

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1.Landasan Teori

2.1.1. Harga Saham

Harga saham adalah nilai yang menunjukkan kekayaan suatu perusahaan. Proses pembentukan harga saham terjadi di lantai bursa melalui mekanisme perdagangan di Bursa Efek Indonesia yang menggunakan sistem lelang sebagai upaya untuk menemukan dua penawaran pada satu titik temu yaitu bertemunya harga penjualan terendah dengan harga pembelian tertinggi pada proses tawar menawar. Harga sebuah saham dapat berubah naik atau turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Harga dapat berubah dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik [14].

Ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham itu akan mengalami fluktuasi, yaitu [15] :

- a. Kondisi makro ekonomi seperti kebijakan atas kenaikan atau penurunan suku bunga acuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia ataupun Bank Sentral Amerika serta tinggi rendahnya tingkat inflasi. Dan juga kondisi mikro ekonomi seperti kebijakan yang ditetapkan oleh perseroan, tingkat permintaan dan penawaran atas suatu produk yang dihasilkan oleh perusahaan.
- b. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (*brand office*), kantor cabang pembantu (*sub brand office*) baik yang dibuka di domestik maupun luar negeri.
- c. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
- d. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk di pengadilan.
- e. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.
- f. Resiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
- g. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

Sebuah saham memiliki nilai atau harga saham yang dapat dibedakan menjadi 3 (tiga), yaitu [14]:

a. *Par Value* (Nilai Nominal/Nilai Pari)

Par Value atau nilai awal (*started value*) atau *face value* atau sering disebut dengan istilah nilai nominal atau *par value*. Nilai nominal (*par value*) adalah nilai yang tercantum pada saham bersangkutan. Nilai ini hanya sebatas sebagai fungsi untuk tujuan catatan akuntansi. Nilai nominal (*par value*) digunakan untuk dasar pencatatan modal yang disetor penuh dalam perusahaan. Modal disetor penuh merupakan perkalian antara jumlah saham yang dikeluarkan perusahaan dikalikan dengan nilai nominalnya. Nilai tersebut merupakan ekuitas perusahaan yang dicantumkan dalam neraca sisi ekuitas.

b. *Base Price & Base Value* (Harga Dasar & Nilai Dasar)

Harga dasar (*base price*) saham bagi saham yang baru *listing*, berarti harga perdana saham bersangkutan. Harga dasar ini dipergunakan untuk menghitung dan menentukan indeks harga saham. *Base value* (nilai dasar) merupakan hasil perkalian antara *base price* (harga dasar) dengan jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*).

c. *Market Price & Market Value* (Harga Pasar & Nilai Pasar)

Harga pasar saham mencerminkan nilai saham emiten yang mengalami naik turun sesuai dengan rasio likuiditas saham bersangkutan. Sementara, *market value* (nilai pasar/nilai kapitalisasi) merupakan hasil perkalian antara harga pasar (*market price*) dengan jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*).

Dalam sistem perdagangan saham, terdapat beberapa istilah yang berkaitan dengan harga saham [14]:

- a. *Previous Price* menunjukkan harga pada penutupan hari sebelumnya.
- b. *Open* atau *opening price* menunjukkan harga pertama kali pada saat pembukaan sesi I perdagangan.
- c. *High* atau *Highest Price* menunjukkan harga tertinggi atau suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut.
- d. *Low* atau *Lowest Price* menunjukkan harga terendah atau suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut.
- e. *Last Price* menunjukkan harga terakhir yang terjadi atas suatu saham.

- f. *Change* menunjukkan selisih antara harga *previous* dengan harga terakhir yang terjadi atau selisih antara *previous* dengan *last*.
- g. *Close* atau *Closing Price* menunjukkan harga penutupan suatu saham. *Closing Price* suatu saham dalam satu hari perdagangan ditentukan pada akhir sesi II .

Pengukuran harga saham yang digunakan pada penelitian ini adalah Harga saham penutupan (*Closing Price*) akhir tahun [14].

$$\text{Harga Saham} = \text{Closing Price akhir tahun} \quad (2.1)$$

Harga saham adalah nilai yang menunjukkan kekayaan suatu perusahaan bersangkutan. Harga sebuah saham dapat berubah setiap waktu. Perubahan harga tersebut dikarenakan adanya proses tawar menawar yang terjadi di lantai Bursa Efek Indonesia terhadap saham yang bersangkutan. Beberapa kondisi dan situasi menjadi pendorong para investor dalam mengambil keputusan berinvestasi yang menyebabkan permintaan dan penawaran terhadap suatu saham terjadi dan mempengaruhi pergerakan harga saham. Kelebihan *Closing Price* akhir tahun dianggap mampu mewakili perubahan harga saham suatu perusahaan yang terjadi dalam satu periode.

2.1.2. Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu pos dengan pos lainnya dalam satu laporan keuangan atau antarpos yang ada di antara laporan keuangan [16].

Contoh perbandingan yang dapat dilakukan antara satu pos dengan pos lainnya dalam satu laporan keuangan adalah dengan membandingkan antara aset lancar terhadap kewajiban lancar (sebagai rasio likuiditas) atau antara total kewajiban terhadap total aset (sebagai rasio solvabilitas). Sedangkan contoh perbandingan yang dapat dilakukan antara pos yang ada di antara laporan keuangan adalah dengan membandingkan antara laba bersih dengan total aset (sebagai rasio profitabilitas) [16].

Rasio keuangan menunjukkan hubungan yang sistematis dalam bentuk perbandingan antara perkiraan-perkiraan (pos) laporan keuangan. Agar hasil

perhitungan rasio keuangan dapat diinterpretasikan, perkiraan-perkiraan yang dibandingkan haruslah mengarah pada hubungan ekonomis yang penting. Contoh perbandingan yang tidak dapat diinterpretasikan adalah perbandingan antara beban perlengkapan dengan harga saham karena beban perlengkapan tidaklah ada kaitannya dengan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan [16].

Rasio keuangan merupakan alat utama untuk melakukan analisis keuangan dan memiliki beberapa kegunaan. Rasio keuangan dapat digunakan untuk menjawab setidaknya lima pertanyaan berikut [16]:

- a. Bagaimana tingkat likuiditas perusahaan
- b. Apakah pihak manajemen telah efektif dalam menghasilkan laba operasi atas aset yang dimiliki perusahaan
- c. Bagaimana kebutuhan dana perusahaan dibiayai
- d. Apakah pemegang saham mendapatkan tingkat pengembalian yang memadai dari hasil investasinya, dan
- e. Apakah manajemen sudah mencapai target yang telah ditetapkan.

