

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Manajemen keuangan

”Manajemen keuangan merupakan upaya atau kegiatan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan, atau dapat diartikan sebagai upaya untuk mendapatkan dana dengan cara yang paling menguntungkan serta mengalokasikan dana secara efisien dalam perusahaan sebagai sarana untuk mencapai sasaran bagi kekayaan pemegang”. (Kamaludin, 2011: 1).

Dalam menjalankan perannya, manajer keuangan berada pada posisi diantara operasi perusahaan dan pasar modal dengan berpedoman pada tujuan normatif perusahaan. Tujuan normatif dalam manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau kemakmuran para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dicerminkan dari harga pasar sahamnya. Untuk mewujudkan hal itu, maka para manajer keuangan harus menjalankan keputusan-keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden berdasarkan rasionalitas efisien.

2.1.2 Pasar modal

2.1.2.1 Pengertian pasar modal

“Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk obligasi, saham, reksa dana, maupun instrumen lainnya, sekaligus sebagai sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), serta sebagai sarana berinvestasi”(Didit, 2010:5).

“Pasar modal merupakan sarana atau wadah untuk mempertemukan antara penjual dan pembeli, namun penjual dan pembeli disini adalah penjual dan pembeli instrumen keuangan dalam kerangka investasi”(Nor Hadi, 2013:10). “Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi” Jogiyanto (2014:29).

Pasar modal dapat diartikan sebagai sarana atau wadah untuk mempertemukan antara penjual dan pembeli instrumen keuangan jangka panjang, baik dalam bentuk hutang (obligasi) maupun dalam bentuk modal (saham) dengan memakai jasa perantara pedagang efek (Bursa Efek).

2.1.2.2 Manfaat pasar modal

Manfaat pasar modal sebagai wadah untuk mempertemukan antara investor sebagai pihak yang kelebihan (surplus) dana untuk berinvestasi dalam instrumen keuangan jangka panjang antara lain :

1. Menyediakan sumber pendanaan jangka panjang bagi dunia usaha yang membutuhkan tambahan dana yang memungkinkan penggunaan sumber dana secara optimal.
2. Sebagai sarana investasi dengan keuntungan dan risiko yang dapat diperhitungkan.
3. Memberikan kesempatan kepada perusahaan dalam menjalankan usaha yang sehat dan memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang.
4. Menciptakan lapangan kerja bagi masyarakat luas.
5. Memberikan gambaran perusahaan dengan jelas dan terbuka sehingga memudahkan pihak-pihak terkait dalam berinteraksi.
(Nor Hadi, 2013:14)

2.1.2.3 Karakteristik pasar modal

Pasar modal juga merupakan penyedia ruang dan peluang untuk melakukan transaksi, sehingga Pasar Modal memiliki karakteristik antara lain :

1. Membeli sekuritas dengan didasarkan pengharapan berupa prospek keuntungan dimasa mendatang baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang.
2. Mempunyai harapan keuntungan yang tinggi, namun juga mengandung risiko yang tinggi.
3. Mempunyai ciri khusus yaitu mengutamakan kemampuan analisis baik analisis teknikal maupun analisis fundamental agar dapat menentukan risiko dan keuntungan dalam investasi.

4. Memiliki nilai spekulasi yang tinggi terutama bagi investor jangka pendek yang cenderung hanya mengejar *capital gain*. (Nor Hadi, 2013:15)

2.1.3 Investasi

2.1.3.1 Pengertian investasi

“Investasi merupakan penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu. Dengan adanya aktiva yang produktif, penundaan konsumsi sekarang untuk diinvestasikan keaktiva yang produktif tersebut akan meningkatkan utility total” (Jogiyanto, 2014:5).

Menurut Pedoman Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) dalam Irham Fahmi (2012: 3) “Investasi adalah suatu aset yang digunakan untuk pertumbuhan kekayaan melalui distribusi hasil investasi (seperti bunga, royalti, deviden, dan uang sewa) untuk apresiasi nilai investasi atau manfaat lain bagi perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan”.

“Investasi pada dasarnya dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang” (Ditit, 2013:1).

Dengan demikian investasi dapat didefinisikan sebagai bentuk pengelolaan dana guna memberikan keuntungan dengan cara menempatkan dana tersebut pada alokasi yang diperkirakan akan memberikan tambahan keuntungan.

