

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu Sugiarti, et. al., (2015) tentang pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap *return* Saham (studi pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI) periode 2009-2012 menemukan bukti bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham, DER, ROE dan EPS berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Penelitian Andriyanti & Sari (2020) menyatakan variabel Ukuran Perusahaan (*Company Size*) mempunyai pengaruh terhadap harga saham 44,2%. Suryana & Widjaya (2019) menemukan bahwa secara bersama-sama *CR*, *DER* dan *EPS* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, tetapi secara parsial *DER* tidak berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Zaki, Islahuddin dan Shabri (2017) menemukan fakta bahwa ROA secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI. Siregar & Farisi (2018) menyatakan *ROA* dan *EPS* pada perusahaan garmen yang tercatat di BEI tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sari (2021) menyatakan *EPS*, *PER*, dan *PBV* secara simultan pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan konstruksi

Penelitian Watung dan Ilat (2016) pada perusahaan perbankan menemukan *ROA* dan *EPS* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Pengaruh fundamental perusahaan dan faktor makro ekonomi dalam penelitian Suselo, Djazuli dan Indrawati (2015) menyatakan *ROA*, *ROE*, *PBV*, *EPS* dan *PER* berpengaruh

signifikan terhadap harga saham, *DER* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Likuiditas, penelitian Aldi, Erlina dan Amalia (2020) menyatakan ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas berpengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Novaldin, et al., (2020) mengatakan *CR*, *ROA*, *EPS* dan *DER* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, tetapi secara parsial *ROA* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sari (2021) menyatakan terdapat pengaruh yang positif dan signifikan *Earning Per Share (EPS)* terhadap harga saham.

Penelitian Tanjung (2021) menyatakan *DER*, *ROA* dan *PER* berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Penelitian Artha et al (2014) menyatakan faktor-faktor fundamental seperti *earning per share*, *book value pershare*, *price earning ratio*, *return on asset*, *return on equity*, *price book value*, dan *debt equity ratio* memberikan pengaruh terhadap harga saham. Demikian juga penelitian Rusdiyanto, et al., (2020) menyatakan *EPS* berpengaruh positif terhadap harga saham, sebaliknya *DER* serta *ROA* tidak berpengaruh positif terhadap harga saham, tetapi *EPS*, *DER* serta *ROA* secara simultan mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham.

Penelitian ini mengacu pada tiga dari hasil penelitian hasil penelitian pertama, Rusdiyanto, et. al., (2020) tentang pengaruh *EPS*, *DER*, *ROA* dan *Company Size* (Ukuran Perusahaan) terhadap harga saham. Jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif berdasarkan filosofi *positivism* populasi atau

sampel, pengumpulan data memakai instrumen penelitian, analisis data kuantitatif atau statistik. Laporan keuangan perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI antara tahun 2015 dan 2017 terdiri dari populasi dan sampel. Metode analisis menggunakan analisis regresi linier berganda guna memastikan apakah dua ataupun lebih variabel independen memiliki pengaruh parsial ataupun simultan terhadap satu variabel dependen.

Kedua, penelitian Siregar & Farisi (2018), yang meneliti Pengaruh *ROA* Dan *EPS* Terhadap Harga Saham Perusahaan Tekstil dan Garmen yang terdaftar di BEI untuk periode 2012-2016. Pendekatan penelitian ini ialah pendekatan asosiatif. Populasi penelitian ini ialah semua Perusahaan Tekstil dan Garmen yang tercatat di BEI ada 12 perusahaan, hasil penelitian menunjukkan ada pengaruh yang tidak signifikan antara *Return On Assets* terhadap Harga Saham dan ada pengaruh yang tidak signifikan *Earning Per Share* terhadap Harga Saham.

Ketiga, Zaki, et. al., (2017), yang meneliti Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang tercatat di BEI Periode 2005-2014), Purposive sampling digunakan untuk memilih 69 perusahaan manufaktur yang menjadi fokus penelitian ini. Model regresi berganda dilakukan untuk analisis data. Berdasarkan analisis parsial, penelitian ini menemukan *ROA*, *UP*, dan *DER* semuanya berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, sedangkan *DER* tidak berpengaruh signifikan. Temuan penelitian ini menandakan Ukuran Perusahaan (*UP*) dan *DER* semuanya berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara simultan.

Perbedaan penelitian ini dengan beberapa penelitian terdahulu diatas adalah;

1. Periode penelitian relatif baru yaitu tahun 2019-2021,
2. Sebagian besar penelitian terdahulu meneliti pengaruh EPS, DER, ROA, Ukuran Perusahaan dan faktor fundamental lainnya terhadap Harga Saham pada emiten yang tergabung dalam IHSG, Index LQ45, Indek Kompas 100, Indek Bisnis 27 dan lain-lain, tetapi sedikit sekali yang menyelidiki pengaruhnya terhadap emiten indek sektoral yang bergerak dalam industri building material yang terdaftar dalam kelompok industri sub sektor 31 industri semen, subsektor 32 industri keramik, kaca dan porselin, dan subsektor 33 industri logam dan sejenisnya.
3. Ada tambahan variable independen yaitu Ukuran Perusahaan yang secara fundamental banyak dijadikan pertimbangan investor dalam melakukan investasi di pasar saham.

## **2.2. Landasan Teori**

### **2.2.1. Teori Agensi (*Agency Theory*)**

Menurut teori agensi, struktur modal disusun untuk mengurangi konflik antara berbagai kelompok kepentingan. Konflik antara pemegang saham dan manajer. Ada kecenderungan manajer untuk mempertahankan sumber daya sehingga mereka memiliki kendali atas sumber daya tersebut. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan tujuan hubungan keagenan adalah untuk pemisahan fungsi kepemilikan di pihak investor dan fungsi pengendalian di pihak manajemen. Hubungan keagenan ini disebut juga sebagai “sebuah kontrak dimana satu ataupun

lebih orang (*principal*) melibatkan agen untuk melakukan berbagai pelayanan atas nama mereka”.

Pendekatan teori keagenan (*agency theory approach*) memberikan penjelasan bahwa struktur modal disusun dalam rangka mengurangi masalah antar beberapa kelompok kepentingan, khususnya hubungan antara manajemen dan pemegang saham. Teori *trade-off* (*trade-off theory*) erat kaitannya dengan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan (*agency cost*) yang menghubungkan antara penghematan pajak dari hutang dengan biaya kebangkrutan tersebut.

Schroeder, Clark, dan Cathey (2011) memiliki asumsi bahwa setiap manager termotivasi untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri, konflik ini terjadi ketika kepentingan investor (pemegang saham) tidak sejalan dengan kepentingan manajemen dimana manajemen berkepentingan memaksimalkan kesejahteraannya sendiri, sedangkan pemegang saham berkepentingan untuk mendapatkan return yang tinggi dari investasinya.

Masalah keagenan dapat terjadi jika terjadi asimetri informasi, oleh karena itu hutang secara teori dapat dijadikan kontrol pelaksanaan kinerja perusahaan. Sehingga selain pemegang saham, kreditur sebagai pihak ketiga akan turut efektif melaksanakan pengawasan kinerja manajemen terkait resiko utang macet.

