

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Harga Saham

Menurut Ang (1997), saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Pengertian saham secara umum adalah surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat tersebut diperjualbelikan (Tendelilin 2014:18).

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrument pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Masyarakat pemodal itu dikategorikan sebagai investor dan spekulator. Investor disini adalah masyarakat yang membeli saham untuk memiliki perusahaan dengan harapan mendapatkan *dividen* dan *capital gain* dalam jangka panjang, sedangkan spekulator adalah masyarakat yang membeli saham untuk segera dijual kembali bila situasi kurs dianggap paling menguntungkan seperti yang telah diketahui bahwa saham memberikan dua macam penghasilan yaitu *dividen* dan *capital gain*. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut

memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.

Harga saham adalah harga pasar yang tercatat setiap hari pada waktu penutupan (*closing price*) dari suatu saham. Harga saham juga merupakan harga jual beli yang sedang berlaku di pasar efek yang ditentukan oleh kekuatan pasar dalam arti tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Harga pasar saham juga menunjukkan nilai dari perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi nilai dari harga pasar saham suatu perusahaan, maka investor akan tertarik untuk menjual sahamnya. Bursa merupakan salah satu indikator perekonomian suatu Negara maka diperlukan suatu perhitungan tentang transaksi yang terjadi dalam bursa sepanjang periode tertentu. Perhitungan ini akan digunakan sebagai tolak ukur kondisi perekonomian suatu Negara. Untuk di Negara di Indonesia perhitungan tersebut adalah perhitungan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Selebar saham mempunyai nilai atau harga. Harga saham dapat dibedakan menjadi 3 (tiga) yaitu :

a. Harga Nominal

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

b. Harga Perdana

Harga ini merupakan harga 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.

c. Harga Pasar

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 dicatat di bursa efek. Transaksi di sini 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. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:10) harga saham dibentuk karena adanya permintaan dan penawaran atas saham. Permintaan dan penawaran tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industry dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti kondisi ekonomi negara, kondisi sosial dan politik, maupun informasi – informasi yang berkembang, selanjutnya Husnan dan Pudjiastuti (1998:134) mengatakan apabila kemampuan perusahaan

menghasilkan laba meningkat, harga saham akan meningkat. Dengan kata lain, profitabilitas akan mempengaruhi harga saham.

2. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis yang digunakan untuk mencoba memprediksi harga saham di waktu yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor – faktor fundamental yang berpengaruh terhadap harga saham di waktu yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel – variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini dikenal sebagai *share price forecasting model*. Dalam model peramalan ini, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor – faktor fundamental (seperti penjualan, biaya, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan lain – lain) yang diperkirakan akan berpengaruh terhadap harga saham. Jika kemampuan perusahaan semakin meningkat (menghasilkan laba yang meningkat) maka harga saham akan meningkat pula. Dengan kata lain profitabilitas akan mempengaruhi harga saham (Husnan, 2004).

Analisis fundamental menyatakan bahwa setiap investasi saham mempunyai landasan kuat yaitu nilai intrinsik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis terhadap kondisi perusahaan pada saat sekarang dan prospeknya di masa yang akan datang. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari faktor perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu keuntungan yang diharapkan dengan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut. Nilai inilah yang diestimasi oleh para pemodal atau analisis. Hasil dari estimasi ini akan dibandingkan dengan nilai pasar

sekarang (*current market price*). Sehingga dapat diketahui saham – saham yang *overprice* atau *underprice* bilamana harga saham dipasar saham lebih kecil dari harga wajar atau harga seharusnya, demikian juga sebaliknya.

Analisis faktor fundamental didasarkan pada analisis keuangan yang tercermin dalam rasio – rasio keuangan yang terdiri dari lima rasio diantaranya yaitu, rasio likuiditas, rasio profitabilitas (rentabilitas), rasio aktivitas, rasio pasar, rasio solvabilitas.

3. *Signaling Theory*

Signaling Theory menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan sebagai manajer perusahaan ini disebut informasi asimetris. Namun dalam kenyataannya manajer sering memiliki informasi lebih baik dari investor luar. Hal ini disebut informasi asimetris, dan ini memiliki dampak penting pada struktur modal yang optimal (Brigham, 2005). *Signaling theory* juga menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak internal. Pada motivasi *signaling* manajemen melakukan kebijakan akrual yang mengarah pada persistensi laba. Motivasi *signaling* mendorong manajemen menyajikan laporan laba yang dapat mencerminkan laba sesungguhnya (Sunarto, 2008).

