akibat dari psikologi pasar.
4. Kebijakan ekspansi perusahaan.
5. Keterlibatan jajaran direksi dalam tindak kriminal.
6. Risiko menyeluruh yang ikut menyeret perusahaan tersebut.
7. Turunnya kinerja perusahaan.

Aksi perusahaan dalam menjual saham didorong oleh beberapa faktor dan kepentingan, misalnya karena membutuhkan dana dalam jumlah besar dan pihak perusahaan tidak mau atau tidak mendapatkan pinjaman dari perbankan.

### **2.1.5 Kinerja Keuangan**

Kondisi umum suatu perusahaan merupakan kata lain dari kinerja keuangan. Baik buruknya kinerja keuangan suatu perusahaan bisa diketahui dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan haruslah disesuaikan dengan kondisi yang ingin diteliti. Menurut Warsidi dan Bambang dalam (Fahmi, 2017), analisis rasio keuangan merupakan alat analisis pencapaian perusahaan yang menggambarkan hubungan dan indikator keuangan yang bertujuan untuk menunjukkan perubahan kondisi keuangan untuk kemudian memperhitungkan risiko dan peluang yang ada pada perusahaan tersebut.

Analisis kinerja keuangan dengan rasio keuangan dapat digunakan oleh berbagai pihak yang berkepentingan, misalnya manajemen yang baik akan merujuk pada analisis rasio keuangan sebelum membuat strategi perencanaan. Kreditor akan

lebih mudah dalam memperkirakan potensi risiko yang akan dihadapi. Sedangkan bagi pemegang saham, analisis rasio keuangan akan dijadikan sebagai penilaian untuk keputusan investasi di masa depan. Para investor seringkali menerapkan konsep berpikir cepat dalam mengambil keputusan. Oleh karena itu, investor memerlukan rasio keuangan yang fleksibel dan simpel namun mampu memberikan jawaban yang mereka inginkan. Rasio-rasio yang biasa digunakan dalam menganalisis kinerja keuangan menurut (Sujarweni, 2017) adalah:

1. Rasio Likuiditas

Digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Rasio yang termasuk dalam kelompok ini adalah *current ratio*, *quick ratio*, dan *net working capital*.

2. Rasio *Leverage* atau *Solvabilitas*

Digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka panjangnya. Rasio yang termasuk dalam kelompok ini adalah *debt to equity ratio*, *debt ratio*, *long-term debt to equity ratio*, *cash flow ratio*, dan *time interest earned ratio*.

3. Rasio *Profitabilitas*

Menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam kaitannya dengan penjualan, total aktiva yang dimiliki maupun modal sendiri. Rasio yang termasuk dalam kelompok ini adalah *return on equity*, *return on asset*, *gross profit margin*, *net profit margin*, dan *return on investment*, serta *operating ratio*.

4. Rasio Aktivitas

Rasio ini menggambarkan tingkat efektifitas penggunaan aktiva perusahaan. Rasio yang termasuk kelompok ini adalah *total asset turnover*, *fixed asset turnover*, *receivable turnover*, *average collection period*, *days sales in inventory*, dan *inventory turnover*.

#### 5. Rasio Nilai Pasar

Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan dinilai oleh investor di pasar modal dengan kata lain gambaran tingkat kepercayaan pihak luar kepada perusahaan. Rasio yang termasuk kelompok ini adalah *earning per share*, *price to earning ratio*, *price to book value*, *book value per share*, *dividend yield ratio*, dan *dividend payout ratio*.

##### 2.1.5.1 *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* termasuk ke dalam kelompok rasio *solvabilitas* atau biasa disebut *leverage*. Rasio ini menjelaskan seberapa besar proporsi modal untuk menjamin utang yang dikucurkan oleh kreditor. Rasio ini memberi petunjuk umum kelayakan kredit dan risiko keuangan debitur (Hery, 2014). Akan lebih aman bagi kreditor jika memberi pinjaman kepada debitur yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* rendah. Karena ini berarti semakin besar modal debitur yang bisa dijadikan jaminan.

Sedangkan dalam kaitannya dengan investor, *Debt to Equity Ratio* akan berpengaruh pada dividen. Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio*, berarti nilai utang juga semakin tinggi, sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar dividen menurun karena laba ditahan pasti akan digunakan untuk membayar utang

tersebut. Dari penjelasan tersebut, maka *Debt to Equity Ratio* sebagai salah satu rasio keuangan bisa dijadikan acuan dalam mengukur kinerja keuangan untuk mengukur tingkat penggunaan modal untuk pembayaran utang. Berikut ini adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio *Debt to Equity Ratio*.

$$DER = \frac{\sum_{Liability}}{\sum_{Equity}} \quad \textbf{Rumus 2. 1 Debt to Equity Ratio}$$