2.1.3.3 Jenis-jenis investasi

Investasi di dalam aktiva keuangan dapat berupa investasi langsung dan investasi tidak langsung (Jogiyanto, 2014:141). Berikut tipe-tipe investasi :

1. Investasi langsung merupakan investasi yang dapat dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain.
2. Investasi tidak langsung merupakan investasi yang dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang

menyediakan jasa keuangan dengan menjual sahamnya ke publik.

2.1.4 Saham

2.1.4.1 Pengertian saham

“Saham adalah surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat tersebut diperjual-belikan” (Nor Hadi, 2013:67). Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. “Saham adalah hak kepemilikan yang dapat dijual oleh suatu perusahaan” Jogiyanto (2014:141).

Saham dapat diartikan sebagai surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan yang berbentuk badan usaha Perseroan Terbatas yang menyatakan adanya kepemilikan hak atas aset kekayaan dari perusahaan tersebut dan dapat diperjual-belikan di pasar tempat sekuritas tersebut diperjual-belikan.

2.1.4.2 Keuntungan dan risiko saham

Keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu:

1. *Dividen* merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan
2. *Capital Gain* merupakan selisih positif antara harga beli dan harga jual yang terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. (Nor Hadi, 2013:70)

Risiko yang diperoleh investor dengan membeli dan memiliki saham yaitu :

1. *Capital Loss* merupakan kebalikan dari *Capital Gain* yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham dengan harga lebih rendah dari harga beli.

2. Risiko *Likuiditas* dapat diartikan bahwa perusahaan yang sahamnya dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan atau perusahaan tersebut dibubarkan. (Nor Hadi, 2013:70)

2.1.4.3 Jenis-jenis saham

Pembagian jenis saham menurut Nor Hadi (2013:68) dapat dibagi antara lain sebagai berikut:

- a. Dilihat dari hak yang melekat pada saham
 1. Saham biasa (*common stock*) merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling akhir terhadap *claim*. Saham ini paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat sehingga dapat menarik minat para investor maupun emiten.
 2. Saham preferen (*preferred stock*) merupakan saham yang istimewa dan menempatkan pemiliknya paling awal terhadap *claim*. Saham preferen memberikan hasil yang tetap seperti bunga obligasi, namun tidak selamanya saham preferen bisa memberikan penghasilan seperti yang dikehendaki pemegangnya.
- b. Dilihat dari cara peralihan
 1. Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemilik sehingga mudah dipindah tangankan (dialikan) kepemilikannya (seperti uang). Jika sertifikat saham hilang atau pindah tangan, pemegang saham tidak dapat meminta duplikasinya.
 2. Saham atas nama (*registered stock*) merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya dan cara peralihannya melalui prosedur tertentu dan harus tercatat dalam buku daftar pemegang saham perusahaan. Jika sertifikat saham hilang, pemegang saham dapat meminta pengganti sertifikat saham karena namanya tertera dalam buku pemegang saham perusahaan.

2.1.5 Pengertian harga saham

“Harga saham merupakan harga yang terbentuk di bursa saham dan umumnya harga saham itu diperoleh untuk menghitung nilai saham” (David dan Kurniawan, 2010:1). Harga saham biasanya diterbitkan oleh perusahaan

dengan harga pasar guna menarik investor untuk membeli saham dan bergabung di dalam perusahaan.

“Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harganya ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal. Semakin tinggi permintaan dibandingkan penawaran maka semakin tinggi harga saham” (Jogiyanto, 2014:143).

Secara umum ada dua faktor yang dapat mempengaruhi harga pasar saham perusahaan yaitu sebagai berikut :

1. Faktor internal perusahaan yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan dan dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan, misalnya pemasaran, produksi, maupun pengumuman pendanaan yang berhubungan dengan ekuitas maupun hutang. Jika jumlah permintaan saham meningkat sedangkan jumlah penawaran tetap maka akan menyebabkan harga pasar saham meningkat.
2. Faktor eksternal yaitu faktor yang berada diluar perusahaan yang tidak bisa dikendalikan oleh manajemen perusahaan. Faktor-faktor yang tidak bisa dikendalikan oleh manajemen perusahaan yaitu:
 - a. Kondisi Ekonomi
Kondisi ekonomi suatu negara sering mengalami fluktuasidan dapatmempengaruhi daya beli masyarakat khususnya investor sehingga dapat mempengaruhi harga saham.
 - b. Tingkat suku bunga
Jika tingkat suku bunga di suatu negara tinggi, maka investor lebih suka menabung karena resiko yang ditanggung akan lebih kecil daripada melakukan investasi.
 - c. Tingkat inflasi
Terjadinya inflasi dapat mengakibatkan kerugian bagi pemegang uang tunai, sehingga masyarakat lebih suka memegang saham daripada uang tunai.
 - d. Faktor psikologi
Masyarakat cenderung akan mengikuti berita terbaru tentang fluktuasi harga saham. Jika harga saham turun maka investor akan menjual saham karena takut akan mengalami kerugian, dan jika itu terjadi kepada banyak investor maka dapat menurunkan harga saham.

