

**PENGARUH EARNING PER SHARE, RETURN ON EQUITY DAN DEBT
EQUITY RATIO TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN
SEKTOR *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*



Oleh :
EKA RAMADONA
2009/98571

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2014**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

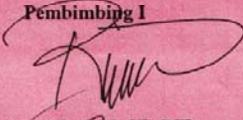
PENGARUH EARNING PER SHARE, RETURN ON EQUITY, DAN
DEBT EQUITY RATIO TERHADAP HARGA SAHAM PADA
PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Nama : Eka Ramadona
BP/NIM : 2009/98571
Prodi : Manajemen
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Padang, Juni 2014

Disetujui Oleh

Pembimbing I

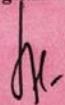

Rosyeni Rasyid, SE, ME
NIP. 19610214 198912 2 001

Pembimbing II


Megawati, SE, MM
NIP. 19780610 200812 001

Mengetahui,

Ketua Program Studi Manajemen


Erni Masdupi, SE, M.Si, Ph.D
NIP. 19740424 199802 2 001

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

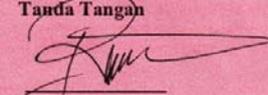
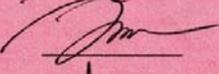
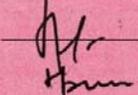
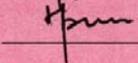
**Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang**

**PENGARUH EARNING PER SHARE, RETURN ON EQUITY, DAN
DEBT EQUITY RATIO TERHADAP HARGA SAHAM PADA
PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

Nama : Eka Ramadona
BP/NIM : 2009/98571
Program Studi : Manajemen
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Padang, juni 2014

Tim Penguji

No.	Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1.	Ketua	Rosyeni Rasyid, SE, ME	
2.	Sekretaris	Megawati, SE, MM	
3.	Anggota	Erni Masdupi, SE, M.Si, Ph.D	
4.	Anggota	Abel Tasman, SE, MM	

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Eka ramadona
 NIM/Th. Masuk : 98571/2009
 Tempat/Tgl. Lahir : Sikaladi/ 7 April 1990
 Program Studi : Manajemen
 Keahlian : Keuangan
 Fakultas : Ekonomi
 Alamat : Jl. Gajah 1 no 3 Air Tawar Barat, Kec. Padang Utara
 No. Hp/Telp : 081947492006
 Judul Skripsi : Pengaruh *Earning Per Share, Return On Asset* dan *Debt Equity Ratio* terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis (skripsi) saya ini adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana), baik di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang maupun di perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini merupakan gagasan, rumusan dan penilaian saya sendiri, tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan tim pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan menyebutkan nama pengarang dan mencantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis ini **Sah** apabila telah ditanda tangani **Asli** oleh tim pembimbing, tim penguji, dan Ketua Program Studi.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar sarjana yang diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Padang, Juni 2014

Yang Menyatakan



Eka Ramadona
Nim. 98571/2009

ABSTRAK

Pengaruh *Earning Per Share*, *Return On Equity* dan *Debt Equity Ratio* Terhadap harga saham Pada Perusahaan Sektor *Property dan Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Oleh : Eka Ramadona/2014

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui (1) pengaruh *Earning Per Share*, (2) *Return On Equity* dan (3) *Debt Equity Ratio* terhadap harga saham perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian ini adalah penelitian kausatif. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu dengan menggunakan kriteria tertentu sehingga diperoleh sampel 21 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan sumber data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi dan teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan, data menunjukkan (1) *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di BEI, (2) *Return On Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di BEI, dan (3) *Debt Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di BEI.

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur penulis ucapkan kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan karunia serta hidayah-Nya yang telah memberikan kekuatan pada penulis, sehingga penulis telah dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “ **Pengaruh *Earning Per Share, Return On Equity, dan Debt Equity Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia***”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat guna menyelesaikan pendidikan program S-1 dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis telah banyak menerima bantuan dan dorongan. Sehingga pada kesempatan ini, penulis dengan segala kerendahan hati menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah memberikan sumbangan pikiran, waktu dan tenaga serta bantuan moril maupun materil khususnya kepada:

1. Ibu Rosyeni Rasyid, SE. ME selaku pembimbing I, dan ibu Megawati, SE, MM selaku Pembimbing II dengan penuh kesabaran memberikan ilmu, pengarahan, masukan serta waktu bimbingan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

