

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010) “pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi, sedangkan tempat dimana terjadinya jual-beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik”. Pasar modal dapat juga berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*), dalam fungsi tersebut menunjukkan pentingnya peran pasar modal didalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Oleh karena itu, dengan adanya pasar modal pihak – pihak yang mempunya kelebihan dana (*investor*) berhak memilih investasi yang memberikan hasil return yang lebi maksimal dan pasar modal mendorong terciptanya alokasi dana yang lebih efisien.

Pasar modal adalah tempat menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) untuk berbagai pihak perusahaan dengan tujuan hasil penjualan nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. Sedangkan menurut Joel K. Shim pasar modal adalah pusat tempat perdagangan utang jangka panjang dan saham perusahaan. Adapun menurut R.J. Shook pasar modal merupakan sebuah pasar tempat dana – dana modal, seperti ekuitas dan hutang, diperdagangkan (Irham Fahmi, 2014).

Pasar modal di Indonesia tertulis pada undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 mengenai spesifik pasar modal, yaitu “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek, yang diterbitkannya, serta lembaga dan

profesi yang berkaitan dengan efek (Anoraga dan Pakarti, 2008)”.

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara, karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan keuangan (Syahyunan, 2015). Melalui fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan tempat atau fasilitas yang mempertemukan dua pihak, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (emiten). Melalui Pasar modal, maka pihak emiten dapat memperoleh sejumlah dana dari investor dan investor mengharapkan adanya imbal hasil (return). Emiten dapat memanfaatkan dana yang didapat tersebut untuk keperluan operasi maupun investasi perusahaan tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan. Melalui fungsi keuangan, pasar modal memberikan kesempatan untuk memperoleh return bagi investor, sesuai dengan investasi yang dipilih.

Manfaat keberadaan pasar modal di Indonesia, yaitu:

1. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor.
3. Menyediakan indikator utama bagi tren ekonomi negara.
4. Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan hingga lapisan masyarakat menengah.
5. Penciptaan iklim usaha yang sehat.
6. Menciptakan lapangan kerja.
7. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan berprospek.
8. Menjadi alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa di perhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
9. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol dunia sosial.
10. Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan dan pemanfaatan manajemen profesional.

2.1.2 Saham

Saham adalah tanda atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji & Fakhruddin, 2011).

Saham (*stock*) merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan. Artinya, jika seseorang membeli saham suatu perusahaan, berarti dia telah menyertakan modal ke dalam suatu perusahaan tersebut sebanyak jumlah saham yang dibeli (Syahyunan, 2015).

Ada beberapa jenis saham (Darmadji & Fakhruddin, 2011), yaitu:

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

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

2.1.3 Harga Saham

Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2008). Harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran dipasar modal (Sartono, 2008).

Harga saham adalah harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor rata-rata jika investor membeli saham (Brigham & Houston, 2010).

Harga saham dapat dibedakan menjadi tiga (Widoatmojo, 2008), yaitu:

1. Harga Nominal

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

2. Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. 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 biasanya untuk menentukan harga perdana.

3. Harga Pasar

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

Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham (Alwi, 2013), yaitu:

1. Faktor Internal

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- b. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- d. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
- e. Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS), *dividen per share* (DPS), *price earning ratio*, *net profit margin*, *return on assets* (ROA), dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan

- tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaaan trading.
 - d. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
 - e. Berbagai isu baik dari dalam dan luar negeri.

2.1.4 Jenis-jenis Pasar Modal

Menjual surat berharga di pasar modal merupakan tempat untuk suatu perusahaan yang membutuhkan dana. Jenis- jenis pasar modal ada beberapa macam (Jogiyanto, 2014):

- a. Pasar Primer (*primary market*)
Pasar primer (*primary market*) adalah tempat perdagangan surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan.
- b. Pasar sekunder (*secondary market*)
Pasar sekunder (*secondary market*) adalah tempat perdagangan surat berharga yang sudah beredar.
- c. Pasar ketiga (*third market*)
Pasar ketiga (*third market*) adalah pasar perdagangan surat berharga yang dilakukan pada saat pasar kedua tutup. Pasar ketiga dijalankan broker untuk mempertemukan penjual dan pembeli saat pasar kedua sudah tidak beroperasi.
- d. Pasar keempat (*fourth market*)
Pasar keempat (*fourth market*) perdagangan saham dalam jumlah besar yang menggunakan jaringan komunikasi.