Hasil dari rasio keuangan inilah yang digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan atau sebaliknya. Di samping itu, juga untuk menilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan (aset) secara efektif dan efisien [17].

Dari kinerja yang dihasilkan ini juga dapat dijadikan sebagai evaluasi hal-hal apa saja yang perlu dilakukan ke depan agar kinerja manajemen dapat ditingkatkan atau dipertahankan sesuai dengan target perusahaan. Ataupun merupakan kebijakan yang harus diambil oleh pemilik perusahaan untuk melakukan perubahan orang-orang yang duduk dalam manajemen ke depan [17].

Dalam praktiknya analisis rasio keuangan suatu perusahaan dapat digolongkan menjadi [17]:

- a. Rasio neraca, yaitu membandingkan angka-angka yang hanya bersumber dari neraca.
- b. Rasio laporan laba rugi, yaitu membandingkan angka-angka yang hanya bersumber dari laporan laba rugi.
- c. Rasio antar laporan, yaitu membandingkan angka-angka dari dua sumber (data campuran) baik yang ada di neraca maupun dan di laporan laba rugi.

Terdapat dua hal penting yang harus diperhatikan ketika melakukan perhitungan rasio keuangan yang lebih tepat. Pertama, untuk beberapa pengecualian, tidak ada ketentuan baku dan tepat untuk perhitungan rasio. Kedua, dalam penghitungan banyak rasio, angka-angka laporan laba rugi mengacu pada satu periode waktu sedangkan neraca mengacu pada satu titik waktu maka dalam penghitungan rasio tertentu adalah lebih baik jika menghitung rata-rata untuk angka-angka neraca. Ada beberapa hal yang harus diperhatikan dalam menggunakan rasio keuangan sebagai alat analisis. Hal ini akan membantu analisis dalam menginterpretasikan hasil perhitungan hasil perhitungan rasio keuangan sehingga menghasilkan kesimpulan yang lebih tepat. Beberapa hal tersebut adalah [16]:

- a. Sebuah rasio saja tidak dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan secara keseluruhan. Untuk menilai kinerja perusahaan secara keseluruhan maka sejumlah rasio keuangan haruslah diukur atau digunakan secara bersama-sama. Namun demikian, jika hanya satu aspek saja yang ingin dinilai maka pengukuran atau penggunaan satu atau dua rasio keuangan dianggap sudah mencukupi.
- b. Perbandingan atau komparasi kinerja antar perusahaan seharusnya dilakukan dengan menggunakan data keuangan dari perusahaan yang sejenis dan pada periode waktu yang sama. Di samping itu, juga adalah penting untuk memastikan bahwa metode akuntansi yang digunakan haruslah sama oleh kedua perusahaan yang ingin diperbandingkan.
- c. Perhitungan rasio seharusnya didasarkan pada data laporan keuangan yang sudah diaudit oleh akuntan independen (akuntan publik). Laporan keuangan yang belum diaudit masih diragukan kebenarannya sehingga rasio-rasio yang dihitung juga dianggap kurang akurat.

Rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan antara satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Dengan penggunaan rasio keuangan untuk mengetahui tingkat likuiditas perusahaan, tingkat keefektifan manajemen dalam pemanfaatan aset, sejauh mana pembiayaan perusahaan dilakukan, tingkat pengembalian atas pemanfaatan ekuitas dan sejauh mana target telah dicapai oleh perusahaan.

2.1.2.1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang tidak likuid. Untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo, perusahaan harus memiliki tingkat ketersediaan jumlah kas yang baik atau aset lancar lainnya juga dapat dengan segera dikonversi atau diubah menjadi kas [16].

Ketidakkemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, perusahaan dapat saja tidak mampu membayar utang jangka pendeknya karena memang perusahaan tersebut tidak memiliki dana sama sekali. Atau yang kedua, bisa juga bahwa sesungguhnya perusahaan tidak mengalami kesulitan finansial, hanya saja pada saat terdapat utang yang jatuh tempo, perusahaan masih perlu menunggu untuk mencairkan beberapa aset lancar lainnya menjadi kas, seperti melakukan penagihan piutang usaha, menjual persediaan barang dagang atau bahkan menjual beberapa sekuritas jangka pendeknya [16].

Dalam praktek, standar likuiditas yang baik untuk ukuran perbandingan antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar adalah adalah 200% atau 2:1 [16]. Jadi, apabila perusahaan memiliki kewajiban lancar sebesar Rp. 100 juta maka besarnya total aset lancar yang harus dimiliki perusahaan adalah dua kalinya, yaitu sebesar Rp. 200 juta. Namun, perlu dicatat bahwa standar likuiditas ini tidaklah mutlak karena harus diperhatikan juga faktor lainnya, seperti tipe (karakteristik) industri, efisiensi persediaan, manajemen kas dan sebagainya [16].

Adapun, tujuan dan manfaat rasio likuiditas secara keseluruhan [16]:

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo.
- b. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan total aset lancar.
- c. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset sangat lancar (tanpa memperhitungkan persediaan barang dagang dan aset lancar lainnya).
- d. Untuk mengukur tingkat ketersediaan uang kas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek.
- e. Sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang jangka pendek.

Rasio likuiditas yang akan digunakan pada penelitian ini adalah rasio lancar (*current ratio*). Rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Dengan kata lain, rasio lancar ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Oleh sebab itu, rasio lancar dihitung sebagai hasil bagi antara total aset lancar dengan total kewajiban lancar [16].

Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat dibuat dalam bentuk berapa kali atau dalam bentuk persentasi. 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%. Artinya aktiva lancar harus jauh di atas jumlah utang lancar [18].

Rasio lancar (*Current Ratio*) dapat dirumuskan sebagai berikut [16]:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban lancar}} \quad (2.2)$$

Dengan rasio likuiditas, perusahaan dapat memonitor ketersediaan kas yang dimiliki sehingga perusahaan dapat mengoptimalkan penggunaan kas yang tersedia untuk kegiatan operasional perusahaan yang dapat menghasilkan kinerja yang baik sehingga mampu meningkatkan harga saham karena tingginya permintaan saham

perusahaan akibat ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Semakin tinggi rasio likuiditas menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya rasio likuiditas yang rendah menunjukkan rendahnya kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya.

2.1.2.2. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Perusahaan adalah sebuah organisasi yang beroperasi dengan tujuan menghasilkan keuntungan dengan cara menjual produk (barang dan/atau jasa) kepada para pelanggannya. Tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan profit, baik profit jangka pendek maupun profit jangka panjang. Manajemen dituntut untuk meningkatkan imbal hasil (*return*) bagi pemilik perusahaan, sekaligus juga meningkatkan kesejahteraan karyawan. Ini semua hanya dapat terjadi apabila perusahaan memperoleh laba dari aktivitas bisnisnya [16].

Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Di samping bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal. Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan [16].

Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan laba rugi dan/atau neraca. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat perkembangan rasio profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu. Dengan melakukan analisis rasio keuangan secara berkala memungkinkan bagi manajemen untuk secara efektif menetapkan langkah-langkah perbaikan dan efisiensi.

Selain itu, perbandingan juga dapat dilakukan terhadap target yang telah ditetapkan sebelumnya, atau bisa juga dibandingkan dengan standar rasio rata-rata industri. Ketentuan umumnya adalah bahwa perusahaan seharusnya memiliki *Return on Equity* (ROE) minimal 30% [16].

Adapun, tujuan dan manfaat rasio profitabilitas secara keseluruhan [16]:

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu.
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- c. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.
- e. Untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas.
- f. Untuk mengukur margin laba kotor atas penjualan bersih.
- g. Untuk mengukur margin laba operasional atas penjualan bersih.
- h. Untuk mengukur margin laba bersih atas penjualan bersih.

Rasio profitabilitas yang akan digunakan pada penelitian ini adalah hasil pengembalian atas ekuitas (*return on equity*). Hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas [16].

Hasil pengembalian ekuitas atau *Return on Equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat [17].

Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam

dalam ekuitas. Rasio Hasil pengembalian ekuitas atau *Return on Equity* dapat dirumuskan sebagai berikut [16]:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}} \quad (2.3)$$

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Melalui rasio profitabilitas, dapat menunjukkan tingkat efisiensi dan efektivitas manajemen perusahaan dalam penggunaan modal untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi laba yang dihasilkan mencerminkan perusahaan menggunakan modal secara optimal hal ini menunjukkan perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat meningkatkan harga saham karena investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Sebaliknya, semakin rendah laba yang dihasilkan mencerminkan ketidakefektifan dalam pemanfaatan modal sehingga dapat menurunkan harga saham karena investor menilai perusahaan memiliki kinerja yang buruk.

2.1.2.3. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan kata lain, rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Dalam arti luas, rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang [16].

Perusahaan dengan rasio solvabilitas yang tinggi (memiliki utang yang besar) dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, tetapi juga memiliki peluang yang besar pula untuk menghasilkan laba yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan rasio solvabilitas yang rendah memiliki risiko keuangan yang kecil, tetapi juga memiliki peluang yang kecil pula untuk menghasilkan laba yang besar [16].

Hasil perhitungan rasio solvabilitas diperlukan sebagai dasar pertimbangan dalam memutuskan antara penggunaan dana dari pinjaman atau penggunaan dana dari modal sebagai alternatif sumber pembiayaan aset perusahaan. Adapun, tujuan dan manfaat rasio solvabilitas secara keseluruhan [16]:

- a. Untuk mengetahui posisi total kewajiban perusahaan kepada kreditor khususnya jika dibandingkan dengan jumlah aset atau modal yang dimiliki perusahaan.
- b. Untuk mengetahui posisi kewajiban jangka panjang perusahaan terhadap jumlah modal yang dimiliki perusahaan.
- c. Untuk menilai kemampuan aset perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban, termasuk kewajiban yang bersifat tetap, seperti pembayaran angsuran pokok pinjaman beserta bunganya secara berkala.
- d. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang.
- e. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh modal.
- f. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang terhadap pembiayaan aset perusahaan.
- g. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah aset yang dijadikan sebagai jaminan utang bagi kreditor.
- h. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah aset yang dijadikan sebagai jaminan modal bagi pemilik atau pemegang saham.
- i. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang.
- j. Untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang jangka panjang.
- k. Untuk menilai sejauh mana atau berapa kali kemampuan perusahaan (yang diukur dari jumlah laba sebelum bunga dan pajak) dalam membayar bunga pinjaman.
- l. Untuk menilai sejauh mana atau berapa kali kemampuan perusahaan yang diukur dari jumlah laba operasional dalam melunasi seluruh kewajiban.

Rasio solvabilitas yang akan digunakan pada penelitian ini adalah rasio utang terhadap modal (*debt to equity ratio*). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang [17].

Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka berarti semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Ketentuan umumnya adalah

bahwa debitor seharusnya memiliki *debt to equity ratio* kurang dari 0,5 [16]. Namun perlu diingat juga bahwa ketentuan ini tentu saja dapat bervariasi tergantung pada masing-masing jenis industri . Rasio Utang terhadap Modal atau *Debt to Equity Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut [16]:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total modal}} \quad (2.4)$$

Perusahaan dengan rasio solvabilitas yang tinggi mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang atau kreditur dalam pembiayaan tinggi sehingga dapat menimbulkan risiko kerugian yang tinggi dan juga dapat mengakibatkan penurunan harga saham dikarenakan para investor cenderung menghindari perusahaan yang memiliki risiko kerugian yang tinggi. Sebaliknya, perusahaan dengan rasio solvabilitas yang rendah memiliki risiko keuangan yang kecil karena tingkat ketergantungan perusahaan terhadap utang atau kreditur dalam pembiayaan rendah sehingga menarik para investor untuk menanamkan modalnya. Permintaan atas saham perusahaan berdampak pada peningkatan harga saham perusahaan.

2.1.2.4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya, termasuk untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang ada. Rasio ini juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Berdasarkan hasil pengukuran rasio tersebut dapat diambil kesimpulan apakah perusahaan telah secara efisien dan efektif dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya [16].

Dari hasil pengukuran rasio ini akan dapat diketahui mengenai kinerja manajemen yang sesungguhnya dalam mengelola aktivitas perusahaan. Secara keseluruhan, rasio aktivitas akan mengungkap perputaran piutang usaha, berapa lama rata-rata penagihan piutang usaha, perputaran persediaan, berapa lama rata-rata persediaan tersimpan di gudang hingga akhirnya terjual, perputaran modal kerja, perputaran aset tetap dan perputaran total aset [16].