### **2.2.2 Teori Sinyal (*Signaling Teory*)**

Tindakan perusahaan untuk mengirimkan sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen akan beroperasi dan memanfaatkan prospek masa depan perusahaan dikenal sebagai sinyal (Brigham dan Houston, 2006). Menurut teori

sinyal, perusahaan harus mengirimkan sinyal kepada orang yang menggunakan laporan keuangan. Tujuan teori sinyal dalam literatur ekonomi dan keuangan adalah untuk secara eksplisit menunjukkan pihak-pihak dalam lingkungan perusahaan pejabat dan direktur umumnya memiliki informasi yang lebih baik daripada pihak luar tentang kondisi dan prospek perusahaan, sehingga perlu disampaikan kepada investor, kreditor, atau pemerintah, bahkan pemegang saham agar signal tersebut dimanfaatkan sebesar-besarnya sebagai peluang investasi yang menguntungkan.

Teori sinyal (*signaling theory*) ialah teori pilar dalam mempelajari manajemen keuangan. Umumnya, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan kepada pihak luar. Sinyal dapat yang secara langsung bisa diteliti atau harus menelaah lebih dalam, seperti pengumuman rutin kinerja perusahaan, ekspansi dan kontrak perdagangan, penghargaan ramah lingkungan (*go green*), perubahan BOC dan BOD yang lebih professional dan lain sebagainya. Apapun bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan.

Megginson (1996) merangkum setidaknya ada empat pilar utama model sinyal yang dikenal dalam literatur keuangan, yaitu; (1). Model sinyal berbasis masa jatuh temponya utang (2). Model sinyal berbasis investasi korporasi (3). Model sinyal struktur keuangan dan (4). Model sinyal dividen.

### **2.2.3 Hipotesis Pasar Efisien (*Efficiency Market Hypothesis*)**

Menurut Fama (1970), teori hipotesis pasar efisien (*efficiency market hypothesis*) berkaitan dengan apakah harga saham pada setiap titik waktu sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia. Bentuk efisiensi pasar ada tiga yang dikenal dengan hipotesis pasar efisien (*efficient market hypothesis*) yaitu; (1). Hipotesis pasar efisien bentuknya lemah (2). Hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat dan (3). hipotesis pasar efisien bentuknya kuat. Dalam penelitian lanjutan, Fama (1991) menemukan bahwa rata-rata harga saham menyesuaikan dengan cepat terhadap informasi tentang keputusan investasi, perubahan dividen, perubahan struktur modal, dan transaksi pengendalian perusahaan.

Hipotesis pasar efisien bentuk lemah berkaitan subset informasi harga historis atau urutan pengembalian yang paling produktif dan tampaknya adil, ada bukti yang konsisten dari ketergantungan positif dalam perubahan harga sehari-hari dan pengembalian saham biasa, dan ketergantungan tersebut merupakan bentuk yang dapat digunakan sebagai dasar aturan perdagangan yang menguntungkan secara marjinal (Fama 1991).

Hipotesis pasar efisien bentuk setengah kuat berkaitan di mana harga diasumsikan sepenuhnya mencerminkan semua informasi yang jelas tersedia untuk umum, Fama , Fisher, Jensen, & Roll (1969) dalam Fama (1970) menemukan bahwa informasi dalam pemecahan saham terkait pembayaran dividen perusahaan yang akan datang rata-rata sepenuhnya tercermin dalam harga saham yang dipecah, demikian juga Ball & Brown (1968) dan Scholes (1969) dalam Fama (1970) berkesimpulan yang sama sehubungan dengan informasi yang terkandung dalam;

(a). pengumuman pendapatan tahunan oleh perusahaan, dan (b). isu baru dan isu besar sekunder dari saham biasa (*common stock*), ditangkap oleh umum dalam pembentukan harga saham yang mencerminkan sesuai informasi yang tersedia.

Hipotesis pasar efisien bentuk kuat (*strong form of the efficient market hypothesis*) berkaitan dengan apakah investor individu atau kelompok memiliki akses monopolistik ke informasi yang relevan untuk pembentukan harga (Fama 1991). Hal ini dianggap sebagai tolok ukur terhadap penyimpangan dari efisiensi pasar, Niederhoffer Osborne (1966) dalam Fama (1970) menyebutkan sebagian besar *security exchange* memiliki akses monopolistik ke informasi tentang limit order yang belum dieksekusi dan mereka menggunakan informasi ini untuk menghasilkan keuntungan perdagangan, demikian juga Scholes (1969) dalam Fama (1970) menemukan bahwa secara tidak terduga, orang dalam perusahaan sering memiliki akses monopoli ke informasi tentang perusahaan mereka.

Beaver (1989) mendefinisikan efisiensi pasar (*market efficiency*) sebagai hubungan antara harga-harga sekuritas dengan informasi;

1. Efisiensi Pasar Berdasarkan Pada Nilai Intrinsik Sekuritas, asumsi dasar yang digunakan adalah pasar dikatakan efisien jika nilai sekuritas mencerminkan nilai intrinsik atau nilai fundamentalnya
2. Efisiensi Pasar Berdasarkan Akurasi Dari Ekspektasi Harga, asumsi dasar yang digunakan adalah jika harga sekuritas sepenuhnya mencerminkan informasi yang tersedia, pasar sekuritas dikatakan efisien.
3. informasi benar-benar digunakan oleh pasar untuk membentuk harga sekuritas sesungguhnya.



4. Efisiensi Pasar Berdasarkan Distribusi Informasi, asumsi dasar yang digunakan adalah pasar dikatakan efisien terhadap suatu sistem informasi, jika harga-harga sekuritas bertindak seakan-akan setiap orang mengamati system informasi sehingga setiap orang akan mendapatkan informasi yang sama.
5. Efisiensi Pasar Didasarkan Pada Proses Dinamik, asumsi dasar yang digunakan adalah pasar dikatakan efisien jika proses dinamik memperimbangkan distribusi informasi yang tidak simetris dan menjelaskan bagaimana pada harga-harga akan menyesuaikan karena informasi tidak simetris tersebut.

Fama (1991) dalam penelitian lanjutan tentang efisiensi pasar (*effeciency market hypothesis*) menyebutkan bahwa pembentukan harga saham dipengaruhi; pertama, informasi pribadi (*private information*), tidak semua individu mempunyai informasi yang membentuk harga saham, manajer investasi atau orang dalam perusahaan akan mendapatkan *return abnormal* saham dengan memanfaatkan informasi pribadi tersebut dibanding individu atau orang luar tidak dapat memperoleh keuntungan dari informasi publik tentang perdagangan orang dalam (Seyhun 1986 dalam Fama (1991)), kedua, Prediktabilitas Kembali (*Return Predictability*), yaitu tentang prediktabilitas pengembalian saham dari pengembalian masa lalu dan variabel lainnya.