Signaling Theory juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang

berkepentingan. Sinyal yang diberikan dapat juga dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain. *Signaling Theory* ini membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik modal (*principle*). Penyampaian laporan keuangan dapat dianggap sebagai sinyal, yang berarti bahwa apakah agen telah berbuat sesuai dengan kontrak atau belum. Teori sinyal juga memprediksikan bahwa pengumuman efek pada harga saham dan kenaikan deviden adalah positif.

4. Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis

Jogiyanto (2003) mendefinisikan risiko sebagai variabilitas pendapatan yang diharapkan. Risiko dari suatu investasi diukur dari besarnya varians atau standar deviasi dari pengembalian yang diharapkan atau kemungkinan tingkat pengembalian yang diperoleh menyimpang dari yang diharapkan. Semakin besar penyebaran maka investasi tersebut akan semakin berisiko.

Jogiyanto (2003) membagi risiko menjadi dua, yaitu risiko sistematis (*systematic risk*) dan risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*).

a. Risiko Sistematis (*Systematic Risk*)

Risiko ini adalah risiko yang disebabkan oleh faktor – faktor yang secara bersamaan mempengaruhi harga saham di pasar modal. Risiko ini ada karena adanya perubahan ekonomi secara makro atau politik seperti kebijakan fiskal pemerintah, pergerakan tingkat suku bunga, nilai tukar mata uang, dan inflasi. Semua ini dapat menyebabkan reaksi pasar modal yang dapat dilihat dari indeks pasar. Risiko sistematis akan selalu ada dan tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi.

b. Risiko tidak Sistematis (*Unsystematic Risk*)

Risiko tidak sistematis merupakan risiko yang lebih bersumber pada pengaruh – pengaruh yang mengakibatkan penyimpangan pada tingkat pengembalian yang mungkin dapat dikontrol oleh perusahaan. Risiko ini umumnya merupakan masalah khusus perusahaan seperti adanya kerusakan peralatan, pemogokan kerja, bencana alam, dan lain sebagainya. Risiko ini adalah risiko unik karena berasal dari kenyataan bahwa risiko yang dihadapi perusahaan mempunyai sifat khusus yang sesuai dengan perusahaan. Risiko ini dapat diminimalkan dengan melakukan diversifikasi.

5. Faktor – faktor yang Berpengaruh Terhadap Harga Saham

Analisa dapat meliputi *trend* penjualan dan keuntungan perusahaan, kualitas produk, posisi keuntungan perusahaan di pasar, hubungan kerja pihak perusahaan dengan karyawan, sumber bahan mentah, peraturan – peraturan perusahaan dan beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan tersebut. Analisis fundamental berlandaskan atas kepercayaan bahwa nilai suatu saham dapat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut (Murtanto dan Harkivent, 2000). Kinerja keuangan perusahaan dituangkan dalam bentuk laporan keuangan dan diukur dalam bentuk rasio yang diantaranya berupa rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, dan rasio pasar.

a. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari kegiatan bisnis yang dilakukan. Profitabilitas mengukur tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Profitabilitas mencakup seluruh pendapatan dan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai penggunaan asset dan pasiva dalam suatu periode. Profitabilitas juga mempunyai arti penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Profitabilitas adalah kelebihan penghasil di atas biaya selama satu periode akuntansi (Harahap, 2001: 226).

Investor di pasar modal sangat memperhatikan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan, menunjang, dan meningkatkan profit. *Profitability* dapat diukur beberapa hal yang berbeda, namun dalam dimensi yang saling terkait. Pertama, terdapat hubungan antara profit dengan sales sehingga terjadi *residual return* bagi perusahaan per rupiah penjualan. *Return on sales* dapat berupa *rasio gross margin*, *operating margin*, *profit margin*, *return on investment* dapat berupa *rasio return on asset*, dan *return on equity*. Dengan demikian setiap perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka kelangsungan hidup perusahaan tersebut akan lebih terjamin.

b. Likuiditas

Likuiditas mengukur kemampuan likuid jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan) (Hanafi, 2014:37). Digunakan untuk menggambarkan seberapa likuidnya suatu perusahaan serta kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang segera jatuh tempo.