Hasil pengukuran rasio di atas lalu dibandingkan dengan target yang telah ditetapkan perusahaan dan dapat juga dibandingkan dengan hasil pengukuran rasio untuk beberapa periode sebelumnya serta rata-rata industri. Ketentuan umumnya adalah bahwa perusahaan harusnya memiliki *Total Aset Turnover* (TATO) minimal 2 kali [16]. Dari hasil perbandingan tersebut akan terlihat apakah aktivitas perusahaan untuk periode yang sedang dianalisis telah sesuai dengan target atau belum, demikian juga akan dapat diketahui apakah kinerja manajemen mengalami kemajuan atau kemunduran jika dibandingkan dengan kinerja periode-periode sebelumnya. Apabila dari hasil perbandingan tersebut ternyata menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu mencapai target yang telah ditetapkan sebelumnya atau bahkan mengalami kemunduran kinerja, dalam hal ini sangat penting bagi pihak manajemen untuk dapat dengan segera menganalisis penyebabnya dan mengambil langkah-langkah perbaikan [16].

Adapun, tujuan dan manfaat rasio aktivitas secara keseluruhan [16]:

- a. Untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam piutang usaha berputar dalam satu periode.
- b. Untuk menghitung lamanya rata-rata penagihan piutang usaha, serta sebaliknya untuk mengetahui berapa hari rata-rata piutang usaha tidak dapat ditagih.
- c. Untuk menilai efektif tidaknya aktivitas penagihan piutang usaha yang telah dilakukan selama periode.
- d. Untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam persediaan berputar dalam satu periode.
- e. Untuk menghitung lamanya rata-rata persediaan tersimpan di gudang hingga akhirnya terjual.
- f. Untuk menilai efektif tidaknya aktivitas penjualan persediaan barang dagang yang telah dilakukan selama periode.
- g. Untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau berapa besar tingkat penjualan yang dapat dicapai dari setiap rupiah modal kerja yang digunakan.
- h. Untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam aset tetap berputar dalam satu periode atau beberapa besar tingkat penjualan yang dapat dicapai dari setiap rupiah aset tetap yang digunakan.

- i. Untuk mengukur berapa kali dana yang tertanam dalam total aset berputar dalam satu periode atau berapa besar tingkat penjualan yang dapat dicapai dari setiap rupiah total aset yang digunakan.

Rasio Aktivitas yang akan digunakan pada penelitian ini adalah rasio perputaran total aktiva (*Total Aset Turnover*). Rasio ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya [18].

Perputaran total aset yang rendah berarti perusahaan memiliki kelebihan total aset dimana total aset yang ada belum dimanfaatkan secara maksimal untuk menciptakan penjualan. Rasio Perputaran Total Aset atau *Total Aset Turnover* dapat dirumuskan sebagai berikut [16]:

$$\text{Total Aset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{rata-rata total aset}} \quad (2.5)$$

Rendahnya rasio aktivitas mencerminkan bahwa perusahaan belum memaksimalkan penggunaan sumber daya yang dimiliki dalam kegiatan operasional untuk memperoleh keuntungan sehingga dapat menurunkan permintaan saham perusahaan akibat kurangnya ketertarikan investor pada perusahaan yang menyebabkan harga saham bergerak turun. Sebaliknya, rasio aktivitas yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan telah optimal dalam penggunaan sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh keuntungan akan menyebabkan harga saham bergerak naik akibat ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

2.1.3. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan sebuah analisis trend dalam segmen penjualan yang berkaitan erat dengan profit atau laba. Dikatakan berkaitan erat karena penjualan bergerak lurus dengan laba. Dengan meningkatnya penjualan, maka laba juga akan meningkat dan sebaliknya. Ada beberapa faktor yang menyebabkan pertumbuhan penjualan diantaranya [19]:

- a. Perubahan harga, kenaikan dan penurunan harga akan berdampak pada daya beli masyarakat terhadap produk yang dijual oleh perusahaan. Kenaikan harga produk

dapat mengakibatkan penurunan permintaan dan penurunan harga produk dapat meningkatkan permintaan.

b. Perubahan volume, unit produk yang terjual dalam jumlah besar dapat menciptakan pertumbuhan penjualan yang tinggi dibandingkan unit produk yang terjual dalam jumlah kecil.

c. Divestasi, menjual sebagian unit bisnis kepada pihak lain sehingga perusahaan dapat fokus pada unit bisnis yang dapat memberikan pendapatan yang lebih tinggi.

d. Perubahan mata uang, pelemahan nilai mata uang dapat mengakibatkan permintaan produk menurun dikarenakan perusahaan harus menaikkan harga jual produk untuk menutupi tingginya biaya produksi akibat dari peningkatan harga bahan baku.

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan penjualan dari tahun ke tahun. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan maka semakin baik [18]. Perusahaan yang mempunyai volume penjualan dalam unit yang besar mempunyai pendapatan yang relatif lebih stabil bila dibandingkan dengan perusahaan yang unit penjualannya kecil [12].

Pertumbuhan perusahaan yang cepat membutuhkan kenaikan aset dalam jumlah yang besar. Perusahaan dengan rasio aset terhadap penjualan yang tinggi membutuhkan lebih banyak aset untuk setiap kenaikan penjualan, sehingga akan memiliki kebutuhan yang lebih besar terhadap pendanaan eksternal. Suatu perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaannya yang penjualannya tidak stabil. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual utang, hal tersebut mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada utang [20].

Penjualan memegang peran penting dalam keberlangsungan usaha suatu perusahaan. Dalam mempertahankan dan meningkatkan keberlangsungan usaha, perusahaan menempuh berbagai tahap siklus kehidupan yang terbagi menjadi [21]:

1. Tahap pengenalan

Pertumbuhan penjualan mungkin sangat tinggi apabila pasar menanggapi dengan positif produk yang ditawarkan oleh perusahaan. Meskipun demikian

kemungkinan produk yang ditawarkan tidak laku juga sangat besar. Dengan kata lain, risiko pada tahap ini masih sangat tinggi, perusahaan belum mempunyai *track record*, sehingga walaupun akan melakukan *go public* bursa yang dipilih mungkin adalah bursa paralel (bursa yang dirancang oleh perusahaan-perusahaan muda, relatif kecil dan mungkin masih rugi). Perusahaan mungkin masih rugi dan untuk membiayai ekspansinya akan memerlukan dana eksternal.

2. Tahap pertumbuhan

Tahap pertumbuhan ditandai dengan pertumbuhan penjualan yang relatif masih tinggi, meskipun risiko sudah tidak setinggi pada tahap pengenalan. Paling tidak sudah terbukti bahwa produk yang ditawarkan, diterima oleh pasar. Pada tahap ini juga memerlukan pendanaan eksternal untuk membiayai ekspansi.

3. Tahap kedewasaan

Pada tahap ini pertumbuhan penjualan masih terjadi, tetapi sudah dalam tingkatan yang lebih rendah daripada tahap pertumbuhan. Karena produksi sudah dalam jumlah yang cukup besar untuk memenuhi permintaan pasar, umumnya laba yang diperoleh cukup untuk membiayai pertumbuhan usaha.