2.1.5 Teori Investasi

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah

deviden di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan resiko yang terkait dengan investasi tersebut (Tandelilin, 2010).

Menurut Frank J. Fabozzi dalam Irham Fahmi (2014) manajemen investasi adalah proses pengolahan uang. Menurut Abdul Halim dalam Irham Fahmi (2014) investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan dimasa mendatang.

2.1.6 Return Saham

Return merupakan hasil pengembalian (keuntungan) dari investasi yang dilakukan oleh investor. Investor tidak mau untuk melakukan investasi apabila investasi tersebut tidak menghasilkan suatu keuntungan. Salah satu motivasi investor dalam berinvestasi adalah return saham, dan return merupakan imbalan untuk investor dalam keberaniannya dalam menanggung resiko untuk mendapatkan laba besar dengan resiko kecil. Ada dua teori yaitu *Capital Asset Pricing Modeln* (CAPM) dan *Arbitrage Pricingn Theoryn* (APT) sebagai penyebab perubahan harga saham.

1. Capital Asset Pricing (CAPM)

Sharpe dan Lintner (dalam Putri, 2012) Capital Asset Pricing Modeln (CAPM) merupakan model keseimbangan yang menggambarkan suatu hubungann suatu return dan resiko secara lebih sederhana, dan hanya menggunakan satu variabel untuk menggambarkan resiko.

Dibandingkan dengan CAPM model APT, merupakan sebuah model keseimbangan alternatif kompleks karena untuk melihat hubungan return dan resiko dengan menggunakan banyak variabel pengukur resiko.

The capital asset pricing model (CAPM) is a model that describes the relationship between systematic risk and expected return for assets, particularly stocks. CAPM banyak digunakan di seluruh keuangan untuk menentukan harga sekuritas beresiko, menghasilkan tingkat pengembalian yang diharapkan untuk asset yang diberi resiko asset tersebut dan menghitung biaya modal (Investor, 2018).

Capital Asset Pricing Model (CAPM) adalah sebuah model hubungan antara resiko dan expected return suatu sekuritas pada portofolio. Model tersebut dapat digunakan untuk menentukan harga aset beresiko. Menurut CAMP, resiko yang dinilai oleh investor yang rasional hanya systematic risk karena resiko tersebut tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Model tersebut menyatakan bahwa expected return sebuah sekuritas atau portofolio sama dengan return sekuritas tersebut (Zalmi Zubir, 2013).

2. Arbitrage Pricing Theory (APT)

Arbitrase (Arbitrage) adalah memanfaatkan harga aset atau sekuritas fisik untuk memperoleh laba tanpa resiko. Dengan kata lain investasi dengan konsep arbitrage adalah membeli sesuatu sekuritas atau surat berharga (commercial paper) pada harga rendah dan menjual kembali ketika harga telah mengalami kenaikan. “Arbitrage Pricing Theory (APT) is a theory of risk return relationship derived from no arbitrage considerations in large capital markets” (Irham Fahmi, 2014).

Menurut Stephen A. Ross (Zalmi Zubir, 2013) mengemukakan pendekatan yang berbeda untuk menentukan harga suatu asset. Pendekatan tersebut didasarkan pada hukum satu harga (law of one price). Artinya dua asset yang sama tidak bisa dijual dengan harga yang berbeda. Proses arbitrase terjadi karena adanya perbedaan harga sekuritas yang disebabkan oleh ketidak pastian harga (mispricing) sehingga investor dapat menjual asset yang mahal dan membeli asset yang murah. Pendekatan Arbitrage Pricing Theory (APT) menyatakan bahwa expected return suatu asset merupakan fungsi linear dari berbagai faktor ekonomi makro dan sensitifitas perubahan setiap faktor dinyatakan oleh koefisien beta masing – masing faktor tersebut.