Fama & French (1989) dalam Fama (1991) berpendapat bahwa variasi pengembalian yang diharapkan pada obligasi korporasi dan saham biasa yang dilacak oleh hasil dividen, *default spread*, dan variabel *term spread* terkait dengan

kondisi bisnis, Chen (1991) dalam Fama (1991) menunjukkan secara lebih formal bahwa variabel pengembalian yang diharapkan (*expected-return*) ini terkait dengan tingkat pertumbuhan output dengan cara yang konsisten dengan model penetapan harga aset antar waktu.

### **2.3.4 Pasar Modal**

Pasar modal (*capital market*) mengacu pada seluruh institusi dan prosedur yang menyediakan transaksi atas instrument keuangan jangka panjang, dalam pengertian luas meliputi pinjaman jangka Panjang, leasing keuangan, ekuitas korporat serta obligasi. Berbeda dengan pasar keuangan (*money market*) yang mentransaksikan instrument jangka pendek, pasar uang adalah pasar yang tidak berwujud sebagaimana Bursa Saham (Keown et al., 2005).

Bursa efek ialah suatu kelompok yang menyediakan suatu sistem ataupun sarana untuk menghimpun penawaran dari pihak lain untuk membeli dan menjual sekuritas guna memperdagangkan sekuritas. Pasar Modal ialah aktivitas yang berkaitan dengan perdagangan efek dan penawaran umum, serta lembaga dan profesi yang erat kaitannya dengan efek yang diterbitkan. BEI membawahi seluruh perusahaan sekuritas menjadi anggota bursa dan dibantu tiga Lembaga yaitu Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI), Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) dan Biro Administrasi Efek Indonesia (BAEI). Undang Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995.

Manfaat bursa saham menurut Keown, et al., (2005) bagi perusahaan maupun investor adalah; (1). Menyediakan pasar yang kontinu, perubahan harga, volume

transaksi terorganisir dan volatilitas harga dapat dikurangi, (2). Membentuk dan mempublikasikan harga sekuritas yang wajar, dan (3). Membantu perusahaan menambah modal baru.

Investasi meliputi kegiatan yang sangat luas, meliputi investasi asset nyata (*real assets*) maupun investasi pada asset keuangan (*financial assets*). Pada instrument keuangan dikenal investasi langsung (*direct investing*) dan investasi tidak langsung (*indirect investing*), investasi tidak langsung ada dua jenis investasi, yaitu; investasi pada instrument yang tidak dapat diperjualbelikan (*non marketable securities*) dan investasi pada instrumen yang dapat diperjualbelikan (*marketable securities*) (Susilo, Bambang D. 2009).

Berbeda dengan pasar uang yang mempunyai jatuh tempo kurang dari satu tahun dengan beberapa instrument yang diperdagangkan seperti Sertifikat Bank Indonesia (SBI), *Treasury Bill (T-Bill)* dan *Commercial Paper (CP)*, instrumen keuangan di pasar modal lebih bersifat jangka Panjang seperti obligasi dan saham. Instrument utang dan instrument ekuitas tidak memiliki usia jatuh tempo, seperti Instrumen Utang (*Bond Securities*), Instrumen Ekuitas (*Equity Securities*), Reksadana, Sukuk Ritel, Surat Berharga Derivatif (*Derivative Securities*) dan Pasar Berjangka (Susilo, Bambang D. 2009).

Penelitian tentang integrasi Bursa saham yang dilakukan oleh Gunawan dan Cahyadi (2019) menyebutkan dalam integrasi pasar saham Indonesia dengan mitra dagang Asia, terutama Tiongkok, Jepang, Singapura dan Malaysia, penelitian ini membuktikan hanya Jepang yang tidak berhubungan signifikan terhadap perekonomian Indonesia, penurunan volume perdagangan dan perang dagang

merupakan penyebab utama hasil tersebut. Penelitian Walewangko, et. al., (2018) menemukan bahwa IHSG Indonesia memiliki hubungan yang signifikan (berdasarkan *price*) dengan Indeks (STI) Singapura, dengan Indeks KLSE Malaysia, dengan Indeks SET Thailand, yang artinya terintegrasi, dengan Indeks PSE Filipina, tetapi IHSG Indonesia memiliki hubungan yang tidak signifikan (berdasarkan *volume*) dengan Indeks (STI) Singapura, dengan Indeks KLSE Malaysia, dengan Indeks SET Thailand, yang artinya tidak terintegrasi. dengan Indeks PSE Filipina , yang artinya tidak terintegrasi.

Pengaruh bursa saham dunia terhadap Bursa Efek Indonesia, penelitian Kustina, et al., (2018), menyimpulkan bahwa *Dow Jones Index (DJI)*, *Korea Stock Price Composite Index (KOSPI)*, *Nikkei 225*, *Australian Securities Exchange (ASX)* berpengaruh signifikan terhadap Indeks Harga Saham Gabungan. Segala sesuatu yang terjadi dipasar modal global akan mempengaruhi pasar modal di Indonesia. Pasar modal Indonesia merespon positif ataupun negatif tergantung isu–isu yang terjadi di pasar global. Sementara penelitian Zabidi dan Asandimitra (2018) menyatakan bahwa naik dan turunnya inflasi, kurs, suku bunga SBI, dan NIKKEI 225 tidak akan mempunyai efek pada geraknya IHSG, sedangkan naik dan turunnya Indeks Dow Jones akan memberikan efek positif kepada geraknya IHSG.

#### **2.2.4. Saham**

Saham adalah simbol ekuitas seseorang ataupun pihak dalam perusahaan. Saham ialah instrumen pasar keuangan yang populer diperdagangkan, disisi yang lain saham juga merupakan pilihan investor dalam berinvestasi karena memberikan keuntungan yang menarik. Ada dua keuntungan berinvestasi saham yaitu

memperoleh deviden dan capital gain (kenaikan harga saham), tetapi juga ada dua risiko yang membayangi, yaitu *capital loss* dan risiko likuidasi. (Susilo, Bambang D. 2009).

Karakteristik saham menurut Dwimulyani, S (2008) dalam Azis, Musdalifah et al., (2015) antara lain; (1) *limited risk*, artinya pemegang saham bertanggung jawab terbatas hanya sebesar saham yang disetorkannya, (2) *ultimate control*, artinya pemegang saham secara kolektif sebagai penentu tujuan perusahaan, dan (3) *residual claim*, artinya pemegang saham ialah pihak akhir yang mendapatkan bagian hasil usaha dalam bentuk deviden atau sisa harta dalam proses likuidasi.

Jenis-jenis saham ditinjau dari kemampuan hak tagihnya terdiri dari; (1) saham biasa (*common Stock*), (2) saham preferen (*preferred stock*), saham preferen ada berbagai macam, yaitu saham preferen kumulatif (*cumulative preffered stock*), saham preferen non kumulatif (*non cumulative preffered stock*), dan saham preferen berpartisipasi (*participating preffered stock*). Ditinjau dari cara peralihan, saham dibedakan saham atas unjuk (*bearer stock*) dan saham atas nama (*registered stock*). Ditinjau dari kinerja perdagangan, saham dibedakan saham *blue chip*, *income stock*, *growth stock*, *speculatic stock* dan *counter cyclical stock* (Azis, Musdalifah. et al., 2015)

Fungsi pemegang saham dalam perusahaan besar yang *go public* di era modern bukanlah sebagai pengelola, tetapi lebih berfungsi sebagai pemasok modal, keuntungan pemegang saham berupa deviden dan kenaikan harga saham atas operasional perusahaan yang bagus, lebih dari fungsi sebagai sumber modal, saham

sesungguhnya menjadi pelindung bagi perusahaan dari gangguan dan ancaman kebangkrutan (Salim, Ubud. 2011).