Pentingnya likuiditas dapat dilihat dengan mempertimbangkan dampak dari ketidakmampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari diskon atau kesempatan mendapatkan keuntungan, juga berarti pembatasan kesempatan dan tindakan manajemen. Masalah likuiditas yang lebih parah mencerminkan

ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancar. Masalah ini mengarah pada penjualan investasi dan aktiva dengan terpaksa, dan bukan mengarah pada insolvensi dan kebangkrutan, sehingga jika suatu perusahaan gagal memenuhi kewajiban lancarnya, maka kelangsungan usahanya dipertanyakan. Tetapi sebaliknya jika likuiditas dipandang sebagai ukuran kinerja perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas rendah perlu memberikan informasi yang lebih rinci untuk menjelaskan rendahnya kinerja likuiditas yang tinggi.

Likuiditas dapat dibuat dalam bentuk berapa kali atau dalam bentuk prosentase. Apabila rasio lancar ini 1:1 atau 100%, ini berarti bahwa aktiva lancar dapat menutupi semua utang lancar. Rasio lancar yang lebih aman adalah jika berada di atas 1 atau di atas 100% (Harahap, 1998:301). Hal yang paling penting dalam mengukur rasio modal kerja (rasio likuiditas) bukanlah pada besar kecilnya perbedaan aktiva lancar dengan utang jangka pendek, melainkan harus dilihat pada hubungannya atau perbandingan yang mencerminkan kemampuan mengembalikan utang. *Current ratio* yang tinggi mungkin menunjukkan adanya uang kas yang berlebihan dibandingkan dengan tingkat kebutuhan atau adanya unsur aktiva lancar yang rendah likuiditasnya (seperti persediaan) yang berlebihan. *Current ratio* yang tinggi tersebut memang baik dari sudut pandang kreditor, namun dari sudut pandang investor, hal ini kurang menguntungkan karena aktiva lancar tidak didayagunakan dengan efektif

c. Economic Value Added (EVA)

EVA merupakan ukuran kinerja yang menggabungkan perolehan nilai dengan biaya untuk memperoleh nilai tambah tersebut Hanafi (2004). Menurut Govindarajan dan Anthony (2002: 249), *Economic Value Added* (EVA) merupakan jumlah uang bukan rasio yang diperoleh dengan mengurangi beban modal (*capital charge*) dari laba bersih operasi (*net operating profit*). Menurut Tunggal (2001:1), metode *Economic Value Added* (EVA) di Indonesia dikenal dengan Nilai Tambah Ekonomi (NITAMI) merupakan suatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan, bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*). *Economic Value Added* (EVA) merupakan tolok ukur kinerja keuangan dengan mengukur perbedaan antara pengembalian modal perusahaan dengan biaya modal (O'Byrne, et al 2001: 831). dari beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa *Economic Value Added* (EVA) merupakan konsep yang mengukur atau menciptakan nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) dengan biaya modal yang timbul sebagai akibat dari investasi yang dilakukan.

Keunggulan *Economic Value Added* (EVA) menurut Mulia (2002: 133), yaitu (1) investasi. (2) memperhatikan harapan para penyandang dana secara adil yang dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar bukan pada nilai buku. (3) perhitungan *Economic Value Added* (EVA) digunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan, seperti standar industry atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian. (4) digunakan sebagai

dasar penilaian pemberian bonus kepada karyawan terutama divisi yang memberikan nilai tambah lebih. (5) pengaplikasian yang mudah menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran praktis, mudah dihitung, dan mudah digunakan sehingga merupakan salah satu pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis. Keunggulan *Economic Value Added* (EVA) menurut Wibowo (2005: 33) yaitu (1) sebagai ukuran kinerja masa lampau tidak mampu memprediksi dampak strategi yang kini diterapkan untuk masa depan perusahaan. (2) sifat pengukurannya jangka pendek sehingga manajemen cenderung tidak ingin berinvestasi jangka panjang, karena dapat mengakibatkan penurunan nilai *Economic Value Added* (EVA) pada periode yang bersangkutan serta mengakibatkan turunnya daya saing perusahaan di masa depan. (3) mengabaikan kinerja non keuangan yang sebenarnya dapat meningkatkan kinerja keuangan. (4) penggunaan *Economic Value Added* (EVA) untuk mengevaluasi kinerja keuangan mungkin tidak tepat untuk beberapa perusahaan tertentu, misalkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi seperti pada sektor teknologi. (5) tidak dapat diterapkan pada masa inflasi. (6) sulit menentukan besarnya biaya modal secara obyektif. (7) tergantung pada transparansi internal dalam perhitungan *Economic Value Added* (EVA) secara akurat. Parameter yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya proses penciptaan suatu nilai perusahaan, yaitu (1) jika *Economic Value Added* (EVA) > 0 , yaitu nilai *Economic Value Added* (EVA) positif, yang menunjukkan telah terjadi proses nilai tambah pada perusahaan. (2) jika *Economic Value Added* (EVA) $= 0$, yaitu nilai *Economic Value Added* (EVA) menunjukkan titik impas atau *break event point*, berarti tidak ada nilai tambah