2. Ibu Erni Masdupi, SE, M.Si, Ph.D dan Bapak Abel Tasman, SE, MM selaku penguji yang memberikan saran, masukan dan kritikan untuk membuat skripsi ini menjadi lebih baik.
3. Bapak Prof. Dr. Yunia Wardi, Drs, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
4. Ibu Erni Masdupi, SE, M.Si, Ph.D dan Ibu Rahmiati, S.E, M.Sc selaku Ketua dan Sekretaris Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
5. Bapak Hendri Andi Mesta, SE Ak,MM selaku pembimbing akademik yang telah memberikan arahan dan motivasi selama proses perkuliahan penulis.
6. Bapak Supan Weri Mandar,S,Pd selaku staf tata usaha Program Studi Manajemen yang telah membantu dalam kelancaran proses administrasi.
7. Bapak dan Ibu staf perpustakaan pusat dan perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan penulis kemudahan dalam mendapatkan sumber bacaan.
8. Bapak dan Ibu staf pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan ilmu dalam penulisan skripsi ini, serta kepada karyawan dan karyawan yang telah membantu di bidang administrasi.
9. Teristimewa penulis ucapkan pada kedua Orang Tua papa Bomar Darwis dan Mama Saima yang tidak pernah bosan memberikan doa beserta dukungan moril, materil, motivasi dan arahan demi terwujudnya cita-cita penulis dan juga kepada adik-adik ku Soldi Aprimadoni, Wenni Fitri dan wilda Maulina

yang telah memberikan dukungan dan doa sehingga kakak bisa menyelesaikan skripsi ini.

10. Rekan-rekan seperjuangan Manajemen 2009 baik yang telah wisuda pada periode sebelumnya, yang akan diwisuda periode sekarang maupun yang masih berjuang menyelesaikan skripsi, teristimewa buat Vebby Okfayermi rekan senasib dan seperjuangan walaupun sudah tamat duluan, makasih buat bantuan dan dukungannya, serta rekan-rekan Fakultas Ekonomi yang telah memberikan motivasi dan membantu dalam menyelesaikan skripsi ini.

Semoga bantuan, bimbingan, petunjuk, arahan dan kerja sama yang diberikan tidak sia-sia di kemudian hari dan semoga Allah SWT memberikan imbalan yang berlipat ganda. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sebuah kesempurnaan baik segi materi maupun teknik penulisan. Masih banyak hal-hal yang harus dibenahi dan untuk itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun untuk kesempurnaan skripsi ini.

Padang, Juni 2014

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	13
C. Batasan Masalah	14
D. Rumusan Masalah	14
E. Tujuan Penelitian	14
F. Manfaat Penelitian	15

BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori	
1. <i>Signaling Theori</i> (Teori sinyal)	16
2. The Trade Off Model	17
3. Saham	18
a. Pengertian saham Saham	18
b. Analisis saham	22
c. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi harga saham	22
4. <i>Earning Per Share</i>	28
a. Pengertian <i>Earning Per Share</i>	28
b. Pengaruh <i>Earning Per Share</i> Terhadap Harga Saham	30
5. <i>Return On Equity</i>	32

a. Pengertian <i>Return On Equity</i>	32
b. Pengaruh <i>Return On Equity</i> Terhadap Harga Saham	33
6. <i>Debt Equity Ratio</i>	34
a. Pengertian <i>Debt Equity Ratio</i>	34
b. Pengaruh <i>Debt Equity Ratio</i> Terhadap harga saham	37
B. Penelitian Terdahulu	37
C. Kerangka Konseptual	41
D. Hipotesis	43

BAB III METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian	44
B. Objek Penelitian	44
C. Populasi dan Sampel	44
D. Jenis dan Sumber Data	46
E. Teknik Pengumpulan Data	47
F. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	47
G. Teknik Analisis Data	49
1. Analisis Deskriptif	49
2. Model Regresi Berganda	50
3. Uji Asumsi Klasik	50
a. Uji Normalitas	50
b. Uji Multikolinearitas	51
c. Uji Autokorelasi	52
d. Uji Heterokedastisitas	52
4. Uji Kelayakan Model	
a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	53
b. Uji <i>F</i> -Statistik	53
5. Uji Hipotesis (uji t)	54

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian	55
-----------------------------------	----