4. Tahap penurunan

Pada tahap ini permintaan akan produk tersebut sudah mengalami penurunan, sehingga pertumbuhan penjualan menjadi negatif. Apabila tidak dapat ditemukan penggunaan lain dari produk tersebut, sehingga permintaan dapat didorong kembali, strategi yang dipergunakan oleh perusahaan yang menghasilkan produk yang sudah masuk dalam tahap ini adalah melakukan diversifikasi ke produk lain.

Pertumbuhan penjualan diukur melalui rasio pertumbuhan. Rasio pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya [17].

Pertumbuhan penjualan dapat dirumuskan sebagai berikut [18]:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan Tahun Ini} - \text{Penjualan Tahun Lalu}}{\text{Penjualan Tahun Lalu}} \quad (2.6)$$

Penjualan menjadi salah satu roda penggerak dalam kelangsungan hidup suatu perusahaan. Pertumbuhan perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan mempertahankan posisi ekonominya ditengah persaingan bisnis

dalam sektor usahanya dan peningkatan pertumbuhan penjualan yang semakin tinggi mengindikasikan adanya peningkatan perolehan laba suatu perusahaan. Hal ini akan menarik perhatian para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Ketertarikan investor pada perusahaan akan meningkatkan jumlah saham perusahaan yang menyebabkan peningkatan harga saham.

2.1.4. Ukuran Perusahaan

Secara umum, ukuran dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya suatu objek. Pada dasarnya, ukuran perusahaan terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*) dan perusahaan kecil [13].

Dalam ketentuan Undang-Undang No. 20 tahun 2008 menyatakan terdapat beberapa kriteria usaha yang dilihat dari besaran modal yang dimiliki perusahaan yakni [22]:

1. Usaha mikro merupakan usaha produktif milik orang perorangan dan atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria memiliki kekayaan bersih paling banyak Rp 50.000.000 (lima puluh juta rupiah). Hasil penjualan tahunan usaha mikro paling banyak Rp 300.000.000 (tiga ratus juta rupiah).
2. Usaha kecil merupakan usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri dilakukan orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar. Kriteria usaha kecil memiliki kekayaan bersih lebih dari Rp 50.000.000 (lima puluh juta rupiah) – Rp 500.000.000 (lima ratus juta rupiah). Usaha kecil memiliki hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 300.000.000 (tiga ratus juta rupiah) – Rp 2.500.000.000 (dua milyar lima ratus juta rupiah).
3. Usaha menengah merupakan usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang yang dimiliki, dikuasai atau menjadi bagian langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau besar. Jumlah kekayaan bersih lebih dari Rp 500.000.000 (lima ratus juta rupiah) – Rp 10.000.000.000 (sepuluh milyar rupiah). Hasil penjualan tahunan lebih dari Rp 2.500.000.000 (dua milyar

lima ratus juta rupiah) – paling banyak Rp 50.000.000.000 (lima puluh milyar rupiah).

4. Usaha besar merupakan usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih dan hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah. Usaha besar meliputi usaha nasional milik negara, swasta, usaha patungan dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia. Kekayaan bersih usaha ini melebihi usaha menengah yaitu lebih dari Rp 10.000.000.000 (sepuluh milyar rupiah) serta hasil penjualan melebihi Rp 50.000.000.000 (lima puluh milyar rupiah).

Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Perusahaan besar memiliki risiko yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki kontrol yang lebih baik (*greater control*) terhadap kondisi pasar sehingga mereka mampu menghadapi persaingan ekonomi [13].

Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan, baik yang bersifat internal maupun eksternal. Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset ataupun total penjualan bersih. Semakin besar total aset maupun penjualan maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan [13].

Ukuran perusahaan diprosikan dengan menggunakan *Logaritme Natural total aset* [23].

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset}) \quad (2.7)$$

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aset. Semakin besar total aset maka semakin besar pula ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula modal yang ditanam dalam perusahaan. Modal yang besar dipergunakan oleh perusahaan dalam rangka memperoleh keuntungan yang merupakan tujuan perusahaan. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja perusahaan yang baik dan memiliki daya tarik bagi para

investor untuk menanamkan modalnya. Ketertarikan investor dalam menanamkan modalnya meningkatkan permintaan saham yang menyebabkan harga saham meningkat.

2.2.Review Penelitian Terdahulu

Berikut ringkasan beberapa penelitian yang menggunakan harga saham sebagai variabel dependennya :

1. Annisa Prily Bertha Shafira dan Endang Dwi Retnani (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham LQ45”. Penelitian dilakukan dengan populasi perusahaan dalam indeks LQ45 yang terdaftar di BEI dengan metode *purposive sampling* diperoleh sampel berjumlah 18 perusahaan dan periode pengamatan yang diteliti Annisa Prily Bertha Shafira dan Endang Dwi Retnani (2017) adalah periode 2013 – 2015. Hasil penelitian secara simultan, variabel profitabilitas, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian secara parsial, variabel profitabilitas (*return on investment*) dan kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan variabel profitabilitas (*return on equity* dan *earning per share*) dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham [11].
2. Cristin Oktavia Tumandung, Sri Murni dan Dedy N. Baramuli (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2011 - 2015”. Penelitian dilakukan dengan populasi perusahaan dalam kelompok industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI dengan metode *purposive sampling* diperoleh sampel berjumlah 11 perusahaan dan periode pengamatan yang diteliti Cristin Oktavia Tumandung, Sri Murni dan Dedy N. Baramuli (2017) adalah periode 2011 – 2015. Hasil penelitian secara simultan, variabel Likuiditas (*current ratio*), Profitabilitas (*return on equity*), Solvabilitas (*debt to equity ratio*) dan Aktivitas (*total aset turnover*) berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian secara parsial, variabel Likuiditas (*current ratio*) dan Aktivitas (*total aset turnover*) tidak berpengaruh terhadap harga saham, variabel Profitabilitas (*return on equity*) berpengaruh positif terhadap harga

saham dan Solvabilitas (*debt to equity ratio*) berpengaruh negatif terhadap harga saham [6].