2.1.7 Definisi Return Saham

Return saham merupakan tingkat pengembalian hasil atas suatu investasi saham yang dinyatakan dalam prosentase, maka return saham adalah pendapatan dari selisih antara harga saham periode sekarang dengan harga saham periode lalu. Return adalah keuntungan perusahaan, individu dan institusi yang diperoleh dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Adapun menurut R.J.Shook return merupakan laba investasi, baik melalui bunga maupun deviden (Irham Fahmi, 2014).

Menurut Putri (Lia, 2017), return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut return, baik langsung maupun tidak langsung.

Menurut Jogiyanto (2013) return ada dua yaitu return realisasian (realized return), dan return ekspektasi (expected return). Return realisasian (realized return) beberapa pengukuran yang banyak digunakan adalah return total (total return), relatif return (return relative), komulatif return (return cumulative), dan return disesuaikan (adjusted return).

Return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. Return total sering disebut dengan return saja. Return total terdiri dari capital gain (loss) dan yield. Capital gain (loss) merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Dapat dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2013) :

$$\text{Capital Gain (Loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t : Harga investasi sekarang

P_{t-1} : Harga Investasi Periode lalu

Yield merupakan presentasi perbandingan deviden yang dibayarkan dibagi dengan harga saham periode lalu, maka dari itu yield dapat dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2013) :

$$Yield = \frac{Dt}{Pt - 1}$$

Keterangan:

Dt : Devident Yang dibayar

Pt-1n : Harga Investasi Periode lalu

Return total dapat dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2013).

$$Return\ Total = \frac{Pt - Pt - 1}{Pt - 1} + \frac{Dt}{Pt - 1} = \frac{Pt - Pt - 1 + Dt}{Pt - 1}$$

Keterangan:

Pt : Harga investasi sekarang

Pt-1 : Harga investasi periode lalu

Dt : Deviden yang dibayarkan

2.1.8 Faktor – faktor yang mempengaruhi Return Saham

Menurut Samsul (2012) faktor yang mempengaruhi return saham terdiri dari faktor mikro (lingkungan internal) dan faktor makro (lingkungan eksternal).

1. Faktor mikro adalah faktor yang berada didalam perusahaan, yang meliputi:
 - a. Laba bersih per saham
 - b. Nilai buku per saham
 - c. Rasio utang terhadap ekuitas
 - d. Rasio – rasio keuangan yang lainnya.

2. Faktor makro adalah faktor yang meliputi dari luar perusahaan, meliputi:
 - a. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestic, kurs valuta asing, tingkat inflasi, dan kondisi ekonomi internasional.
 - b. Faktor makro non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam luar negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi masa, dan kasus lingkungan hidup.

2.2 Analisis Rasio Keuangan

Rasio keuangan atau *financial ratio* merupakan alat analisis keuangan perusahaan untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan (neraca, laporan laba/rugi, laporan aliran kas).

Rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dengan menghitung berbagai rasio karena dengan cara ini bisa mendapat perbandingan yang mungkin akan berguna daripada berbagai angka mentahnya sendiri (Van Horne & Wachowicz, 2015).

Analisis rasio keuangan terbagi menjadi lima bagian (Brigham & Houston, 2010), yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Dapat diartikan dengan kemampuan perusahaan dalam melunasi utangnya ketika utang tersebut jatuh tempo. Aset likuid merupakan aset yang diperdagangkan di pasar aktif sehingga dapat dikonversikan dengan cepat menjadi kas pada harga pasar yang berlaku.

2. Rasio Manajemen

Aset Rasio yang mengukur seberapa efektif sebuah perusahaan mengelola asetnya. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aset, maka biaya modalnya terlalu tinggi dan labanya akan tertekan. Di lain pihak, jika aset terlalu rendah, penjualan yang menguntungkan akan hilang.

3. Rasio Manajemen Utang

Rasio solvabilitas atau *financial leverage ratio* menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi.

5. Rasio Nilai Pasar

Rasio nilai pasar merupakan rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor adalah perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan.

2.2.1 *Return on Assets (ROA)*

Return on Assets (ROA) mengukur tingkat pengembalian dari bisnis atas seluruh aset yang ada. Rasio ini menggambarkan efisiensi pada dana yang digunakan dalam perusahaan. Dengan mengetahui ROA, dapat dinilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktiva dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan (Sugiono & Untung, 2008).