1. Pasar Modal di Indonesia	55
2. Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI	55
B. Deskripsi Variabel Penelitian	56
1. Harga Saham	57
2. <i>Earning Per Share</i>	57
3. <i>Return On Equity</i>	58
4. <i>Debt EquityRatio</i>	59
C. Analisis Data	59
1. Uji Asumsi Klasik	60
a. Uji normalitas	60
b. Uji multikolinearitas	62
c. Uji Heterokedastisitas	63
d. Uji autokorelasi	64
2. Model Regresi Berganda	65
3. Uji kelayakan model	66
a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	66
b. Uji <i>F</i> -Statistik	67
c. Uji Hipotesis (Uji <i>t</i>)	68
D. Pembahasan	70
1. Pengaruh <i>Earning per Share</i> terhadap Harga Saham	70
2. Pengaruh <i>Return On Equity</i> terhadap <i>Dividend</i> Harga Saham	72
3. Pengaruh <i>Debt Equity Ratio</i> Terhadap Harga Saham	74
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan	77
B. Saran	78
Daftar Pustaka	79

DAFTAR TABEL

Tabel 1	Perkembangan DPR Beberapa Perusahaan Sektor <i>Property dan Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI (2008-2011)	4
Tabel 2	Perkembangan DER Beberapa Perusahaan Sektor <i>Property dan Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI (2008-2011)	7
Tabel 3	Perkembangan ROE Beberapa Perusahaan Sektor <i>Property dan Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI (2008-2011)	8
Tabel 4	Perkembangan Total Asset Beberapa Perusahaan Sektor <i>Property dan Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI (2008-2011)	9
Tabel 5	Penelitian Terdahulu	41
Tabel 6	Sampel Penelitian	47
Tabel 7	Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel	49
Tabel 8	<i>Durbin Watson</i>	57
Tabel 9	Deskripsi Variabel Penelitian	61
Tabel 10	Hasil Uji <i>Chow-test</i>	65
Tabel 11	Hasil <i>Hausmant Test</i>	65
Tabel 12	Hasil Uji <i>Breusch-Godfrey</i>	68
Tabel 13	Hasil Uji <i>White</i>	68
Tabel 14	Hasil Koefisien Korelasi antar Variabel Bebas	69
Tabel 15	Hasil Estimasi Regresi Panel dengan Model <i>Fixed Effect</i>	70
Tabel 16	Persamaan Regresi Panel Perusahaan Sektor <i>Property dan Real Estate</i> yang Terdaftar di BEI 2010-2012	71

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1	Kerangka Konseptual	44
Gambar 2	Hasil Uji Normalitas <i>Test</i>	66
Gambar 3	Hasil Uji Normalitas <i>Test</i> Setelah di <i>Log</i> kan	67

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR), <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER), <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Logaritma Total Asset</i> pada Perusahaan Sektor <i>Property dan Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012	83
Lampiran 2	Uji Normalitas Sebelum Data di log kan	85
Lampiran 3	Model Regresi <i>Common Effect</i>	86
Lampiran 4	Model Regresi <i>Fixed Effect</i>	87
Lampiran 5	Uji <i>Likelyhood test</i> atau Uji <i>Chow-Test</i>	88
Lampiran 6	Model Regresi <i>Random Effect</i>	89
Lampiran 7	Uji <i>Hausman Test</i>	91
Lampiran 8	Uji Normalitas	92
Lampiran 9	Uji Autokorelasi	93
Lampiran 10	Uji Heterokedastisitas	94
Lampiran 11	Uji Multikolinearitas	94

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang (Eduardus, 2010: 2). Pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor. Salah satu alat investasi yang paling sering dijadikan oleh investor adalah saham (Farid dan Siswanto, 2001: 2). Investor melakukan investasi dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan dirinya. Kesejahteraan investor dapat dilihat dari prestasi-prestasi yang tercermin pada kinerja perusahaan dalam jangka panjang. Kinerja perusahaan ini dapat dilihat dari *return* yang akan diterima investor dalam berinvestasi.

Menurut Eduardus (2010: 102) terdapat dua komponen utama *return* investasi yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika berinvestasi pada saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang diperoleh. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Perkembangan harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilai saham perusahaan. Jika perusahaan berjalan dengan baik, maka nilai saham perusahaan cenderung meningkat. Sebaliknya jika perusahaan berjalan kurang baik, nilai saham perusahaan cenderung menurun (Weston dan Copeland, 1999: 8). Jadi

dapat disimpulkan nilai saham suatu perusahaan mencerminkan tingkat efektivitas prestasi perusahaan, sehingga kemakmuran dari pemegang saham dapat dilihat pada harga pasar saham perusahaan tersebut.