3. Endah Sriwahyuni dan Rishi Septa Saputra (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh CR, DER, ROE, TAT dan EPS terhadap Harga Saham Industri Farmasi di BEI Tahun 2011-2015”. Penelitian dilakukan dengan populasi perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan metode *purposive sampling* diperoleh sampel berjumlah 7 perusahaan dan periode pengamatan yang diteliti Endah Sriwahyuni dan Rishi Septa Saputra (2017) adalah periode 2011 – 2015. Hasil penelitian secara simultan, variabel Likuiditas (*current ratio*), Solvabilitas (*debt to equity ratio*), Profitabilitas (*return on equity* dan *earning per share*) dan Aktivitas (*total asets turnover*) berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian secara parsial, variabel Likuiditas (*current ratio*) dan Aktivitas (*total asets turnover*) berpengaruh positif terhadap harga saham, variabel Solvabilitas (*debt to equity ratio*) dan Profitabilitas (*return on equity* dan *earning per share*) tidak berpengaruh terhadap harga saham [5].
4. I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama (2014) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal Serta Harga Saham”. Penelitian dilakukan dengan populasi perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI dengan metode *purposive sampling* diperoleh sampel berjumlah 30 perusahaan dan periode pengamatan yang diteliti I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama (2014) adalah periode 2010 – 2012. Hasil penelitian secara parsial, variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal dan struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal, Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham [7].
5. Muhammad Zaki, Islahuddin dan M. Shabri (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage* Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2014)”. Penelitian ini dilakukan dengan populasi perusahaan sektor industri manufaktur yang terdaftar di BEI dengan

metode *purposive sampling* diperoleh sample berjumlah 69 perusahaan dan periode pengamatan yang diteliti Muhammad Zaki, Islahuddin dan M. Shabri (2017) adalah periode 2005 – 2014. Hasil penelitian secara simultan, variabel Profitabilitas (*return on aset*), Solvabilitas (*debt to equity ratio*) dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian secara parsial, variabel Profitabilitas (*return on aset*) dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan variabel Solvabilitas (*debt to equity ratio*) tidak berpengaruh terhadap harga saham [9].

6. Nicodemus Hendro P.U dan Endang Tri W. (2016) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Volume Perdagangan, ROA, DER dan Size Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45 Periode 2011 – 2014)”. Penelitian ini dilakukan dengan populasi perusahaan dalam indeks LQ45 yang terdaftar di BEI dengan metode *purposive sampling* diperoleh sample berjumlah 22 perusahaan dan periode pengamatan yang diteliti Nicodemus Hendro P.U dan Endang Tri W. (2016) adalah periode 2011 – 2014. Hasil penelitian secara simultan, variabel Nilai Tukar, Volume Perdagangan, Profitabilitas (ROA), Solvabilitas (DER) dan Size berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan hasil penelitian secara parsial, variabel Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham, Volume Perdagangan dan Solvabilitas (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham sedangkan Profitabilitas (*return on aset*) dan size berpengaruh positif terhadap harga saham [10].

7. Oktavia Kartika Sari dan Sapari (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, *Earning Per Share* dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham”. Penelitian ini dilakukan dengan populasi perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI dengan metode *purposive sampling* diperoleh sample berjumlah 7 perusahaan dan periode pengamatan yang diteliti Oktavia Kartika Sari dan Sapari (2017) adalah periode 2011 – 2015. Hasil penelitian secara simultan, variabel Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas (*Earning Per Share*) dan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) berpengaruh terhadap Harga Saham. Sedangkan hasil penelitian secara parsial, variabel Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan

Profitabilitas (*Earning Per Share*) dan Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) berpengaruh positif terhadap harga saham [8].

Tabel 2.1. Review Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Anissa Prily Bertha Shafira dan Endang Dwi Retnani (2017) [11]	Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham LQ45	<u>Variabel Dependen :</u> Harga Saham (<i>Closing Price</i>) <u>Variabel Independen :</u> a. Profitabilitas (<i>Return On Investment, Return On Equity dan Earning Per Share</i>). b. Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>) c. Ukuran Perusahaan	<u>Secara simultan :</u> Profitabilitas (<i>Return On Investment, Return On Equity, Earning Per Share</i>), Kebijakan (<i>Dividend Payout Ratio</i>) dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. <u>Secara parsial :</u> a. Profitabilitas (<i>Return On Equity, Earning Per Share</i>) dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham. b. Profitabilitas (<i>Return On Investment</i>) dan Kebijakan dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>) tidak berpengaruh terhadap harga saham.
Cristin Oktavia Tumandung, Sri Murni dan Dedy N. Baramuli (2017) [6].	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2011 - 2015	<u>Variabel Dependen :</u> Harga Saham (<i>Closing Price</i>) <u>Variabel Independen :</u> a. Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) b. Profitabilitas (<i>Return On Equity</i>) c. Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>) d. Aktivitas (<i>Total Aset Turnover</i>)	<u>Secara simultan :</u> Likuiditas (<i>Current Ratio</i>), Profitabilitas (<i>Return On Equity</i>), Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>) dan Aktivitas (<i>Total Aset Turnover</i>) berpengaruh terhadap harga saham. <u>Secara parsial :</u> a. Profitabilitas (<i>Return On Equity</i>) berpengaruh positif terhadap harga saham b. Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>) berpengaruh negatif terhadap harga saham. c. Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) dan aktivitas (<i>Total Aset Turnover</i>) tidak berpengaruh terhadap harga saham.
Endah Sriwahyuni dan Rishi Septa Saputra (2017) [5].	Pengaruh CR, DER, ROE, TAT, dan EPS terhadap Harga Saham Industri Farmasi di BEI Tahun 2011-2015	<u>Variabel Dependen :</u> Harga Saham (<i>Closing Price</i>) <u>Variabel Independen :</u> a. Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) b. Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	<u>Secara simultan :</u> Likuiditas (<i>Current Ratio</i>), Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>), Profitabilitas (<i>Return On Equity dan Earning Per Share</i>) dan Aktivitas (<i>Total Asets Turnover</i>) berpengaruh terhadap harga saham. <u>Secara parsial :</u> a. Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) dan Aktivitas (<i>Total Asets Turnover</i>)