Semakin besar ROA berarti perusahaan semakin produktif dan semakin efektif menggunakan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba, laba yang semakin meningkat juga akan meningkatkan tingkat pengembalian (*return*) kepada investor. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik investor untuk berinvestasi di dalam perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan meningkat (Van Horne & Wachowicz, 2005).

Return on Assets (ROA) menggambarkan perputaran aktiva diukur dari penjualan. Semakin besar rasio ini, maka semakin baik dan hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Jadi, semakin tinggi persentase rasio ROA, maka semakin baik penggunaan aset secara efisien untuk memperoleh keuntungan bersih dalam kegiatan operasional perusahaan. Hal ini selanjutnya meningkatkan daya tarik perusahaan yang menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat perolehan pengembalian atas investasi aset akan semakin besar. Sebaliknya, semakin rendah persentase rasio ini dari rasio rata-rata maka daya tarik investor semakin menurun, karena membuat tingkat

perolehan pengembalian atas investasi akan semakin kecil (Harahap, 2010).

Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.2.2 Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) adalah alat ukur profibilitas yang sangat umum digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai ROE tinggi dianggap memiliki kinerja yang lebih baik.

Menurut Hery (2015) ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang saham atau nilai perusahaan.

Menurut Kasmir (2014) ROE adalah perbandingan antara laba bersih dengan modal (modal inti) perusahaan. Rasio ini menunjukkan tingkat presentase yang dapat dihasilkan ROE sangat penting bagi para pemegang saham dan calon investor, karena ROE yang tinggi berarti pula dan kenaikan ROE akan menyebabkan kenaikan saham.

Menurut Jumingan (2014) ROE digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen investasi para pemegang saham. ROE diukur dalam satuan persen. Tingkat ROE memiliki hubungan yang positif dengan harga saham sehingga semakin besar ROE semakin besar pula harga pasaran, karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, dan hal ini menyebabkan harga pasar saham cenderung naik. Return On Equity dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Modal saham}}$$

2.2.3 Earning per Share (EPS)

Earning per Share adalah jumlah laba yang merupakan hak dari pemegang saham biasa. EPS biasa digunakan dalam prospektus, bahan penyajian, dan laporan tahunan kepada pemegang saham yang merupakan laba bersih dikurangi dividen (laba tersedia bagi pemegang saham biasa) dibagi dengan rata-rata tertimbang dari saham biasa yang beredar akan menghasilkan laba per saham (Prihadi,2013).

Earning per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Makin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena makin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham (Darmadji & Fakhruddin, 2011).

Earning per Share (EPS) adalah laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham dibagi dengan jumlah lembar saham perusahaan. *Earning per share* yang tinggi merupakan daya tarik bagi investor. Semakin tinggi EPS, maka kemampuan perusahaan untuk memberikan pendapatan kepada pemegang sahamnya semakin tinggi (Tandelilin, 2010). Rasio *earning per share* dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

2.2.4 Debt to Equity Ratio (DER)

Untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang salah satunya dapat dilihat melalui debt to equity ratio. DER mencerminkan besarnya proporsi antara total hutang dengan total modal sendiri. DER merupakan rasio yang menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik karena dapat meringankan beban bunga yang dikenakan sehingga laba yang diperoleh tidak terlalu dibebani dan pembagian laba

lebih besar (Harahap, 2010).

DER menunjukkan perbandingan utang dan modal. Rasio ini merupakan satu rasio yang penting karena berkaitan dengan masalah trading on equity, yang dapat memberikan pengaruh positif dan negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dari perusahaan tersebut (Sugiono & Untung, 2008).