Harga saham di pasar modal mengalami fluktuasi, dengan demikian investor harus mampu memprediksi saham yang akan dibeli. Alasannya, agar investor membeli saham yang akan memberikan keuntungan sesuai dengan yang diramalkan. Keuntungan yang didapat oleh investor, berasal dari membeli saham pada harga yang rendah dan menjual saham pada harga yang tinggi. Namun, jika investor salah dalam menilai saham yang akan dibeli, mengakibatkan investor tersebut mengalami kerugian (*capital loss*).

Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengelola usahanya. Kepercayaan investor atau calon investor sangat bermanfaat bagi emiten, karena semakin banyak orang yang percaya terhadap emiten maka keinginan untuk berinvestasi pada emiten akan semakin kuat. Semakin banyak permintaan terhadap saham suatu emiten maka dapat menaikkan harga saham tersebut. Jika harga saham yang tinggi dapat dipertahankan maka kepercayaan investor atau calon investor terhadap emiten juga semakin tinggi dan hal ini dapat menaikkan nilai emiten. Sebaliknya, jika harga saham mengalami penurunan terus-menerus berarti dapat menurunkan nilai emiten di mata investor atau calon investor.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di BEI, posisi pasar *property* di Indonesia cukup menjanjikan karena ditopang oleh perekonomian yang terus tumbuh positif. Perekonomian Indonesia pada tahun 2011 menunjukkan daya tahan yang kuat di tengah meningkatnya ketidakpastian ekonomi global, tercermin pada kinerja pertumbuhan yang bahkan lebih baik dan kestabilan makro ekonomi yang tetap terjaga. Pertumbuhan ekonomi Indonesia mencapai 6,5%, angka tertinggi dalam sepuluh tahun terakhir, disertai dengan pencapaian inflasi pada level yang rendah sebesar 3,79% (<http://www.bi.go.id>).

Bisnis *Property dan Real Estate* merupakan salah satu peluang bisnis yang diperkirakan semakin bersinar. Pertumbuhan bisnis properti sepanjang tahun 2010 lalu, mengalami trend peningkatan, permintaan pasar yang sangat tinggi pada sektor properti, khususnya real estate sehingga membuat bisnis ini bergairah kembali. Setelah sempat terpuruk pada tahun 2008 akibat krisis ekonomi global yang dipicu oleh kasus *Subrima Mortgage* di Amerika Serikat (www.cdmione.com). Pertumbuhan ekonomi nasional yang terus membaik dan permintaan masyarakat yang semakin besar, membuat para pengembang *Property dan Real Estate* semakin gencar memanfaatkan peluang pasar yang belakangan ini kian terbuka lebar. IHS *Property dan Real Estate* pasca krisis ekonomi 2008 menunjukkan tren yang meningkat. Potensi *Property dan Real Estate* Indonesia sangat menjanjikan dibandingkan di negara-negara lain di kawasan ASEAN. Harga *Property dan Real Estate* di Indonesia termasuk yang paling murah, sementara imbal hasilnya sangat besar. Semakin bertumbuhnya sektor *Property*

dan Real Estate ditandai oleh meningkatnya nilai penjualan *Property dan Real Estate* sepanjang tahun 2010. Dengan perkataan lain sektor *Property dan Real Estate* memiliki tingkat daya saing yang cukup tinggi, dan memiliki prospek yang cukup menjanjikan di masa depan (Bank Indonesia,2010).

Menurut para ahli di bidang properti, pada tahun 2011 hingga 2012 ini kebutuhan perumahan di Indonesia mengalami peningkatan yang cukup tajam hingga mencapai angka 1 juta unit rumah per tahunnya. Bahkan sampai hari ini sedikitnya terdapat 14 juta kepala keluarga atau sekitar 23% dari total keseluruhan kepala keluarga di Indonesia yang belum memiliki rumah pribadi (<http://properti.kompas.com>).

Secara makro ekonomi prospek sektor properti di tahun 2012 memang masih baik karena beberapa faktor. Pertama, daya beli masyarakat tetap tinggi sebagai dampak positif pertumbuhan ekonomi tinggi (6,5%). Kedua, munculnya "kelas menengah baru", yakni orang-orang yang tingkat penghasilannya meningkat karena dampak pertumbuhan ekonomi terutama di sektor komoditas primer (pertanian dan pertambangan) karena kenaikan harga di pasar internasional. Ketiga, adanya dua motif dari pembeli, yakni untuk ditempati sendiri dan untuk investasi karena kenaikan harganya yang menggiurkan. Keempat, para *developer* sekarang lebih pintar dalam mencari lokasi yang strategis di mata pembeli sehingga memberikan nilai tambah berupa akses yang mudah dan efisien. Kelima, berkembang strategi baru dari perbankan sebagai penyedia kredit, yakni munculnya dua jenis produk kredit sekaligus, yaitu

kombinasi KPR plus *auto loan* (*Prospek Industri Properti Nasional Tahun 2012, 2011*).