ekonomis, tetapi perusahaan mampu membayarkannya kepada para penyandang dana atau kreditur. (3) jika *Economic Value Added* (EVA) < 0, yaitu nilai *Economic Value Added* (EVA) negative, yang menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah pada perusahaan. Bagi eksekutif hasil pengukuran kinerja dengan dengan metode *economic value added* (EVA) seringkali digunakan untuk pengendalian serta sebagai alat yang sangat berguna didalam pengambilan keputusan-keputusan strategi.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Widyatmini dan Damanik (2008) meneliti bahwa Pengaruh EVA dan analisis fundamental terhadap harga saham. Hasilnya menunjukkan bahwa dari keempat belas variabel bebas (*Economic Value Added, Current Ratio, Quick Ratio, Total Asset Turnover, Inventory Turnover Ratio, Gross Profit Margin Ratio, Net Profit Margin Ratio, Return On Asset Ratio, Return On Equity Ratio, Debt Equity Ratio, Debt Ratio, Leverage Ratio, Earning Per Share, dan Price Earning Ratio*) secara bersama – sama seluruhnya berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan, tetapi secara parsial hanya *Net Profit Margin Ratio* dan *Earning Per Share* yang berpengaruh terhadap harga saham.

Suciyati (2011) meneliti bahwa pengaruh ROA, ROE, NPM, EPS dan EVA terhadap harga saham perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen EPS dan EVA yang signifikan dan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan secara serentak variabel ROA, ROE, NPM, EPS dan EVA signifikan dan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Amanah (2014) meneliti bahwa Pengaruh rasio likuiditas dan rasio profitabilitas terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel *current ratio* dan ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Secara parsial variabel *current ratio* dan ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham penutupan, variabel *quick ratio* menunjukkan pengaruh negative dan signifikan terhadap harga saham penutupan, dan hasil analisis pada variabel ROE menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap harga saham penutupan.

Husaini (2012) meneliti bahwa Pengaruh variabel *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin* dan *Earning Per Share* terhadap harga saham perusahaan, Hasil penelitian ini dengan uji F menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang diukur dari ROA, ROE, NPM dan EPS yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Secara parsial dengan uji t dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel ROA dan EPS yang berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel ROE dan NPM tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. ROA mempunyai pengaruh dominan terhadap harga saham pada perusahaan yang termasuk dalam perusahaan *food an beverages*.

Nurmalasari (2009) meneliti bahwa Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005 – 2008 Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) dan *Earning Per Share* (EPS) memiliki pengaruh terhadap harga saham secara parsial

dengan tingkat sig (0,000 dan 0,004) sedangkan rasio keuangan lainnya tidak berpengaruh.

Rinati (2009) meneliti bahwa Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham pada perusahaan yang tercantum dalam Indeks LQ45, Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara serempak (bersama – sama) variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan secara parsial (masing – masing) hanya *Return On Asset* (ROA) yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Setyawan (2014) meneliti bahwa Pengaruh *Current Ratio*, *Inventory Turnover*, *Time Interest Earned* dan *Return On Equity* Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2009 – 2012, Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham yang dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,676 nilai t_{hitung} (2,469) > t_{tabel} (1,675) dan nilai signifikansi $0,017 < 0,05$. *Inventory Turnover* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham yang dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,584, nilai t_{hitung} (-1,365) < t_{tabel} (1,675) dan nilai signifikansi $0,178 > 0,05$. *Time Interest Earned* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham yang dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,176, nilai t_{hitung} (2,568) > t_{tabel} (1,675) dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga

Saham yang dibuktikan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,799, nilai thitung (3,881) > ttabel (1,675) dan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$.

Silalahi (2013) meneliti bahwa pengaruh rasio keuangan dan EVA terhadap harga saham bank, Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa harga saham perbankan untuk perioda 2008-2011 dipengaruhi secara positif oleh variabel-variabel rasio ROA, DER, EVA dan NPM serta dipengaruhi secara negatif oleh variabel-variabel DAR, ROE dan DPR.