Harga saham dipengaruhi oleh *supply* dan *demand*, faktor kinerja entitas, faktor tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar serta faktor sosial politik Susilo, Bambang D. (2009), sementara Brigham (1998) dalam Azis, Musdalifah. et al., (2015) menyebutkan harga saham dipengaruhi oleh jumlah deviden yang diberikan, jumlah laba yang didapat, laba per lembar tingkat suku bunga dan tingkat risiko dan tingkat pengembalian investasi.

Menurut Jogiyanto (2015), Permintaan dan penawaran saham yang relevan di pasar modal pada waktu tertentu, selain harga yang ditetapkan oleh pelaku pasar menentukan harga saham. Sudana (2009) dalam Bararoh (2015), menyebutkan harga saham dipengaruhi oleh faktor fundamental dan ekonomi makro seperti politik, sosial dan keamanan. Faktor yang dipertimbangkan dalam memilih saham adalah kinerja keuangan perusahaan

Penelitian Firdaus & Kasmir (2021), harga saham dipengaruhi oleh *PER*, *EPS* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, penelitian Wulandari et al. (2016) menyatakan *Earnings Per Share* (EPS yang tinggi menandakan peningkatan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dan sahamnya layak dijadikan pilihan investasi. Terkait volatilitas harga saham, penelitian Rowena & Hendra (2017) menyatakan naik turunnya keuntungan (*Earnings Volatility*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Penelitian Bararoh (2015) mengenai faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham menemukan bukti bahwa secara parsial TATO, ROE, *Exchange Rate* dan *Interest Rate* berpengaruh secara signifikan, dan secara simultan DER, TATO, *Quick Ratio*, ROE, PER, *Foreign Exchange* dan *Interest Rate* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

#### 2.2.4.1 Analisa Saham

Teknis analisis saham digunakan guna memprediksi harga pasar saham dimasa mendatang menggunakan statistik kinerja masa lalu dari saham tersebut. Analisis teknis memperhitungkan perubahan harga saham dimasa lalu serta mencoba memprediksi pergerakan dan perubahan harga di masa depan

Persaingan antar investor akan cenderung pasar yang efisiensi dimana harga secara cepat mencerminkan informasi baru dan investor sulit mendapatkan return saham unggul secara konsisten. (Azis. et al., 2015). Dalam praktek investasi di bursa saham sudah lama investor menggunakan analisa fundamental dan analisa teknikal untuk memperkirakan harga saham kedepan agar mendapatkan *return* yang maksimal.

Analisis *fundamental* dan teknikal menjadi strategi yang banyak digunakan investor untuk dapat menciptakan keberhasilan dalam berinvestasi. Isidore dan Christie (2018) menyatakan analisis *fundamental* dan analisis teknikal selalu digunakan sebagai alat

pengambilan keputusan utama untuk bertransaksi di pasar saham. Beberapa investor menggunakan salah satu dari kedua alat tersebut tergantung pada skenario pasar saham dan beberapa juga menggunakan keduanya sebagai kombinasi alat pengambilan keputusan yang tepat dalam skenario pasar saham yang berbeda.

Penelitian yang dilakukan sebelumnya mencoba membandingkan kedua metode tersebut untuk mengetahui metode manakah yang mampu menghasilkan keuntungan terbaik bagi investor, analisis fundamental dan teknikal memiliki perbedaan pada beberapa aspek, seperti cara penggunaan dan pengeksesusiannya, horizon waktu penggunaannya, alat yang digunakan, dan objeknya (Petrusheva dan Jordanoski, 2016). Perbedaan kedua metode menjadikan analisis fundamental dan teknikal tampak sangat berlawanan dalam dunia investasi, sehingga kurang tepat jika memperlakukan kedua metode dengan membandingkannya. Kedua metode tersebut memiliki kelebihan masing-masing yang dapat saling melengkapi daripada menyubstitusi dalam menilai ekuitas (Bettman, Sault, dan Welch, 2011).

Tujuan investor sama yang itu memperoleh *gain* dan *yield*, tetapi berbeda dalam memilih profil risiko yang dihadapi, penerapan portofolio saham, komposisi saham, dan kriteria-kriteria saham yang dipilih, investor yang rasional tidak saja mencermati harga saham,



tetapi juga volume saham yang diperdagangkan dari faktor teknikal sebagai pengambilan keputusan investasi.

#### 2.2.4.2 **Analisa *Fundamental*.**

Faktor fundamental berfokus pada rasio keuangan dan peristiwa yang secara langsung atau tidak langsung berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaannya (Bararoh 2015). Analisa *fundamental* adalah Analisa untuk mengetahui kondisi emiten, pertumbuhan industri dan aspek makro suatu negara (Susilo, Bambang D. 2009). Kondisi emiten meliputi kondisi keuangan, kondisi manajemen dan prospek bisnis dimasa yang akan datang, pertumbuhan industri dicermati dari laporan media atau laporan pemodelan keuangan dari berbagai analisis lembaga rating ekonomi, dan aspek makro meliputi kondisi politik, ekonomi, social budaya, hankam, hukum, isu lingkungan terkait bisnis yang mempengaruhi iklim bisnis dan opini pasar modal.

Analisis *fundamental* dilakukan guna mengukur nilai intrinsik sebenarnya dari suatu sahamnya dan untuk menemukan peluang di mana nilai saham tersebut berbeda dari harga pasar saat ini. Analisis fundamental mencoba menghitung nilai masa depan suatu saham melalui berbagai variabel ekonomi. Premis dasar dari analisis ini adalah bahwa dalam jangka pendek, harga saham tidak sesuai dengan nilainya, tetapi dalam jangka panjang akan mengoreksi dirinya sendiri (Petrusheva dan Jordanoski 2016).

Tujuan Analisa *fundamental* ialah penentuan nilai/harga saham pada posisi *over value* ataupun *under value*, dengan mencermasi proksi pergerakan harga saham dengan menganalisa kondisi keuangan, isu perubahan kebijakan manajemen, isu sosial politik dan ekonomi secara menyeluruh. Model dasar yang sering digunakan dalam Analisa fundamental adalah *Deviden Discount Model* dan *Capital Assets Pricing Model (CAPM)* dengan memperhatikan profil emiten, laporan keuangan dan *corporate action* (Susilo, Bambang D. 2009).

Beberapa rasio keuangan yang dicermati dalam melakukan Analisa fundamental menurut Budi, R (2009) adalah *ROE, EPS, PBV, DER, dan DPR*, Inflasi, Suku Bunga Pinjaman, serta Nilai Tukar. Menurut Tandelilin (2010), “dalam analisis saham bisa dilakukan dengan memanfaatkan dua komponen informasi dalam analisis, yaitu EPS dan PER (*earnings multiplier*)””.