Tabel 2.1 Sambungan

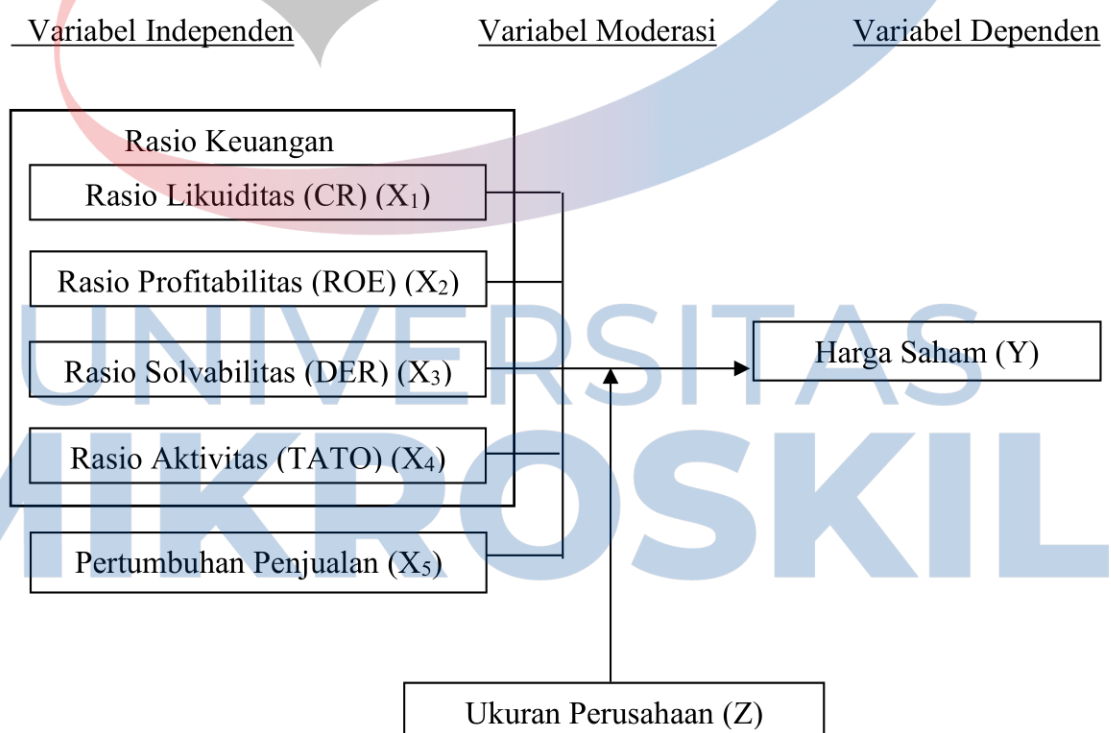
Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
		c. Profitabilitas (<i>Return On Equity</i> dan <i>Earning Per Share</i>) d. Aktivitas (<i>Total Aset Turnover</i>)	berpengaruh positif terhadap harga saham. b. Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>), Profitabilitas (<i>Return On Equity</i> , <i>Earning Per Share</i>) tidak berpengaruh terhadap harga saham.
I Putu Andre Sucita Wijaya dan I Made Karya Utama (2014) [7].	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aset dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Struktur Modal serta Harga Saham	<u>Variabel Dependen :</u> a. Struktur Modal b. Harga Saham (<i>Closing Price</i>) <u>Variabel Independen :</u> a. Profitabilitas b. Struktur Aset c. Pertumbuhan Penjualan d. Struktur Aset e. Pertumbuhan Penjualan	<u>Secara parsial :</u> a. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap struktur modal b. Struktur aset berpengaruh negatif terhadap struktur modal c. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap struktur modal. d. Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham. e. Struktur aset tidak berpengaruh terhadap harga saham.
Muhammad Zaki, Islahuddin dan M. Shabri (2017) [9].	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2014)	<u>Variabel Dependen :</u> Harga Saham (<i>Closing Price</i>) <u>Variabel Independen :</u> a. Profitabilitas (<i>Return On Aset</i>) b. Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>) c. Ukuran Perusahaan	<u>Secara simultan :</u> Profitabilitas (<i>Return On Aset</i>), Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>) dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. <u>Secara parsial :</u> a. Profitabilitas (<i>Return On Aset</i>) dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham b. Solvabilitas (<i>Debt to Equity Ratio</i>) tidak berpengaruh terhadap harga saham.
Nicodemus Hendro P.U dan Endang Tri W. (2016) [10].	Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Volume Perdagangan, ROA, DER dan <i>Size</i> Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45 Periode 2011 – 2014)	<u>Variabel Dependen :</u> Harga Saham (<i>Closing Price</i>) <u>Variabel Independen :</u> a. Nilai Tukar b. Volume Perdagangan c. Profitabilitas (ROA) d. Solvabilitas (DER) e. <i>Size</i>	<u>Secara simultan :</u> Nilai Tukar, Volume Perdagangan, Profitabilitas (ROA), Solvabilitas (DER) dan <i>Size</i> berpengaruh terhadap harga saham. <u>Secara parsial :</u> a. Nilai Tukar tidak berpengaruh terhadap harga saham b. Volume perdagangan dan Solvabilitas (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham c. Profitabilitas (ROA) dan <i>Size</i> berpengaruh positif terhadap harga saham.

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang diperoleh
Oktavia Kartika Sari (2017) [8].	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, <i>Earning Per Share</i> dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham	<p><u>Variabel Dependen :</u> Harga Saham_(<i>Closing Price</i>)</p> <p><u>Variabel Independen :</u> a. Pertumbuhan Penjualan b. Profitabilitas (<i>Earning Per Share</i>) c. Kebijakan dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>)</p>	<p><u>Secara simultan :</u> Pertumbuhan Penjualan, <i>Earning Per Share</i> dan Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap harga saham.</p> <p><u>Secara parsial :</u> a. Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham b. Profitabilitas (<i>Earning Per Share</i>) dan Kebijakan dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>) berpengaruh positif terhadap harga saham.</p>

2.3. Kerangka Konseptual

Berikut ini adalah kerangka konseptual pada penelitian ini :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan adalah Harga Saham, variabel moderasi dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan dan variabel independen dalam penelitian ini adalah Rasio Keuangan (Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas) dan Pertumbuhan Penjualan.

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Likuiditas terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Pada penelitian ini likuiditas diproksikan dengan rasio lancar (*current ratio*). Tingginya rasio lancar (*current ratio*) dapat mempengaruhi harga saham bergerak naik dikarenakan meningkatnya permintaan saham akibat ketertarikan investor pada perusahaan yang dinilai memiliki kinerja yang baik melalui kemampuannya dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu dan mampu membagikan dividen atas ketersediaan dana dan aset lancarnya yang banyak. Penelitian terdahulu membuktikan bahwa adanya pengaruh likuiditas terhadap harga saham [5].

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset. Semakin besar perusahaan, semakin besar aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Aset perusahaan yang besar tentunya akan menambah kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya karena dengan ketersediaan aset yang besar, maka kewajiban lancar perusahaan mampu dibayar dengan aset lancar perusahaan. Hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi dengan ukuran perusahaan yang besar akan semakin meningkatkan harga saham. Dengan demikian, ukuran perusahaan dapat memperkuat dan memperlemah hubungan likuiditas terhadap harga saham. Penelitian terdahulu membuktikan bahwa adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham [9] [10] [11].