Dengan kondisi tersebut dapat dikatakan bahwa perusahaan *Property* dan *Real Estate* akan terus mengalami pertumbuhan. Hal ini merupakan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi pada sektor *Property* dan *Real Estate* yang nantinya diharapkan akan terus meningkatkan harga saham perusahaan.

Berikut ini disajikan data tentang perkembangan harga saham beberapa perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar tahun 2008-2012.

Tabel 1. Perkembangan Harga Saham beberapa perusahaan *property* dan *real estate* (2008-2012)

Nama perusahaan	Perkembangan Harga Saham (%)			
	2008-2009	2009-2010	2010-2011	2011-2012
PT.Adhi Karya Tbk.	52	122	-36	203
PT. Alam Sutra Realty Tbk.	110	181	56	30
PT .Total Bangun Persada Tbk.	111	37	12	216
PT. Wijaya Karya Tbk.	16	109	-10	143
PT. Summarecon Agung Tbk.	20	82	14	53

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1 dapat dilihat perkembangan harga saham beberapa perusahaan *Property* dan *Real Estate* tahun 2008-2012, dimana persentase perkembangan harga saham berfluktuasi setiap tahunnya. Persentase kenaikan Harga saham tertinggi diperoleh PT Total Bangun Persada Tbk. Pada tahun 2011-2012 sebesar 216% yang mengindikasikan bahwa pada tahun 2011 ke 2012 terjadi peningkatan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Persentase perkembangan harga saham terendah terjadi pada tahun 2010 ke 2011 yaitu pada PT.Adhi Karya Tbk. sebesar -36%, hal ini mengindikasikan bahwa terjadi penurunan minat investor untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut.

Menganalisis suatu saham bisa menggunakan dua pendekatan yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental (Eduardus, 2010: 329). Analisis teknikal merupakan teknik untuk memprediksi arah pergerakan harga saham dan indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga dan volume. Sedangkan analisis fundamental merupakan studi yang mempelajari hal-hal yang berhubungan dengan keunggulan suatu bisnis dengan maksud untuk lebih memahami sifat dasar dan karakteristik perusahaan publik yang menerbitkan saham didasarkan atas kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan (Eduardus, 2010: 393). Dalam melakukan analisis fundamental guna mengetahui kinerja suatu perusahaan kebanyakan investor cenderung menggunakan sumber informasi yang berasal dari laporan keuangan.

Weston dan Brigham (1993:26) menyatakan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah proyeksi laba per lembar saham saat diperoleh laba, tingkat resiko dari proyeksi laba, proporsi utang perusahaan terhadap ekuitas, serta kebijakan pembagian deviden. Dari berbagai faktor yang mempengaruhi harga saham, pada penelitian ini akan difokuskan pada tiga faktor yang dianggap dominan berpengaruh terhadap harga saham.

Faktor pertama yang mempengaruhi harga saham adalah *Earning Per Share* (EPS), seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh deviden atau *capital gain*. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran deviden dan kenaikan saham di masa datang. Oleh karena itu para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan

besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham. EPS merupakan salah satu hal utama yang diperhatikan investor sebelum membuat keputusan investasinya disuatu perusahaan karena investor tentunya mengharapkan pengembalian yang tinggi dari investasinya sehingga investor lebih tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang mempunyai EPS yang tinggi. Apabila EPS suatu perusahaan dinilai tinggi oleh investor, maka hal ini akan menyebabkan harga saham perusahaan cenderung bergerak naik.

Earning per share menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba tiap lembar sahamnya. Pada umumnya manajemen, pemegang saham dan calon pemegang saham sangat tertarik dengan EPS. Karena menggambarkan jumlah Rupiah yang diperoleh setiap pemegang saham biasa. EPS dianggap sebagai alat ukur kinerja keuangan suatu perusahaan yang penting bagi manajemen dan investor. Dimana EPS yang besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Peningkatan EPS menandakan perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor untuk menambah jumlah modal yang ditanam pada perusahaan. Apabila perusahaan mampu meningkatkan laba untuk tiap lembar sahamnya, maka investor menganggap bahwa perusahaan dapat memberikan dividen perlembar saham yang besar. Hal ini menambah tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan. Kepercayaan investor kepada emiten selalu dibarengi dengan permintaan akan saham emiten. Apabila permintaan saham naik maka harga saham pun meningkat. maka *return* saham akan meningkat. Sebaliknya apabila perusahaan tidak dapat meningkatkan laba untuk tiap perlembar saham,

maka investor menilai perusahaan tidak dapat memberikan keuntungan. Hal ini berakibat investor tidak tertarik dengan saham emiten dan permintaan saham akan turun. Jika permintaan saham turun maka harga saham menjadi turun.