Analisis fundamental menggunakan informasi yang lebih kompleks dalam analisis, meliputi kondisi internal perusahaan dan eksternal perusahaan khususnya faktor fundamental adalah faktor keuangan perusahaan, faktor industri, faktor makro ekonomi, model penilaian kekayaan perusahaan dan faktor rasio untuk memprediksi masa depan (Azis, Musdalifah, et al., 2015).

Beberapa keuntungan Analisa fundamental adalah; (1) analisis fundamental mengkaji faktor ekonomi dan pasar riil dalam menilai nilai saham, memahami tren ekonomi, sektor bisnis, dan perusahaan untuk

menentukan apakah harga saham wajar, (2) fundamental adalah fakta bahwa harga saham ditentukan oleh kinerja perusahaan dan prospeknya untuk menghasilkan keuntungan, (3) analisis fundamental adalah logika ekonomi dan kelayakan kriteria investasi, yaitu bahwa saham adalah pilihan investasi yang baik ketika nilai pasarnya lebih rendah dari nilai intrinsiknya yang sebenarnya, disamping itu kelemahan analisis fundamental adalah memakan waktu dan bersifat subyektif, dan kaitannya dengan hipotesis pasar yang efisien (Petrusheva dan Jordanoski. 2016)

#### **2.2.4.3 Analisa Teknikal**

Dengan menggunakan grafik pasar sebelumnya untuk menghitung harga, volume perdagangan serta pergerakan harga di masa mendatang, analisis teknis bisa memprediksi pergerakan harga instrumen keuangan dan tren pasar. (Susilo, Bambang D. 2009).

Analisis teknis didasarkan pada premis bahwa semua faktor fundamental utama sudah tercermin dalam harga saham, berfokus hanya pada harga saham dan volume perdagangan, yang diukur dan disajikan dalam berbagai tabel dan grafik. Dengan menganalisis grafik, investor dapat memperoleh informasi tentang formasi tren tertentu dan keteraturan dalam pergerakan harga, volume perdagangan, dan saling keterkaitannya (Petrusheva dan Jordanoski 2016)

Indikator analisis teknikal adalah formula matematis yang digunakan untuk membantu pengambilan keputusan trading, berupa tren, volume dan memberikan sinyal jual atau beli. Fokus analisis teknikal adalah mengidentifikasi perubahan arah dari suatu harga saham yang cenderung bergerak dalam suatu trend akibat dari penyesuaian harga saham pada titik ekuilibrium baru (Azis, Musdalifah, et al., 2015).

Keuntungan utama dari analisis teknikal adalah logika dan aplikasinya yang sederhana, mengabaikan semua faktor ekonomi, pasar, teknologi, dan lainnya yang mungkin berdampak pada perusahaan, hanya berfokus pada data harga dan volume yang diperdagangkan untuk memperkirakan harga di masa mendatang. Keuntungan kedua dari analisis teknis terletak pada kenyataan bahwa ada sejumlah alat dan program komputer yang memfasilitasi analisis, Keuntungan ketiga dari analisis teknikal adalah mengesampingkan aspek subjektif dari perusahaan tertentu, seperti ekspektasi pribadi analisis, Keuntungan keempat adalah analisis teknikal membantu pengambilan keputusan waktu, yaitu kapan waktu yang tepat untuk membeli atau menjual saham tertentu. Kelemahan utama dari analisis teknikal adalah bahwa ia tidak memiliki konfirmasi akademis atau ilmiah dan tidak dapat divalidasi oleh argumen rasional apapun (Petrusheva dan Jordanoski 2016).

Analisis fundamental dan teknikal pada dasarnya adalah strategi yang berbeda untuk membuat keputusan investasi. Namun, perbedaan yang diamati tidak selalu menunjukkan bahwa analisis fundamental dan teknis mengarah pada keputusan investasi yang berbeda, kedua analisis tersebut memiliki kelebihan dan kekurangan yang dapat dikombinasikan untuk memberikan hasil yang optimal (Petrusheva dan Jordanoski 2016)

### **2.2.5 Perilaku Rasional dan Irasional Investor Di Pasar Saham**

Dari analisa fundamental dan Analisa teknikal, ada faktor psikologis investor yang mempengaruhi dan membentuk perilaku dalam berinvestasi. Azis, Musdalifah et al., (2015) menyebut ada beberapa perilaku yang mempengaruhi; (1). Faktor kenyamanan dan keamanan (*convenience and savety factor*), (2). Bias pemikiran (*over estimate*), (3). Faktor keberanian menghadapi risiko, (4). Faktor kepercayaan diri, (5). Faktor interaksi sosial dan emosi, dan (6). Faktor bias penilaian.

Welch (1996) dalam Lin, William t. et al., (2013) melaporkan perilaku kelompok investor tidak rasional (*irasional investor*) percaya bahwa investor mengikuti satu sama lain secara membabi buta dan melupakan analisis rasional. Devenow dan Welch (1996) dalam Lin, William T. et al., (2013) mengklasifikasikan kelompok (*herd*) menjadi kelompok (*herd*) rasional dan kelompok (*herd*) irasional. Kelompok (*herd*) rasional berbasis informasi dengan preferensi saham dengan

mengadopsi informasi tentang karakteristik dan fundamental perusahaan. Investor rasional dalam menanggapi informasi baru, menggiring pergerakan harga saham menuju nilai fundamental aset; pergerakan harga tidak mungkin berbalik arah. Sebaliknya, kelompok (*herd*) irasional terjadi ketika investor dengan informasi yang tidak memadai dan evaluasi risiko yang lemah mengabaikan keyakinan mereka sebelumnya dan secara membabi buta mengikuti tindakan investor lain yang menyebabkan inefisiensi pasar dan kesalahan harga saham.

Lin, William T, et al., (2013) dalam penelitian mengenai *Investors' Herd Behavior: Rational or Irrational?* Menemukan fakta bahwa Kelompok (*herd*) individu memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kegaduhan perdagangan (*trading noise*), sedangkan dampak kelompok (*herd*) institusional secara signifikan negatif. Kelompok (*herd*) individu masih berhubungan negatif dengan pengembalian masa depan, sementara kelompok (*herd*) institusi terutama lembaga asing dan kelompok institusional memprediksi pengembalian masa depan yang positif. Temuan yang paling signifikan adalah bahwa kelompok (*herd*) institusional bersifat rasional dan berbasis informasi, tetapi kelompok (*herd*) individu tidak, mengikuti membabi buta satu sama lain tanpa memperhatikan nilai fundamental pasar saham.

Beberapa penelitian Bursa Saham di Indonesia, Noviliya dan Prasetiono (2017) menyebutkan bahwa terdapat *herding behaviour* pada kondisi pasar *high return*, hal tersebut berarti bahwa investor pada bursa saham Indonesia memiliki perilaku yang tidak rasional. Investor kurang memanfaatkan informasi yang ada dan cenderung mengikuti konsensus pasar. Demikian juga penelitian Pratama, et. al., (2020), membuktikan bahwa kecenderungan perilaku investasi para investor di Bursa Efek Indonesia secara signifikan dipengaruhi oleh sentimen investor, reaksi *over/under*, perilaku *herd* dan juga persepsi risiko.