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H_{1a} : Likuiditas berpengaruh terhadap harga saham.

H_{2a}: Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan likuiditas dengan harga saham.

2.4.2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Pada penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan Hasil Pengembalian atas Ekuitas (*return on equity*). Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas (*return on equity*) dapat mengakibatkan harga saham bergerak naik karena tingginya pengembalian atas ekuitas menunjukkan tingginya laba bersih yang diperoleh dan

dihasilkan oleh perusahaan secara terus-menerus dari penggunaan ekuitas. Sehingga hal ini menarik investor menanamkan modalnya pada perusahaan dengan harapan perusahaan dapat memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi atas penanaman modal yang dilakukan. Penelitian terdahulu membuktikan bahwa adanya pengaruh profitabilitas terhadap harga saham [6].

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset. Ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki total aset yang besar. Untuk memperoleh profitabilitas yang tinggi, maka dibutuhkan total aset yang besar pula. Investor cenderung tertarik pada perusahaan yang besar karena dianggap mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi dari besarnya total aset yang dapat dioptimalkan oleh perusahaan dalam rangka perolehan laba yang mendorong minat investor untuk berinvestasi. Hal tersebut mencerminkan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi dengan ukuran perusahaan yang besar akan semakin meningkatkan harga saham. Dengan demikian ukuran perusahaan dapat memperkuat dan memperlemah hubungan profitabilitas dengan harga saham. Penelitian terdahulu membuktikan bahwa adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham [9] [10] [11].

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H_{1b} : Profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham.

H_{2b} : Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan profitabilitas dengan harga saham.

2.4.3. Pengaruh Solvabilitas terhadap Harga Saham dengan Ukuran

Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Pada penelitian ini Solvabilitas diprosikan dengan Rasio Utang terhadap Ekuitas (*debt to equity ratio*). Tingginya *debt to equity ratio* dapat menurunkan harga saham karena tingginya *debt to equity ratio* menunjukkan dalam pembiayaan perusahaan lebih bergantung pada pinjaman. Hal ini menimbulkan pembebanan bunga yang akan mengurangi perolehan keuntungan dan tingkat resiko yang lebih tinggi bagi investor atas kemungkinan kehilangan modal yang ditanamkan apabila perusahaan mengalami gagal bayar. Kecenderungan investor menghindari perusahaan yang memiliki *debt to equity ratio* tinggi menyebabkan penurunan permintaan saham yang

berakibat pada penurunan harga saham. Penelitian terdahulu membuktikan bahwa adanya pengaruh solvabilitas terhadap harga saham [6].

Perusahaan besar cenderung membutuhkan modal yang besar untuk menjalankan operasi perusahaan. Perusahaan besar memiliki total aset yang besar sehingga perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dibandingkan dana eksternal dalam kegiatan operasionalnya. Hal ini mendorong investor untuk menanamkan modal karena dengan aset yang besar, akan mengurangi tingkat ketergantungan perusahaan pada utang dan perusahaan mampu memperoleh keuntungan yang tinggi karena kurangnya pembebanan bunga. Dengan semakin meningkatnya minat investor untuk berinvestasi maka harga saham juga akan meningkat. Rendahnya *solvabilitas* dengan ukuran perusahaan yang besar akan semakin meningkatkan harga saham. Dengan demikian ukuran perusahaan dapat memperkuat dan memperlemah hubungan *solvabilitas* dengan harga saham. Penelitian terdahulu membuktikan bahwa adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham [9] [10] [11].

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H_{1c} : Solvabilitas berpengaruh terhadap harga saham.

H_{2c}: Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan solvabilitas dengan harga saham.

2.4.4. Pengaruh Aktivitas terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Pada penelitian ini aktivitas diprosikan dengan Perputaran Total Aset (*Total Aset Turnover*). Tingginya Perputaran Total Aset (*Total Aset Turnover*) perusahaan dapat mengakibatkan pergerakan harga saham naik karena investor cenderung tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang mampu memanfaatkan aktiva yang dimiliki secara efektif dalam rangka meningkatkan penjualan dan peningkatan perolehan laba sehingga kondisi ini memicu permintaan atas saham perusahaan menjadi meningkat. Penelitian terdahulu membuktikan bahwa adanya pengaruh aktivitas terhadap harga saham [5].

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset. Perusahaan besar memiliki total aset yang besar

dan memiliki kontrol yang lebih stabil dibandingkan perusahaan kecil. Investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan besar karena ketersediaan aset yang besar mencerminkan perusahaan memiliki aset yang cukup yang dapat digunakan untuk perputaran aset dalam rangka meningkatkan penjualan. Semakin tinggi tingkat *Total Aset Turnover* dengan ukuran perusahaan yang besar, maka akan semakin meningkatkan harga saham. Dengan demikian ukuran perusahaan dapat memperkuat dan memperlemah hubungan *Total Aset Turnover* dengan harga saham. Penelitian terdahulu membuktikan bahwa adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham [9] [10] [11].

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H_{1d} : Aktivitas berpengaruh terhadap harga saham.

H_{2d}: Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan aktivitas dengan harga saham.

2.4.5. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Pertumbuhan penjualan yang tinggi dapat meningkatkan harga saham perusahaan karena perusahaan yang mempunyai volume penjualan dalam unit yang besar mempunyai pendapatan yang relatif lebih stabil bila dibandingkan dengan perusahaan yang unit penjualannya kecil. Perusahaan yang mampu memperoleh pendapatan terus menerus dan memiliki pendapatan yang relatif stabil dalam upaya peningkatan volume penjualan akan menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan sehingga kondisi ini menyebabkan permintaan saham perusahaan meningkat dan menyebabkan harga saham naik. Penelitian terdahulu membuktikan bahwa adanya pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap harga saham [7].

Dengan adanya ukuran perusahaan yang besar, investor akan lebih mempercayai untuk menanamkan modalnya pada perusahaan besar karena perusahaan besar memiliki modal yang cukup untuk mendorong pertumbuhan penjualan yang dapat meningkatkan pendapatan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi dengan ukuran perusahaan yang besar akan semakin meningkatkan harga saham. Dengan demikian ukuran perusahaan dapat memperkuat dan memperlemah hubungan pertumbuhan penjualan dengan harga saham. Penelitian terdahulu membuktikan bahwa adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap harga saham [9] [10] [11].

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

H_{1e} : Pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap harga saham.

H_{2e}: Ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan pertumbuhan penjualan dengan harga saham.



UNIVERSITAS
MIKROSKIL