- e. Kebijakan pemerintah dibidang ekonomi
Kebijakan pemerintah yang bersifat umum dan kebijakan ekonomi secara langsung atau tidak langsung akan berpengaruh pada harga saham.

2.1.5.1 Penilaian harga saham biasa

Pembayaran dividen pada saham biasa tidak harus dibayarkan setiap tahun meskipun pada tahun tersebut perusahaan memperoleh laba (David dan Kurniawan, 2010:273). Ada tiga pendekatan untuk menghitung nilai suatu saham dan memprediksi deviden yaitu :

1. Dividen tidak bertumbuh (zero growth)

Jika diasumsikan bahwa dividen saham biasa tidak bertumbuh (zero growth) adalah $g = 0$, maka nilai saham dapat dihitung sebagai berikut :

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+K_S)^1} + \frac{D_2}{(1+K_S)^2} + \dots + \frac{D_\infty}{(1+K_S)^\infty}$$

Keterangan :

P_0 = Harga saham yang diharapkan

D_1 = Dividen periode 1

K_S = Tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham

2. Dividen bertumbuh secara konstan

Asumsi dividen bertumbuh secara konstan ini biasanya diterapkan pada perusahaan yang telah mapan atau memasuki tahap kedewasaan. Model penilaian saham ini disebut Gordon Model yang dapat dihitung dengan rumus :

$$P_0 = \frac{D_1}{(K_S - g)}$$

Keterangan :

P_0 = Harga saham biasa pada $t = 0$

D_1 = Dividen yang diharapkan pada tahun 1

g = Growth atau tingkat pertumbuhan dividen

K_S = Tingkat keuntungan yang disyaratkan pada saham tersebut

3. Dividen bertumbuh secara tidak konstan

Pada umumnya dividen saham biasa suatu perusahaan pada awal periode akan berubah-ubah. Namun pada saat memasuki periode kedewasaan pertumbuhan dividen tersebut cenderung konstan.

Langkah-langkah menghitung nilai saham biasa jika pertumbuhan dividen tidak konstan yaitu :

“Misalnya suatu dividen diharapkan bertumbuh konstan pada 3 tahun pertama. Dari tahun keempat sampai seterusnya dividen mengalami pertumbuhan yang berbeda dari tahun sebelumnya”

a. Membuat estimasi pertumbuhan dividen.

$$D_1 = D_0(1 + g)^1$$

b. Menghitung *present value* dividen selama periode dimana dividen tidak bertumbuh secara konstan.

$$PV(D_1, D_2, D_3) = \frac{D_1}{(1 + K_S)^1} + \frac{D_2}{(1 + K_S)^2} + \frac{D_3}{(1 + K_S)^3}$$

c. Menghitung nilai saham pada akhir periode pertumbuhan tidak konstan.

$$P_3 = \frac{D_4}{(K_S - g)}$$

Atau

$$P_3 = \frac{D_3(1 + g)}{(K_S - g)}$$

Setelah ditemukan nilai pada saat 3 tahun mendatang (P_3), selanjutnya harus dicari PV (*present value*) dari P_3 :

$$\frac{P_3}{(1 + K_S)^3}$$

d. Menjumlahkan *present value* dan nilai saham akhir periode untuk mendapatkan harga saham yang diharapkan.

$$P_0 = PV(D_1) + PV(D_2) + PV(D_3) + PV(D_4) + \dots PV(D_\infty)$$

Keterangan :

D_0 = dividen terakhir yang dibayarkan

D_1, D_2, D_3, D_4 = dividen periode 1, 2, 3, 4

PV = *present value* (nilai dimasa mendatang)

P_3	= <i>present value</i> dari deviden 4 sampai tak terhingga
P_0	= <i>present value</i> dan nilai saham akhir periode
K_s	= tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham

2.1.6 Analisis laporan keuangan

2.1.6.1 Pengertian laporan keuangan

“Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu, maksudnya keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu untuk neraca dan periode tertentu untuk laporan laba rugi” (Kasmir, 2016:7).