Untuk mengembangkan perusahaan dalam menghadapi persaingan, maka diperlukan adanya suatu pendanaan yang bisa digunakan untuk memenuhi kebutuhan tersebut. Sumber-sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari dalam perusahaan (internal) dan dari luar perusahaan (eksternal). Pada prakteknya, dana-dana yang dikelola perusahaan harus dikelola dengan baik, karena masing-masing sumber dana tersebut mengandung kewajiban pertanggungjawaban kepada pemilik dana. Proporsi antara modal sendiri (internal) dengan modal pinjaman (eksternal) harus diperhatikan, sehingga dapat diketahui beban perusahaan terhadap para pemilik modal tersebut. Dalam manajemen keuangan proporsi antara jumlah dana dari luar lazim disebut sebagai struktur pendanaan atau struktur modal (*capital structure*). Dalam mengembangkan *target capital structure* perlu dilakukan analisis dari banyak faktor dengan mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan. Sumber dana dari pihak luar diperoleh dari pinjaman atau utang (baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang), sedangkan sumber dana dari pihak internal diperoleh dari modal saham (*equity*) dan laba tak dibagi (*retained earning*). Rasio antara sumber dana dari pihak eksternal (*hutang*) terhadap sumber dana pihak internal (*ekuitas*) lazim disebut sebagai *Debt to Equity Ratio* (Brigham & Houston, 2006). Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}}$$

2.3 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti/ Tahun	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Teknik Analisis data	Hasil Penelitian
1.	Mussalamah dan Isa (2015)	Pengaruh <i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Return on Equity</i> (ROE) Terhadap Return Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007- 2011)	Depende n: Return Saham Independ en: 1. EPS 2. DER 3. ROE	Analisis Regresi Linier Berganda	EPS dan ROE berpengar uh positif dan signifikan terhadap Return Saham. DER berpengar uhnegatif dan signifikan terhadap Return Saham.
2.	Mugi, Irwanto, dan Permanasari (2014)	Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas dan <i>Economic Value Added</i> terhadap Return Saham pada Sub Sektor Industri Semen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Depende n: Return Saham Independ en: 1. ROA 2. ROE 3. NPM 4. EPS 5. EVA	Analisis Regresi Linier Berganda	ROE, NPM, dan EPS berpengar uh positif dan signifikan terhadap Return Saham. EVA berpengar uh positif dan tidak signifikan

					terhadap Return Saham. ROA Berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham.
3.	Abimantrana (2013)	<i>The Influence of Financial Performance on Stock Price around Publication Date of Financial Statements (A Study In Food And Beverages Companies Listed on BEI)</i>	Dependent: <i>Stock Price</i> Independent; 1. ROI 2. ROE 3. DER 4. CR 5. NPM 6. PBV 7. EPS	Analisis Regresi Linier Berganda	ROI, ROE, dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Stock Price</i> . CR, NPM, dan PBV berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Stock Price</i> . DER Berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Stock Price</i> .
4.	Amanda, Darminto, dan Husaini (2013)	<i>Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return on</i>			

		<i>Equity, Earning per Share, dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham</i>			
5.	Dewi dan Suaryana (2013)	Pengaruh EPS, DER, dan PBV Terhadap Return Saham	Dependent: Return Saham Independent: 1. EPS 2. DER 3. PBV	Analisis Regresi Linier Berganda	EPS dan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. DER Berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Return Saham
6.	Hayati (2013)	<i>Pengaruh Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Earning per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Price to Book Value (PBV) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan</i>	Dependent: Return Saham Independent: 1. ROA 2. ROE 3. EPS 4. PER 5. PBV	Analisis Regresi Linier Berganda	ROA, EPS, dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham. ROE

		<i>Minuman Di Bursa Efek Indonesia</i>			Berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Return Saham.
7.	Nakhaei dan Hamid (2013)	<i>Analyzing The Relationship Between Economic Value Added (EVA) and Accounting Variables with Share Market Value in Tehran Stock Exchange (TSE</i>	Dependent: <i>Share Market Value</i> Independent: 1. NP 2. OP 3. EVA	Analisis Regresi Linier Berganda	NP, OP, dan EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Share Market Value</i> .
8.	Glezakos, Mylonaleis, dan Kafouros (2012)	<i>The Impact of Accounting Information on Stock Prices: Evidence from The Athens Stock Exchange</i>	Dependent: <i>Stock Prices</i> Independent: 1. EPS 2. BVS	Analisis Regresi Linier Berganda	EPS dan BVS berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Stock Prices</i> .
9.	Kumar (2017)	<i>Impact of Earning per Share and Price Earning Ratio on Market Price of Share: A Study on Auto Sector in India</i>	Dependent: <i>Market Price of Share</i> Independent: 1. EPS 2. PER	Analisis Regresi Linier Berganda	EPS dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Market Price of Share</i> .