Keterangan:

DER : *Debt to Equity Ratio*

$\sum_{Liability}$  : Total Utang

$\sum_{Equity}$  : Total Modal Sendiri

#### 2.1.5.2 *Return On Equity*

*Return On Equity* termasuk ke dalam kelompok rasio profitabilitas. Rasio ini menunjukkan kontribusi modal terhadap laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Semakin besar nilai *Return On Equity* berarti semakin besar pula laba bersih yang bisa dihasilkan dari modal yang ada. Sebaliknya, bila nilai *Return On Equity* semakin kecil maka kemampuan modal dalam menghasilkan laba bersih juga semakin kecil. Dalam hubungannya dengan investor, rasio ini akan menunjukkan kepada investor seberapa besar laba bersih yang bisa dihasilkan dari modal yang mereka tanamkan. Rasio ini juga menggambarkan kemampuan manajemen dalam

mengelola modal yang dimiliki dalam usaha memperoleh laba bersih. Berikut ini adalah rumus untuk menghitung nilai *Return On Equity*.

$$ROE = \frac{EAT}{\sum_{Equity}}$$

**Rumus 2. 2** *Return On Equity*

Keterangan:

ROE : *Return On Equity*

EAT : *Earning After Tax* atau Laba Bersih Setelah Pajak

$\sum_{Equity}$  : Total Modal Sendiri

### 2.1.5.3 *Earning Per Share*

*Earning Per Share* termasuk ke dalam kelompok rasio nilai pasar atau rasio ukuran pasar. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih bagi pemegang saham di tiap lembar saham. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share*, berarti semakin tinggi pula keuntungan yang diperoleh investor di tiap lembar saham. Begitu pula sebaliknya, bila nilai *Earning Per Share* merosot, berarti merosot pula keuntungan yang diperoleh investor di tiap lembar saham. Dari penjelasan tersebut, hampir dipastikan bahwa investor lama dan calon investor pasti akan bercermin pada rasio ini sebelum mempertimbangkan untuk membeli atau menjual suatu saham. Berikut ini adalah rumus untuk menghitung *Earning Per Share*.

$$EPS = \frac{EAT}{J_{sb}}$$

**Rumus 2. 3** *Earning Per Share*

Keterangan:

EPS : *Earning Per Share*

EAT : *Earning After Tax* atau Laba Bersih Setelah Pajak

J<sub>sb</sub> : Jumlah saham yang beredar

#### 2.1.5.4 *Price to Earning Ratio*

*Price to Earning Ratio* juga termasuk ke dalam kelompok rasio nilai pasar atau rasio ukuran pasar. Dalam rasio ini, harga saham perusahaan dibandingkan dengan laba bersih yang mampu dihasilkan perusahaan dalam setahun untuk per lembar sahamnya. Menurut Van Horne dan Wachowicz dalam (Fahmi, 2017), *Price to Earning Ratio* merupakan perbandingan antara harga pasar saham biasa per lembarnya dengan rerata *Earning Per Share* pada tahun yang bersangkutan.

Dari nilai *Price to Earning Ratio*, calon investor dapat mengetahui tingkat kewajaran harga suatu saham. Dengan demikian, rasio ini secara tidak langsung menunjukkan seberapa besar kepercayaan publik terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi kepercayaan publik terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan, maka hampir dipastikan bahwa harga saham juga akan bergerak naik. Begitu juga sebaliknya, jika tingkat kepercayaan publik terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan menurun, maka harga saham juga akan bergerak turun.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung besaran nilai *Price to Earning Ratio*.

$$PER = \frac{MPS}{EPS} \quad \textbf{Rumus 2. 4 Price to Earning Ratio}$$

Keterangan:

PER : *Price to Earning Ratio*

MPS : *Market Price per Share* atau Harga Pasar per Lembar Saham

EPS : *Earning Per Share*

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan beberapa penelitian terdahulu yang relevan dan berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti tentang Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan *Price to Earning Ratio* terhadap Harga Saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Dasar & Rusli, 2014) tentang Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham pada perusahaan BUMN perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyimpulkan bahwa *Return On Equity* sebagai variabel independen tidak berpengaruh terhadap harga saham, namun *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Pada penelitian yang dilakukan oleh (Tumandung et al., 2017) tentang Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015 menunjukkan

bahwa *Return On Equity* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun *Current Ratio* dan *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh (Dewi & Suaryana, 2013) tentang Pengaruh EPS, DER, dan PBV terhadap harga saham dengan sampel 15 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI pada tahun 2009 – 2011 berpendapat bahwa EPS dan PBV berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, namun DER tidak demikian.

Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kusuma, 2016) tentang Pengaruh *Asset Growth*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Total Asset Turnover*, dan *Earning Per Share* terhadap beta saham pada perusahaan yang termasuk dalam kelompok JII periode 2013 – 2015. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa hanya *Asset Growth* yang berpengaruh signifikan terhadap beta saham, sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh signifikan secara parsial. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wulandari, Kusumawati, & Kamalia, 2015) tentang Pengaruh *Net Profit Margin*, *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio*, *Price to Earning Ratio* terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009 – 2013 menunjukkan bahwa *Earning Per Share* dan *Price to Earning Ratio* berpengaruh terhadap harga saham sedangkan *Net Profit Margin*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh (Rahmadewi & Abundanti, 2018) yang berjudul Pengaruh EPS, PER, CR, dan ROE terhadap Harga Saham di

Bursa Efek Indonesia dengan 12 sampel perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2016 menyimpulkan bahwa secara parsial, PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan EPS, CR, dan ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham. Namun semua variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nalsal & Herlinasih, 2017) tentang Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning Per Share* terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham dan *Earning Per Share* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Namun penelitian yang dilakukan oleh (Carlo, 2014) tentang Pengaruh *Return On Equity*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Price to Earning Ratio* pada return saham terhadap perusahaan yang termasuk dalam kelompok LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2012 menyimpulkan bahwa *Price to Earning Ratio* tidak berpengaruh terhadap return saham, sedangkan *Return On Equity* dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh (Raharjo & Muid, 2013) tentang Analisis Pengaruh Faktor-faktor Fundamental Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham pada perusahaan terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2011 yang menggunakan *Return On Equity*, *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Earning Per Share*, dan *Book Value Per Share* sebagai variabel independen, menyimpulkan bahwa hanya *Current Ratio* yang berpengaruh

signifikan terhadap perubahan harga saham sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh terhadap perubahan harga saham secara parsial.

Penelitian yang dilakukan oleh (Sondakh, Tommy, & Mangantar, 2015) tentang Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, dan *Return On Equity* terhadap harga saham perusahaan terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014 menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, namun variabel *Current Ratio*, *Return On Asset*, dan *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Ringkasan penelitian terdahulu disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 2. 1** Penelitian Terdahulu

No.	Nama Peneliti & Tahun Penelitian	Judul Penelitian & No. ISSN	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	(Dasar & Rusli, 2014)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham ISSN: 2339-1502	<i>Return On Equity</i> , <i>Return On Asset</i> , Harga Saham	ROA berpengaruh positif dan signifikan sedangkan ROE tidak.
2.	(Tumandung et al., 2017)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham ISSN: 2303-1174	<i>Current Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Total Asset Turn Over</i> , Harga Saham	Hanya ROE dan DER yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham, dan semua variabel independen berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham.

3.	(Dewi & Suaryana, 2013)	Pengaruh EPS, DER, dan PBV Terhadap Harga Saham  ISSN: 2302-8556	<i>Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value, Harga Saham</i>	Hanya variabel DER berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham. Secara simultan, semua variabel independen berpengaruh signifikan harga saham.
4.	(Kusuma, 2016)	Pengaruh, <i>Asset Growth Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Total Asset Turnover, dan Earning Per Share</i> Terhadap Beta Saham  ISSN: 2338-1507 dan 2541-061X DOI: 10.17509/jrak.v4i2.4034	<i>Asset Growth, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Total Asset Turnover, Earning Per Share, Beta Saham</i>	Hanya <i>Asset Growth</i> yang berpengaruh signifikan terhadap beta saham. Namun semua variabel berpengaruh signifikan positif terhadap beta saham.
5.	(Wulandari et al., 2015)	Pengaruh <i>Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, Debt to Equity Ratio, dan Price to Earning Ratio</i> Terhadap Harga Saham  ISSN: 2088-6268	<i>Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Price to Earning Ratio, Harga saham</i>	NPM, ROA, ROE, dan DER tidak berpengaruh terhadap harga saham, namun EPS dan PER berpengaruh terhadap harga saham.
6.	(Nalsal & Herlinasih, 2017)	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio dan Earning Per Share</i> Terhadap Harga Saham  ISSN: 2337-6112	<i>Debt to Equity Ratio, Earning Per Share, Harga saham</i>	EPS berpengaruh terhadap harga saham, berbanding terbalik dengan DER. Namun secara simultan, DER dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

## **2.3 Kerangka Pemikiran**

### **2.3.1 Hubungan *Debt to Equity Ratio* dengan Harga Saham**

Sebelum mengambil keputusan investasi, investor sejati akan selalu memperhitungkan risiko, bukan hanya berorientasi pada keuntungan. Seberapa besar modal sendiri mampu menjamin pemenuhan kewajiban yang jatuh tempo dapat terlihat dari besaran *Debt to Equity Ratio* ini. Investor akan menghindari berinvestasi saham pada perusahaan dengan nilai *Debt to Equity Ratio* yang tinggi karena mencerminkan risiko yang tinggi pula bila investor tetap memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