Secara umum ada 5 jenis laporan keuangan yang biasa digunakan, yaitu :

1. Neraca merupakan laporan yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan (jumlah dan jenis aktiva maupun pasiva) pada tanggal tertentu.
2. Laporan laba rugi merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam suatu periode tertentu.
3. Laporan perubahan modal merupakan laporan yang menggambarkan jumlah dan jenis modal yang dimiliki saat ini.
4. Laporan arus kas merupakan laporan yang menunjukkan semua aspek yang berkaitan langsung maupun tidak langsung dengan kegiatan perusahaan.
5. Laporan catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang memberikan informasi apabila ada laporan keuangan yang memerlukan penjelasan tertentu. (Kasmir, 2016:28)

2.1.6.2 Pengertian rasio keuangan

“Menghitung rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Angka yang diperbandingkan dapat

berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode” (Kasmir, 2016:104).

2.1.6.3 Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

“Rasio Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo” (Kasmir, 2016:110).

“Rasio likuiditas menunjukkan tingkat kemudahan relatif suatu aktiva untuk segera dikonversikan ke dalam kas dengan sedikit atau tanpa penurunan nilai serta tingkat kepastian tentang jumlah kas yang dapat diperoleh”.(Kamaludin, 2011:41)

Jenis-jenis rasio likuiditas :

1. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Current Ratio (Rasio Lancar) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo. Semakin tinggi nilai CR berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2016:134). Untuk mengukur *current ratio* menggunakan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Assets)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

2. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Rasio cepat (*quick ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya menggunakan aktiva lancar dengan cara mengurangi total aktiva lancar dengan persediaan (Kasmir, 2016:136). Semakin tinggi QR semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancarnya tanpa menggunakan persediaan. Untuk mengukur *quick ratio* menggunakan rumus :

$$\text{QuickRatio (QR)} = \frac{\text{aktiva lancar} - \text{persediaan}}{\text{kewajiban lancar}}$$

3. *Cash Ratio* (Rasio Kas)

Cash ratio atau rasio kas merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia dan benar-benar siap digunakan untuk membayar hutang tanpa perlu menjual aktiva maupun menagih utang lancar lainnya (Kasmir, 2016:138).

Untuk mengukur *cash ratio* menggunakan rumus :

$$\text{CashRatio} = \frac{\text{kas atau setara kas}}{\text{hutang lancar}}$$

4. Rasio Perputaran Kas

Rasio perputaran kas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan (Kasmir, 2016:140). Untuk mengukur rasio perputaran kas menggunakan rumus :

$$\text{Rasioperputarankas} = \frac{\text{penjualan bersih}}{\text{modal kerja bersih}}$$

2.1.6.4 Rasio Solvabilitas (*Leverage Ratio*)

“Rasio Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang atau dapat dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan” (Kasmir, 2016:151).

“Rasio solvabilitas memberikan ukuran atas dana yang disediakan pemilik dibanding dengan keuangan yang diberikan oleh kreditor. Pembiayaan dengan hutang mempunyai pengaruh bagi perusahaan karena hutang mempunyai beban yang bersifat tetap” (Kamaludin, 2011:42).

Jenis-jenis rasio solvabilitas :

1. *Debt to Equity Ratio* / DER (Rasio Hutang Terhadap Ekuitas)

DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas dengan cara membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir,

2016:157). Semakin tinggi rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung. Untuk menghitung debt to equity ratio (DER) menggunakan rumus :

$$DebtRatio = \frac{\text{total hutang}}{\text{ekuitas}}$$

2. *Debt to Asset Ratio* (rasio utang terhadap total aktiva)

Debt to Asset Ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2016:156). Semakin tinggi rasio ini artinya semakin besar utang perusahaan yang akan mempersulit perusahaan memperoleh tambahan pinjaman dari bank. Untuk mengukur *debt ratio* menggunakan rumus :

$$DebtRatio = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}}$$

3. *Times Interest Earned* (TIE)

Times Interest Earned merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar biaya bunga tahunan. Semakin tinggi rasio maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga pinjaman sehingga memungkinkan perusahaan memperoleh tambahan pinjaman baru dari kreditor (Kasmir, 2016:160). Untuk mengukur times interest earned menggunakan rumus :

$$TimesInterestEarned = \frac{\text{EBIT}}{\text{biaya bunga}}$$

4. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER)

Rasio ini digunakan untuk mengukur berapa bagian dari modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan (Kasmir, 2016:159). Untuk mengukur LTDtER menggunakan rumus :

$$LTDtER = \frac{\text{utang jangka panjang}}{\text{modal sendiri}}$$

2.1.6.5 Rasio Profitabilitas

“Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi” (Kasmir, 2016:196).