Penelitian Ahyaruddi, Muhammad, et al., (2017) keputusan investasi yang dilakukan oleh investor selain mempertimbangkan aspek ekonomi, juga mempertimbangkan aspek non ekonomi terutama aspek psikologis. Salah satu aspek psikologis dalam penelitian ini adalah investor yang terlalu percaya diri. Penelitian Ah Mand, Abdullah., et al., (2021) yang meneliti investor Malaysia untuk periode 1995-2016 dengan perilaku *herding* investor dikalangan *syariah-compliant* ketika pasar sedang naik dan memiliki hubungan non-linear dengan pengembalian pasar. Sedangkan untuk saham-saham konvensional perilaku *herding* terjadi dengan hubungan linier pada saat *down market*, temuan ini kuat dengan pertimbangan krisis keuangan untuk semua sampel dan situasi pasar.

### 2.2.7 Kinerja Keuangan

Tujuan Perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba pemegang saham melalui profitabilitas yang tinggi dan berkelanjutan. Hajar, Ibnu. (2019), yang dijabarkan melalui tujuan keuangan (*financial objectives*) yang berhubungan dengan pertumbuhan pendapatan, pertumbuhan laba, tingkat pengembalian investasi, laba per lembar saham, meningkatkan aliran kas, meningkatkan harga saham, meningkatkan nilai perusahaan, dan tujuan strategik (*strategic objectives*) yang terkait operasional industri, pemasaran, *logistic, delivery*, R&D, IT dan sebagainya.

Penilaian kinerja suatu perusahaan dapat dinilai dari dua aspek, yaitu aspek kinerja keuangan (*financial performance*), dan aspek kinerja non keuangan (*non-financial performance*), semakin baik kualitas laporan keuangan yang disampaikan maka investor akan semakin yakin terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hariyanto dan Sudomo (1998) dalam Fahmi, Irham (2017) mengatakan bahwa “Kepengurusan, atau tanggung jawab manajemen atas sumber daya yang telah diberikan, tercermin dalam laporan keuangannya”.

Ada tiga macam informasi akuntansi yang dipakai oleh investor, yaitu: informasi operasi, laporan keuangan dan akuntansi manajemen (Halim, Abdul. et al., 2020). Sebagian besar informasi operasi juga merupakan sumber data penyusunan laporan keuangan dan akuntansi manajemen. Pada akuntansi manajemen, informasi keuangan disusun melalui tiga model, yaitu



(1) informasi akuntansi penuh (2) informasi akuntansi diferensial (3) informasi akuntansi pertanggungjawaban.

Berdasarkan definisi *American Institute of Certified Public Accountants (AICPA)* melalui *Accounting Principles Board (APB) Statement* No. 4 (1970) dalam Halim, Abdul. et al., (2020) mendefinisikan akuntansi ialah kegiatan jasa yang menyajikan informasi, yang sifatnya keuangan, terkait suatu kesatuan ekonomi, yang digunakan untuk pengambilan keputusan ekonomi. Pengukuran financial merupakan unsur esensial dalam semua kegiatan ekonomi pasar, manajemen keuangan tidak saja mencakup fungsi kebhendaharaan (*treasury*) tetapi juga mencakup fungsi pengendalian (*controllershship*) dengan derajat keterbukaan dan catatan penjelasan sebagai prinsip umum dalam penyajian laporan keuangan (Vale, Philip A. 1989).

Laporan tahunan perusahaan memberikan informasi terkait laporan keuangan dan informasi terkait non akuntansi seperti *good corporate governance, corporate social responsibility*, laporan dewan komisaris, dan direksi, dan sebagainya. Laporan tahunan ini biasanya digunakan oleh pihak luar untuk melihat apakah kinerja perusahaan baik dan memiliki prospek yang cerah dari aspek kinerja keuangan, aspek sistem yang dimiliki perusahaan (*corporate governance*) dan dari aspek timbal balik perusahaan kepada lingkungan dan masyarakat (*corporate social responsibility*).

### 2.2.7.1 Analisa Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja organisasi dengan tujuan menyediakan informasi kepada pengguna yang dapat digunakan untuk membuat keputusan ekonomi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas organisasi. (IAI. 2019).

Tujuan laporan keuangan meliputi; (1) tujuan khusus untuk menyajikan secara wajar laporan terkait posisi keuangannya, operasi, dan perubahan posisi keuangannya, (2) secara umum memberikan informasi sumber ekonomi, kewajiban, kekayaan bersih, proyeksi laba, perubahan harta serta kewajiban, informasi yang relevan, dan (3) secara kualitatif mengandung makna *relevan, understandability, variability, neutrality, timeliness, comparability dan completeness* (Fahmi, Ilham. 2017).

Analisa laporan keuangan ialah proses dalam menilai keuangan suatu entitas dengan menggunakan beberapa model analisis atas kinerja entitas masa lalu, saat ini, estimasi serta prediksi masa depan, model analisis yang umum digunakan adalah model analisis horizontal, analisis tren, analisis vertikal dan analisis rasio. (Muslichah & Bachri. 2021). Metode alternatif untuk menentukan apakah data yang dihasilkan akuntansi keuangan dapat digunakan untuk memprediksi harga saham pasar modal termasuk analisis rasio keuangan.

Manfaat analisis rasio keuangan menurut Fahmi, Irham (2017) adalah; (1) sebagai sarana untuk mengevaluasi pencapaian dan kinerja perusahaan. 2) sebagai acuan perencanaan dan sebagai alat untuk mengevaluasi keadaan

keuangan perusahaan, (3) bagi investor sangat berguna untuk memperkirakan potensi risiko investasi, dan (4) rasio keuangan dapat dijadikan sebagai penilaian dan evaluasi bagi *stake holder*, tetapi juga ada keterbatasan Keown, Arthur J., et al., (2008) yaitu: sulit untuk mengidentifikasi rasio industri tertentu, angka rata-rata rasio yang disajikan merupakan perkiraan dan petunjuk umum, perbedaan praktik akuntansi menghasilkan perbedaan rasio, perbedaan tahun buku masing entitas dan tidak semua entitas menyediakan rasio yang dikehendaki investor.

Analisa rasio merupakan teknik analisis untuk mengetahui hubungan dari setiap akun tertentu baik secara individu maupun secara gabungan dalam kelompok rasio (Muslichah & Bahri, Syaiful. 2021). Analisa rasio keuangan merupakan instrument analisis berbagai hubungan dan indikator keuangan, menggambarkan kondisi dan prestasi operasi, tren pola perubahan yang menjelaskan risiko masa lalu, sekarang serta peluang dimasa yang akan datang.