Clarensia, dkk (2012) meneliti bahwa pengaruh likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen terhadap harga saham, hasilnya menunjukkan bahwa data penelitian memenuhi syarat uji 73 asumsi klasik. Pengaruh antara variabel bebas (likuiditas, profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, dan kebijakan dividen) terhadap variabel terikat (harga saham) secara simultan menunjukkan pengaruh yang signifikan. Secara parsial, hanya variabel Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Susanto (2011) meneliti bahwa pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham perusahaan farmasi di BEI, hasilnya menunjukkan bahwa secara simultan (bersama-sama) variabel likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga pasar saham.

C. Hubungan Antar Variabel Dan Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham

Profitabilitas merupakan variabel yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio profitabilitas memiliki dampak yang positif untuk perubahan harga saham, semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin tinggi pula harga saham yang dihasilkan. Sesuai dengan bunyi *Signaling Theory* yang mengatakan bahwa perusahaan harus memberikan signal kepada pasar, dengan memberikan laporan keuangan kepada investor guna menarik investor untuk melakukan investasi sehingga dapat mempengaruhi prospek perusahaan (Brigham, 2008). Salah satu cara untuk mengukur efektivitas kinerja keuangan adalah dengan menganalisis rasio keuangannya. Dan rasio keuangan sering digunakan atau signifikan hasilnya adalah profitabilitas. Karena dengan melihat Profitabilitas investor dapat melihat bagaimana tingkat penjualan, asset, dan modal saham dari perusahaan tersebut. Profitabilitas menunjukkan adanya keberhasilan perusahaan dalam mengelola labanya, karena semakin besar profitabilitas sebuah perusahaan maka kinerja perusahaan akan semakin produktif. Hal tersebut meningkatkan minat investor untuk menanamkan sahamnya. Dalam penelitian ini Profitabilitas diukur dengan *Return On Asset*.

Hal tersebut juga didukung penelitian yang dilakukan oleh Kusumawardani (2014) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dikarenakan pada saat laba bersih mengalami peningkatan dan jumlah aktiva yang dihasilkan mengalami penurunan sehingga Profitabilitas akan mengalami peningkatan sehingga berpengaruh terhadap perubahan harga saham, semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula harga saham yang dihasilkan. Menurut

Nurmalasari (2009) yang menyatakan bahwa Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan dan positif. Saat laba sebelum bunga dan pajak naik dan total aktiva turun maka ROA akan naik, semakin besar ROA semakin besar tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa manajemen dapat menggunakan total aktiva perusahaan dengan baik (aktiva lancar dan aktiva tetap) dan pada akhirnya akan meningkatkan harga saham perusahaan, sehingga menarik banyak investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan manufaktur. Berdasarkan bunyi risiko sistematis yang menyatakan risiko yang disebabkan oleh faktor – faktor yang secara bersamaan mempengaruhi harga saham di pasar modal yang dapat menyebabkan reaksi pasar modal yang dapat dilihat dari indeks pasar. Apabila perusahaan tersebut mempunyai risiko yang kecil maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian tersebut hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham

Likuiditas berkaitan dengan kemampuan perorangan atau perusahaan untuk mengkonversikan aktiva lancar menjadi tunai. Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua utang jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Sesuai dengan bunyi *Signaling Theory* yang mengatakan bahwa perusahaan harus memberikan signal kepada pasar, dengan memberikan laporan keuangan kepada investor guna menarik investor untuk melakukan investasi sehingga dapat mempengaruhi prospek

perusahaan (Brigham,2008). Hasil pengujian terhadap rasio likuiditas dengan terhadap harga saham, penelitian yang dilakukan oleh Laoli (2009) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap harga saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Moeljadi (2006:67) likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo. Deitiana (2013) juga berpendapat semakin baik rasio *current ratio*-nya maka akan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hal ini akan berdampak positif pada harga saham.Jadi, *current ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham, artinya ketika *current ratio* mengalami kenaikan, diikuti dengan kenaikan harga saham.Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan membayar kewajibannya dalam jangka pendek, sehingga kreditur tidak perlu khawatir dalam memberikan pinjaman.Berdasarkan bunyi risiko sistematis yang menyatakan risiko yang disebabkan oleh faktor – faktor yang secara bersamaan mempengaruhi harga saham di pasar modal yang dapat menyebabkan reaksi pasar modal yang dapat dilihat dari indeks pasar. Apabila perusahaan tersebut mempunyai risiko yang kecil maka investor akan tertatik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian tersebut hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H2: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham.