### **2.3.2 Hubungan *Return On Equity* dengan Harga Saham**

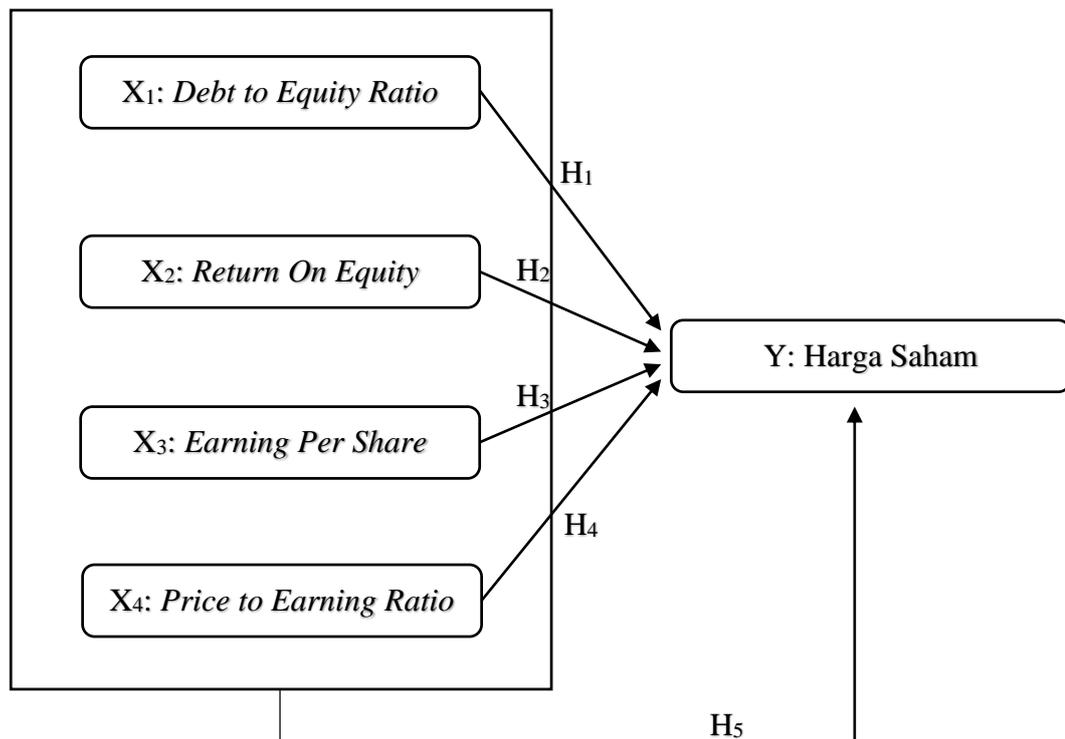
*Return On Equity* menunjukkan seberapa besar andil modal sendiri dalam menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi nilai *Return On Equity*, semakin baik pula kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sehingga akan mendongkrak harga saham.

### **2.3.3 Hubungan *Earning Per Share* dengan Harga Saham**

Nilai *Earning Per Share* mencerminkan tingkat keuntungan per lembar saham. Jadi, semakin tinggi nilai *Earning Per Share* berarti semakin tinggi pula keuntungan per lembar saham, begitu pula jika nilai *Earning Per Share* turun, itu berarti keuntungan per lembar saham juga menurun. Hal ini akan menjadi bahan pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi.

### 2.3.4 Hubungan *Price to Earning Ratio* dengan Harga Saham

*Price to Earning Ratio* berhubungan dengan tingkat kepercayaan publik terhadap kewajaran harga saham secara nyata. Secara tidak langsung juga menggambarkan kepercayaan publik pada kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi nilai *Price to Earning Ratio*, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan publik, sehingga akan mendorong harga saham suatu perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah penulis sampaikan, bermula dari latar belakang penelitian, identifikasi masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian serta landasan teori, maka kerangka pemikiran dari penelitian ini disajikan pada gambar berikut:



**Gambar 2. 1** Kerangka Pemikiran

## 2.4 Hipotesis Penelitian

Pada penelitian ini, hipotesis yang diajukan sebatas pada kesimpulan sementara yang masih perlu dilakukan pengujian lebih lanjut. Berdasarkan Gambar 2.1 maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2014 - 2017.

H<sub>2</sub>: *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2014 - 2017.

H<sub>3</sub>: *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2014 - 2017.

H<sub>4</sub>: *Price to Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2014 - 2017.

H<sub>5</sub>: *Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Earning Per Share, dan Price to Earning Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2014 - 2017.