Beberapa perhitungan formula rasio keuangan dalam Muslichah & Bahri, Syaiful (2021), Fahmi, Irham. (2017), Azis, Musdalifa. et al., (2015) menjelaskan beberapa rasio keuangan yang paling dominan dijadikan rujukan investor dalam mempelajari kondisi kinerja suatu perusahaan, yaitu; (1). Rasio likuiditas (*liquidity ratio*), (2). Rasio profitabilitas (*profitability ratio*), (3) Rasio solvabilitas, (4). Rasio aktifitas, (5). Rasio nilai pasar.

#### 2.2.7.2 *Debt To Equity Ratio (DER)*

Hutang menurut Munawir (2014) adalah sumber dana atau modal yang berasal dari kreditur yang menjadi kewajiban keuangan perusahaan jangka pendek dan jangka panjang, baik dalam pinjaman langsung, penerbitan obligasi atau skema kredit yang lain. Hutang adalah suatu pengeras suara dimana penggunaannya bisa baik atau buruk, dalam terminologi pengungkit (*leverage*) dan perseneling (*gearing*) yang digunakan secara luas, konsekuensi hutang menimbulkan biaya keuangan dan prasyarat tertentu dari investor yang mungkin membatasi kebebasan manajemen dalam mengambil keputusan operasi (Salim, Ubud. 2011).

Teori struktur keuangan (*financial structure theory*) salah satu dari sepuluh prinsipnya adalah prinsip pertukaran risiko-hasil (*the risk-return trade off*) artinya kita tidak akan mengambil risiko (*risk*) tambahan kecuali dengan perkiraan akan dikompensasi dengan tambahan pengembalian (*return*) (Keown, et al., 2005). Pengembalian (*return*) berupa pertambahan arus kas dari laba operasi akibat tambahan modal kerja dari pinjaman, struktur pendanaan (*financial structure*) akan membentuk struktur modal (*capital structure*) yang sehat jika ada ketepatan proporsi antara pinjaman jangka pendek, pinjaman jangka panjang, penerbitan saham preferen dan penerbitan saham biasa sehingga bisa meminimalkan biaya atas modal untuk memperbesar keuntungan perusahaan. Risiko utama investor terhadap pinjaman menurut Salim (2011) adalah gagal bayar (*default*) dan memunculkan probabilitas kesulitan-kesulitan keuangan yang besar bagi

entitas dan berdampak menurunnya ROI dan EPS yang akan direspon negatif di pasar modal.

Menurut Fahmi, Irham (2017), turunnya nilai perusahaan akibat dari kegagalan pengelolaan hutang bisa mengakibatkan turunnya nilai saham perusahaan, oleh karena itu perlu dikaji rasio *leverage* dengan memperhatikan faktor-faktor, Agus Sartono dalam Fahmi, Irham. (2017) yaitu: tingkat pertumbuhan di masa akan datang, stabilitas penjualan, struktur modal dalam industri, dan posisi kontrol manajemen terhadap risiko operasi.

DER merupakan rasio leverage yang mengukur besarnya operasional perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan operasional perusahaan yang dibiayai oleh ekuitas. Rasio ini mengukur keseimbangan antara hutang dengan modal sendiri. Makin tingginya rasio DER menunjukkan makin rendah modal sendiri (Muslichah dan Bahri. 2021).

Rumus *DER* (Fahmi, Irham. 2107).

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders Equity}}$$

### 2.2.7.3 *Earning Per Share (EPS)*

Laba perusahaan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham dikenal dengan istilah EPS. Investor akan menggunakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih per saham sebagai acuan dalam memilih saham sebagai indikator fundamental keuangan perusahaan. (Firdaus dan Kasmir. 2021)

*PER* menghubungkan harga pasar per saham dengan *EPS* dari saham yang terlibat. *PER* merupakan ekspektasi nilai saham dimasa mendatang

sehingga persentase perusahaan dengan kinerja dan prospek bisnis yang baik akan memiliki nilai PER yang tinggi.

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba per pemegang saham diukur dengan EPS. Manajemen perusahaan akan menggunakan laba per saham, atau jumlah yang didapat dalam satu periode untuk setiap saham yang beredar, untuk memutuskan berapa banyak dividen yang akan dibayarkan.

EPS dianggap sebagai ukuran kinerja keuangan perusahaan yang penting bagi manajemen dan investor. Besarnya EPS menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih luar biasa untuk memperoleh laba bersih dari tiap lembar saham. Peningkatan EPS menunjukkan perusahaan telah berhasil meningkatkan tingkat kemampuan investor untuk meningkatkan jumlah modal yang ditanamkan pada perusahaan. Jika perusahaan dapat meningkatkan keuntungan untuk setiap saham, investor berasumsi perusahaan bisa memberi dividen per saham yang signifikan (Sari, 2021), Informasi dari laporan laba rugi dan neraca perusahaan dapat digunakan untuk menentukan EPS-nya (Tandelilin, 2017).

Rumus EPS (Muslichah & Bahri, Syaiful (2021)

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Bagi Pemegang Saham Biasa}}{\text{Jumlah saham Beredar}}$$

#### **2.2.7.4 Return On Assets (ROA)**

ROA dilakukan guna mengukur efektifitas perusahaan menghasilkan *return* dari memanfaatkan aset yang dimiliki (Azis, Musdalifah. et al., 2015). ROA menunjukkan bagaimana entitas secara maksimal bisa memperoleh laba dan pengembalian investasi menguntungkan bagi investor (Muslichah dan Bahri, 2021). Dengan demikian makin besarnya ROA menandakan kinerja perusahaan makin baik.

Horne dan Wachowicz (2012), ROA mengukur seberapa baik perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan uang secara keseluruhan; kemampuan untuk mendapatkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan. Horne dan Wachowicz memaklumkan laba bersih setelah pajak dibagi total aset untuk menghitung ROA. Net Earning Power Ratio (ROI) disebut oleh Bambang Riyanto (2016) sebagai kapasitas modal yang diinvestasikan dalam total aset untuk memperoleh laba bersih.

Rumus ROA (Musalifah & Bahri. 2021)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### **2.2.7.5 Ukuran Perusahaan (Company Size)**

Jumlah modal yang dipakai, total aset yang dimilikinya, atau total penjualan semuanya dapat digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan. Manurung dkk. (2019) diperkirakan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilainya. Perusahaan biasanya memiliki lebih banyak sumber pendanaan untuk mendukung kegiatan operasionalnya karena mudahnya mereka

memperoleh sumber pendanaan internal dan eksternal seiring dengan pertumbuhan ukurannya, sehingga perusahaan bisa mendapatkan lebih banyak peluang untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi.

Dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 53/POJK.04/2017 pasal 1 terdapat kriteria untuk masing-masing kelompok emiten yang berbentuk badan hukum sebagai berikut ini.

#### 1. Emiten Skala Kecil

Perusahaan yang mempunyai total aset tidak lebih dari Rp50.000.000.000,00 terbilang lima puluh miliar rupiah berdasarkan laporan keuangan perusahaan yang digunakan dalam dokumen pernyataan pendaftaran.

#### 2. Emiten Skala Menengah

Perusahaan yang mempunyai total aset lebih dari Rp50.000.000.000,00 terbilang lima puluh miliar rupiah sampai dengan Rp250.000.000.000,00 terbilang dua ratus lima puluh miliar rupiah berdasarkan laporan keuangan perusahaan yang digunakan dalam dokumen pernyataan pendaftaran.