3. Pengaruh *Economic Value Added (EVA)* Terhadap Harga Saham

Menurut O'Byrne dan Young (2001:17), pengertian EVA adalah didasarkan pada gagasan keuntungan ekonomis, yang menyatakan bahwa kekayaan hanya diciptakan ketika sebuah perusahaan meliputi biaya operasional dan modal. Dalam arti sempit ini, EVA benar-benar hanya merupakan cara alternatif untuk menilai kinerja perusahaan.

Economic Value Added (EVA) mencoba mengukur nilai tambah yang dihasilkan suatu perusahaan dengan cara mengurangi beban biaya modal (*cost of capital*) yang timbul akibat adanya investasi yang dilakukan. Metode *Economic Value Added* (EVA) mengukur nilai tambah yang dihasilkan perusahaan dengan memperhatikan biaya modal yang meningkat, karena biaya modal menggambarkan suatu resiko bagi perusahaan. Oleh karena itu, manajer berusaha untuk berfikir dan bertindak seperti para investor, yaitu memaksimalkan tingkat pengembalian (*return*) dan meminimumkan tingkat biaya modal (*cost of capital*) sehingga nilai tambah perusahaan dapat dimaksimalkan. *Economic Value Added* (EVA) atau disebut juga dengan nilai tambah ekonomis (NITAMI) diartikan sebagai suatu konsep yang dilandasi oleh pemikiran bahwa dalam pengukuran laba operasi perusahaan harus dengan adil mempertimbangkan harapan setiap penyedia dana (kreditur dan pemegang saham). Sesuai dengan bunyi *Signaling Theory* yang mengatakan bahwa perusahaan harus memberikan signal kepada pasar, dengan memberikan laporan keuangan kepada investor guna menarik investor untuk melakukan investasi sehingga dapat mempengaruhi prospek perusahaan (Brigham, 2008). Hasil penelitian menurut Suciwati (2011) Variabel *EVA* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini membuktikan

kemampuan manajemen perusahaan telah berhasil menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, dan akan menarik investor. Hal tersebut menunjukkan adanya hubungan timbal balik bagi para investor dalam menanamkan modal atau perusahaan yang sedang menarik investor untuk berinvestasi di perusahaannya. Penelitian ini di dukung oleh Handoko (2008) bahwa EVA yang semakin tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan dimana penciptaan nilai tersebut akan tercermin pada harga saham yang lebih tinggi. Dari penjelasan tersebut terlihat bahwa EVA sangat bermanfaat sebagai penilaian kinerja perusahaan dimana fokus penilaian kinerja adalah penciptaan nilai. Berdasarkan bunyi risiko sistematis yang menyatakan risiko yang disebabkan oleh faktor – faktor yang secara bersamaan mempengaruhi harga saham di pasar modal yang dapat menyebabkan reaksi pasar modal yang dapat dilihat dari indeks pasar. Apabila perusahaan tersebut mempunyai risiko yang kecil maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

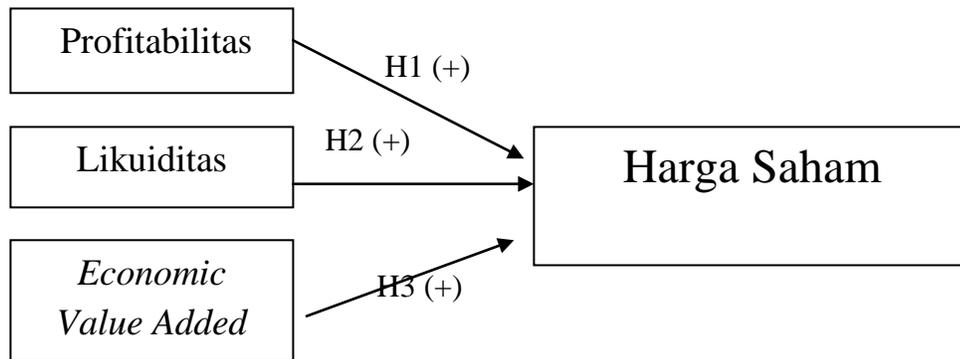
Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3: *Economic Value Added (EVA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

D. Model Penelitian

Model penelitian ini menggambarkan pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *economic value added (EVA)* sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen.

Variabel independen variabel dependen



Gambar 2.1
Model Penelitian