“Rasio profitabilitas menunjukkan gambaran tingkat efektivitas pengelolaan perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika hasil yang diharapkan lebih besar dari hasil yang diminta, maka investasi tersebut dapat dikatakan menguntungkan” (Kamaludin, 2011:45).

Jenis-jenis rasio profitabilitas :

1. *Net Profit Margin* / NPM (margin laba bersih)

Net Profit Margin (NPM) merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan yang ditunjukkan dengan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan (Kasmir, 2016:200). Semakin tinggi rasio profitabilitas dapat meningkatnya harga saham dari perusahaan tersebut. Untuk menghitung *Net Profit Margin* (NPM) menggunakan rumus :

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak (EAT)}}{\text{Penjualan bersih}}$$

2. *Profit Margin on Sales* (Margin Laba atas Penjualan)

Profit Margin on Sales atau margin laba atas penjualan merupakan rasio untuk mengukur margin laba atas penjualan dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih (Kasmir, 2016:199). Untuk mengukur margin laba atas penjualan menggunakan rumus :

$$Profitmargin = \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan}}$$

3. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan rasio untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2016:204). Untuk mengukur *Return on Equity* (ROE) menggunakan rumus :

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{EAT (laba setelah pajak)}}{\text{modal sendiri}}$$

2.2 Pengaruh *Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham*

2.2.1 Pengaruh *likuiditas terhadap harga saham*

Rasio Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo (Kasmir, 2016:110). Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas yaitu *Current Ratio* (CR) yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek segera jatuh tempo, yang termasuk di dalamnya adalah untuk membayar dividen.

Dalam mengukur pengaruh rasio likuiditas terhadap harga saham dapat diukur menggunakan Gordon Model pada rumus Dividen Yield dan Capital Gains Yield, yaitu :

$$P_0 = \frac{D_1}{K_s - g}$$

Atau

$$D_1 = P_0 \times (K_s - g)$$

Dimana D_1 merupakan dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham berupa dividen tunai, artinya setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham. Sehingga semakin tinggi CR maka perusahaan akan semakin mampu membayar kewajiban jangka pendek yang segera jatuh

tempo termasuk membayar dividen sehingga akan meningkatkan harga saham. Dengan demikian likuiditas berpengaruh terhadap harga saham.

2.2.2 Pengaruh *solvabilitas* terhadap harga saham

Rasio Solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (Kasmir, 2016:151). Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur solvabilitas yaitu DER (*Debt to Equity Ratio*) yang merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas dengan cara membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Dalam mengukur pengaruh rasio solvabilitas atau *leverage* terhadap harga saham dapat menggunakan analisis Du Pont yang di dalamnya menjelaskan tentang *equity multiplier* sebagai pengukur rasio antara total aset dengan *equity*. *Equity multiplier* dihitung menggunakan rumus :

$$Equity\ multiplier = \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Analisis Du Pont memusatkan analisis pada ROE, maksudnya semakin tinggi ROE maka semakin baik bagi pemilik ekuitas. Dalam analisis Du Pont menjelaskan bahwa semakin tinggi suatu perusahaan menggunakan hutang maka akan semakin tinggi pula *equity multiplier*-nya. Ketika perusahaan memiliki hutang yang tinggi tetapi mampu memperoleh ROA yang sama (konstan), maka perusahaan tersebut akan mempunyai ROE yang tinggi. Peningkatan ROE dapat terjadi hanya jika dana pinjaman perusahaan tersebut bisa menghasilkan BEP (*Basic Earning Power*) yang lebih besar dari tingkat bunga pinjaman. Jika BEP semakin tinggi maka ROE juga akan meningkat. Hal ini sesuai dengan pendekatan Du Pont yaitu :