10	Purnamasari (2015)	<i>The Effect of Changes in Return on Assets, Return on Equity, and Economic Value Added to the Stock Price Changes and Its Impact on Earnings per Share</i>	Dependence: <i>Stock Price</i> Independence: 1. ROA 2. ROE 3. EVA	Analisis Regresi Linier Berganda	ROA, ROE, dan EVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Stock Price</i> .
----	--------------------	--	--	----------------------------------	--

Sumber: Hasil penelitian terdahulu

2.4 Kerangka Pikir

Harga saham berubah sesuai dengan harga pasar yang bisa diterima oleh penjual dan pembeli. Dalam menentukan pembelian suatu saham, investor dapat mempertimbangkan berbagai cara dalam menilai suatu perusahaan salah satunya dengan menggunakan rasio keuangan.

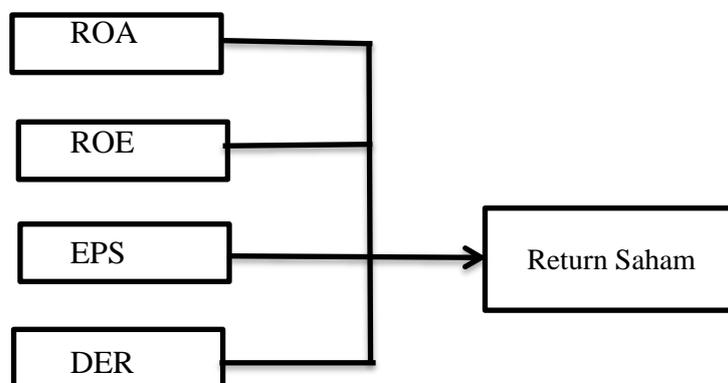
ROA merupakan suatu rasio penting yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan aset yang dimilikinya. Semakin besar ROA berarti perusahaan semakin produktif dan semakin efektif menggunakan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba, laba yang semakin meningkat juga akan meningkatkan tingkat pengembalian (*return*) kepada investor. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik investor untuk berinvestasi di dalam perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan meningkat (Van Horne & Wachowicz, 2015). Jadi, variabel ROA berpengaruh positif terhadap harga saham.

ROE digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik

manajemen investasi para pemegang saham. ROE diukur dalam satuan persen. Tingkat ROE memiliki hubungan yang positif dengan harga saham sehingga semakin besar ROE semakin besar pula harga pasaran, karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, dan hal ini menyebabkan harga pasar saham cenderung naik (Jumingan:2014)

EPS merupakan rasio pasar yang menunjukkan kemampuan laba bersih suatu perusahaan dalam membayar keuntungan kepada pemegang saham setiap lembarnya. EPS yang tinggi merupakan daya tarik bagi investor. Semakin tinggi EPS, maka kemampuan perusahaan untuk memberikan pendapatan kepada pemegang sahamnya semakin tinggi (Tandelilin, 2010). Selanjutnya, variabel EPS berpengaruh positif terhadap harga saham dikarenakan pendapatan yang dibagikan lebih tinggi sehingga menarik investor.

DER menunjukkan perbandingan utang dan modal. Rasio ini merupakan satu rasio yang penting karena berkaitan dengan masalah *trading on equity*, yang dapat memberikan pengaruh positif dan negatif terhadap *rentabilitas* modal sendiri dari perusahaan tersebut (Sugiono & Untung, 2008). Apabila nilai DER terlalu tinggi maka investor akan menangkap ini sebagai sinyal buruk, dikarenakan perusahaan memiliki hutang yang tinggi, sehingga para investor menilai perusahaan ini kurang layak untuk dibeli, karena dengan hutang yang tinggi resiko kebangkrutan juga semakin tinggi.



Gambar 2.1
Kerangka Pikir