#### 3. Emiten Skala Besar

Perusahaan yang mempunyai total aset lebih dari Rp250.000.000.000,00 terbilang dua ratus lima puluh miliar rupiah berdasarkan laporan keuangan perusahaan yang digunakan dalam dokumen pernyataan pendaftaran.

Menurut kriteria diatas makin besarnya ukuran atau skala perusahaan, maka makin besar aset yang dimiliki perusahaannya. Total aset yang dimiliki

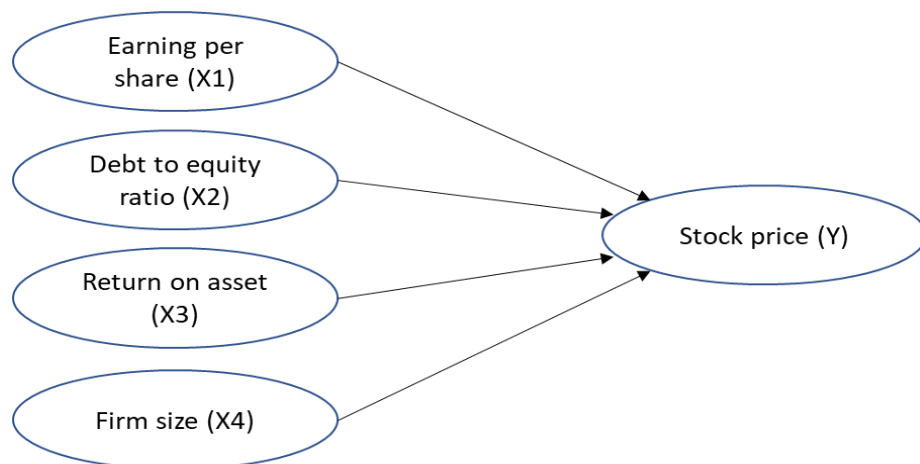


perusahaan bisa menjadi salah satu faktor yang bisa menjelaskan kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh laba. Makin besarnya aset perusahaan maka makin besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, sehingga ROA yang juga akan besar.

Logaritma natural dari total aset digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan. Hal ini dilakukan untuk menjaga agar data tetap flat dan menghindari rentang data yang terlalu jauh, serta total aset dianggap lebih stabil dibandingkan total penjualan atau kapitalisasi pasar. (Jogiyanto, 2015).

Ukuran Perusahaan = Logaritma Natural (Ln) Total Asset

### 2.3 Kerangka Konseptual Penelitian dan Hipotesis



Gambar 2.1  
Bagan kerangka konseptual

#### 2.3.1. Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Harga Saham

*EPS* ialah rasio untuk mengukur besarnya kemampuan per saham menghasilkan keuntungan, *EPS* juga disebut *Book Value Ratio* yang mengevaluasi kemampuan manajemen untuk menghasilkan laba per saham bagi pemegang saham atau investor. Makin besarnya *EPS* maka

keuntungan yang diterima pemegang saham makin besar. (Muslichah & Bahri. 2021). Untuk mempengaruhi harga saham, investor selalu memperhatikan pertumbuhan laba per saham perusahaan. Laba per saham dapat berdampak pada harga saham.

Merujuk hasil penelitian Rusdiyanto, et al., (2020), Suselo, et al., (2015), Firadaus & Kasmir (2021), Novaldin, et al., (2020), Cahyani & Winarto (2017), Citra, et al., (2021), Suryana & Widjaya (2019), Naingolan, Ariston (2019) dan Sunaryo, Deni., (2021) menemukan bukti bahwa *EPS* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

**H1:** *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh positif terhadap Harga Saham

### **2.3.2. Pengaruh *Debt To Equity Ratio (DER)* Terhadap Harga Saham.**

*DER* merupakan rasio perbandingan diantara hutang dengan modal, semakin tinggi rasio *DER* menunjukkan makin besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai operasional entitas. Semakin tinggi *DER* menyebabkan risiko investasi yang lebih tinggi sehingga mempengaruhi nilai pasar saham. Penelitian Sitorus, et al., (2020), Rusdiyanto, et al., (2020), Suryana, J & Widjaya, I (2019), dan Welan, Gerald, et al., (2019) tidak menemukan *DER* mempengaruhi harga saham, tetapi dalam penelitian Rahma. Et al (2022), Sugiarti. Et al (2015), Wijaya (2017), Novaldin et al (2020), Firadaus & Kasmir (2020), Cahyani & Winarto (2017), Ariyani, et al., (2018), Naingolan, Ariston

(2019) dan Tumandung, et al., (2017) menyatakan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

**H2** : *Debt To Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif terhadap harga saham.

### **2.3.7 Pengaruh *Return To Assets (ROA)* Terhadap Harga Saham**

ROA adalah ukuran seberapa baik perusahaan menggunakan asetnya sendiri untuk menghasilkan laba, makin besarnya ROA perusahaan makin tinggi kemampuan untuk memperoleh laba sehingga akan menarik investor dalam menanamkan modalnya, pada akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Penelitian Rusdiyanto, et al., (2020), Kartiko, Nafis D. & Rachmi, Ismi F. (2021)., Siregar, Romula Q dan Farisi, Salman. (2018), Egam, Ilat & Pangerapan (2017), Efendi & Ngatno (2018), Novaldin, et al., (2020), Welan, Geraldly, et al., (2019) dan Islavela & Sari (2022) tidak menemukan ROA berpengaruh terhadap harga saham, tetapi penelitian Mandasari dan Triyono (2019), menemukan adanya hasil pengaruh negatif ROA terhadap harga saham perusahaan, yang berarti semakin tinggi ROA diikuti dengan menurunnya harga saham, demikian juga penelitian Puspitasari & Pratama (2022), Suselo, et al., (2015), Zaki, Muhammad, et al., (2017), Alipudin & Oktaviani (2016), Kartiko & Rachmi (2021) dan Watung & Ilat (2016) membuktikan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

**H3**: *Return On Assets (ROA)* berpengaruh positif terhadap harga saham

### 2.3.8 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Ukuran Perusahaan (*Company Size*) bisa dilihat dari total aset, total penjualan dan kapitalisasi pasar, ukuran perusahaan besar sering dianggap oleh investor lebih stabil, mencerminkan pertumbuhan dan mampu menghasilkan laba.

Penelitian Sasono, et al., (2022) tidak menemukan bukti Ukuran Perusahaan mempengaruhi harga saham, tetapi dalam penelitian Pramudya, et al., (2022), Citra, et al., (2021), Wijaya, Rico. W, (2017), Andriyani, Nina Nst dan Sari, Windya. (2020), Arifin dan Agustami (2016), Ghonio dan Sukirno (2017), Welan, Gerald, et al., (2019) dan Wijaya dan Yenni (2022) menemukan bukti bahwa Ukuran Perusahaan (*Company Size*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

**H4** : Ukuran Perusahaan (*Company Size*) berpengaruh positif terhadap harga saham.