$$ROE = ROA \times Equity\ multiplier$$

Semakin tinggi hutang, maka *equity multiplier*-nya juga semakin tinggi. Jika *equity multipleir* tinggi maka akan mengakibatkan meningkatnya ROE. Semakin tinggi ROE maka tingkat pertumbuhan (g) perusahaan juga akan tinggi. Dengan tingginya pertumbuhan (g) sedangkan komponen lain (dividen dan tingkat keuntungan) konstan maka harga saham akan meningkat. Hal ini sesuai dengan pendekatan Gordon Model pada rumus Dividen Yield dan Capital Gains Yield berikut ini :

$$P_0 = \frac{D_1}{K_s - g}$$

Teori di atas juga didukung dengan teori signal atau pengisyaratan yang mengatakan bahwa perusahaan dengan prospek yang baik atau menguntungkan akan mencoba menghindari pendanaan dengan penjualan saham, namun perusahaan akan mengusahakan modal baru dengan cara lain termasuk penggunaan hutang yang lebih banyak sebagai sinyal positif bahwa perusahaan tersebut yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Sehingga diharapkan dengan hutang yang tinggi dapat memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek yang menguntungkan di masa mendatang.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa apabila rasio DER tinggi maka dapat menambah keyakinan investor bahwa perusahaan tersebut dapat membayar hutangnya dalam jangka pendek maupun jangka panjang sehingga akan meningkatkan permintaan atas saham. Jika permintaan saham lebih tinggi dari penawarannya maka dapat meningkatkan harga saham sehingga dikatakan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap harga saham.

2.2.3 Pengaruh *profitabilitas* terhadap harga saham

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2016:196). Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu NPM (*Net Profit Margin*) yang merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga

dan pajak dibandingkan dengan penjualan yang ditunjukkan dengan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan.

NPM akan meningkat jika laba setelah bunga dan pajak (EAT) perusahaan meningkat. Dengan meningkatnya EAT maka dapat meningkatkan ROE karena ROE merupakan perbandingan antara laba bersih setelah bunga dan pajak (EAT) dengan modal sendiri. Semakin tinggi ROE maka tingkat pertumbuhan (g) perusahaan juga akan tinggi. Dengan tingginya pertumbuhan (g) sedangkan komponen lain (dividen dan tingkat keuntungan) konstan maka harga saham akan meningkat. Hal ini sesuai dengan pendekatan Gordon Model pada rumus Dividen Yield dan Capital Gains Yield, yaitu :

$$P_0 = \frac{D_1}{K_s - g}$$

Semakin positifnya nilai profitabilitas maka akan menunjukkan kinerja keuangan yang baik pada perusahaan tersebut. Karena semakin besar rasio NPM nya, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan dengan cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menanamkan modalnya dalam perusahaan. Hal ini akan membuat investor tertarik untuk memiliki saham perusahaan tersebut. Dengan permintaan saham yang tinggi maka akan meningkatkan nilai perusahaan yang dicerminkan dengan meningkatnya harga saham dari perusahaan tersebut. Dengan demikian profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh Rasio Keuangan terhadap Harga Saham telah banyak dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Penelitian penelitian tersebut banyak memberikan masukan tambahan bagi investor untuk melihat potensi finansial suatu perusahaan sebagai acuan untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Tabel 2.1 berikut menunjukkan hasil-hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh rasio-rasio keuangan terhadap harga saham.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Metode Penelitian		Hasil Penelitian
		Persamaan	Perbedaan	
Meythi, Tan Kwang En dan Linda Rusli (2011)	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	1. Menggunakan harga saham sebagai variabel dependen. 2. Menggunakan rasio likuiditas (CR) sebagai variabel independen.	1. Tidak menggunakan rasio solvabilitas (DER) dan rasio profitabilitas (NPM) sebagai variabel independen. 2. Menggunakan EPS sebagai variabel independen.	Secara parsial, CR dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, Secara simultan, CR dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham
Yuliana Siti Saputri (2016)	Pengaruh Profitability Ratio dan Current Ratio Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi	1. Menggunakan harga saham sebagai variabel dependen 2. Menggunakan rasio profitabilitas (NPM) dan rasio likuiditas (CR) sebagai variabel independen.	1. Menggunakan ROE sebagai variabel independen. 2. Tidak menggunakan DER sebagai variabel independen 3. Obyek penelitiannya yang berbeda	Secara parsial, NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROE dan CR berpengaruh signifikan terhadap harga saham
Dewi Pramita Ika Oktaviani (2015)	Pengaruh ROA, ROE, NPM dan DER	1. Menggunakan Harga Saham sebagai variabel dependen	1. Menggunakan ROA dan ROE sebagai variabel independen	Secara parsial, ROA dan NPM berpengaruh

	Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	2. Menggunakan NPM dan DER sebagai variabel independen	2. Tidak menggunakan CR sebagai variabel independen	signifikan, ROE tidak berpengaruh secara signifikan, dan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham
Reni Wuryaningrum (2015)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Farmasi di BEI	1. Menggunakan harga saham sebagai variabel dependen 2. Menggunakan CR dan DER sebagai variabel independen	1. Menggunakan DAR, ROE dan EPS sebagai variabel independen 2. Tidak menggunakan NPM sebagai variabel independen 3. Obyek penelitiannya yang berbeda	Secara parsial, CR, DAR, ROE dan EPS berpengaruh signifikan, namun DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham
Aulia Mandasari (2014)	Analisis Rasio Keuangan dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Transportasi	1. Menggunakan harga saham sebagai variabel dependen 2. Menggunakan DER sebagai variabel independen	1. Menggunakan QR dan ROA sebagai variabel independen 2. Tidak menggunakan CR dan NPM sebagai variabel independen 3. Obyek penelitiannya yang berbeda	Secara parsial, QR dan ROA berpengaruh signifikan, sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan, Secara simultan, QR, DER, dan ROA berpengaruh

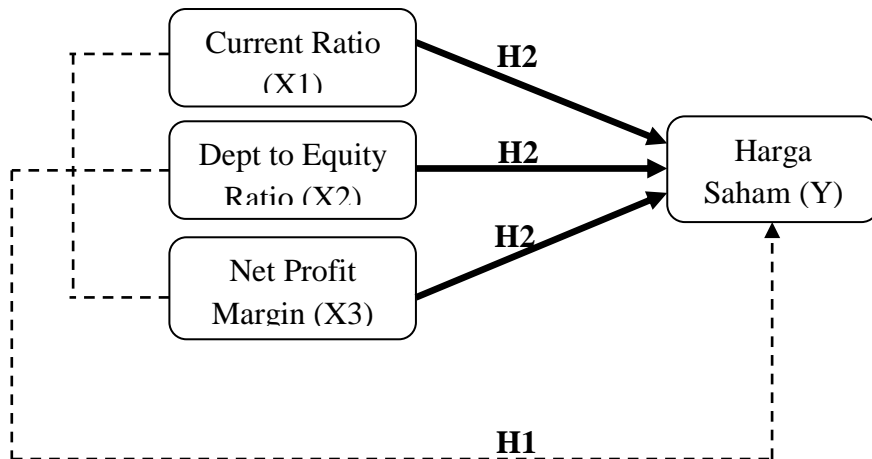
				signifikan terhadap harga saham
Mamik Trisnawati (2011)	Analisis Pengaruh CR, DER, ROE, NPM dan EPS Terhadap Harga Saham Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012	1. Menggunakan harga saham sebagai variabel dependen 2. Menggunakan CR, DER dan NPM sebagai variabel independen	1. Menggunakan ROE dan EPS sebagai variabel independen 3. Obyek penelitiannya yang berbeda	Secara parsial, CR dan DER berpengaruh negatif tidak signifikan, ROE dan NPM berpengaruh positif tidak signifikan, sedangkan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham

Berdasarkan data penelitian terdahulu di atas dapat disimpulkan bahwa terdapat persamaan dan perbedaan dengan penelitian yang akan diteliti. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada pemilihan variabel dependen yang sama-sama menggunakan harga saham sebagai variabel dependen. Selain itu persamaan lain terletak pada data penelitian yang sama-sama diambil di BEI. Sedangkan perbedaannya terletak pada pemilihan variabel independen yang digunakan dan juga obyek atau perusahaan yang diteliti. Perbedaan lainnya juga terletak pada jumlah sampel serta periode pengamatan.

2.4 Kerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teoritis dan penelitian terdahulu diatas, gambaran menyeluruh tentang pengaruh rasio likuiditas yang diukur dengan Current Ratio, solvabilitas yang diukur dengan Debt to Equity Ratio dan profitabilitas yang diukur dengan Net Profit Margin terhadap harga saham dapat digambarkan dalam kerangka konseptual pada gambar 2.1 sebagai berikut :

Gambar 2.1
Kerangka konseptual



Keterangan :



2.5 Hipotesis

H1 : *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap harga saham perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.

H2 : *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham perusahaan pulp dan kertas yang terdaftar di BEI periode 2012-2016.