Hal ini sejalan dengan pendapat Darmadji (2001) yang menyatakan semakin tinggi nilai EPS akan mengembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Dengan meningkatnya laba maka harga saham cenderung naik sedangkan ketika laba menurun maka harga saham juga ikut turun.

EPS merupakan perbandingan antara pendapatan yang dihasilkan (laba bersih) dan jumlah saham yang beredar. EPS merupakan komponen utama dalam penentuan nilai intrinsik saham dimana ketika EPS meningkat bahwa harga saham juga meningkat dan akan direspon dengan tingginya return saham (Eduardos, 2001)

Berikut ini data perkembangan beberapa perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.

Tabel 2. Perkembangan (EPS) beberapa perusahaan *Property dan Real Estate* (2008-2012)

Nama perusahaan	<i>Earning Per Share</i> (Rp)					Rata-rara
	2008	2009	2010	2011	2012	
PT. Adhi Karya Tbk.	45,23	91,89	105,19	101,37	118,61	92,46
PT. Alam Sutra Realty Tbk.	3,43	5,26	16,26	33,74	61,89	24,17
PT. Total Bangun Persada Tbk.	6,32	18,92	23,69	26,22	41,03	23,23
PT. Wijaya Karya Tbk.	26,69	32,37	47,47	66,67	52,00	45,04
PT. Summarecon Agung Tbk.	14,63	26	33,97	56,55	66,44	39,52

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat perkembangan EPS beberapa perusahaan *property* dan *real estate* dari tahun 2008-2012, dimana EPS mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Tingkat EPS tertinggi terdapat pada PT

Adhi Karya Tbk. Pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp. 118,61,-. Artinya perusahaan pada tahun tersebut memperoleh laba bersih untuk setiap lembar saham yang beredar sebesar Rp. 118,61,-. Tingkat EPS terendah terdapat pada PT Alam Sutra Realty Tbk. Yaitu sebesar Rp.3,43,-. Hal ini menandakan bahwa perusahaan pada tahun tersebut lebih sedikit memperoleh laba bersih dari setiap lembar saham yang beredar.

Jika dikaitkan dengan perkembangan harga saham pada tabel 1 terlihat ada keterkaitan antara perkembangan harga saham dengan EPS, dimana terlihat kecenderungan peningkatan dan penurunan EPS diikuti dengan peningkatan atau penurunan harga saham. Namun pada beberapa perusahaan saat terjadinya peningkatan EPS tidak diikuti dengan peningkatan harga saham perusahaan tersebut. Hal ini terlihat pada perusahaan PT Wijaya Karya Tbk. Pada tahun 2011, peningkatan EPS pada tahun tersebut tidak diikuti dengan peningkatan harga saham pada tahun yang sama.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi harga saham adalah profitabilitas perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio *return on equity* (ROE). Eduardus (2010: 372) menyatakan ROE menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Adanya pertumbuhan ROE akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan investor yang lebih besar. Semakin tinggi ROE maka semakin baik perusahaan tersebut di mata investor dan hal ini dapat menyebabkan harga saham perusahaan yang bersangkutan semakin naik. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang adalah

dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Semakin besar ROE berarti semakin optimalnya penggunaan modal sendiri suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dan peningkatan laba berarti terjadinya pertumbuhan yang bersifat progresif

Berikut disajikan perkembangan *Return On Equity* beberapa perusahaan *property dan real estate* (2008-2012).

Tabel 3. Perkembangan *Return On Equity* beberapa perusahaan *property dan real estate* (2008-2012)

Nama perusahaan	<i>Return On Equity</i> (%)					Rata-rara
	2008	2009	2010	2011	2012	
PT. Adhi Karya Tbk.	20,97	45,37	37,26	32,96	35,85	34,48
PT. Alam Sutra Realty Tbk.	4,53	6,11	14,95	24,08	28,41	15,62
PT. Total Bangun Persada Tbk.	11,8	21,17	22,68	25,56	27,75	21,80
PT. Wijaya Karya Tbk.	18,52	22,71	26,27	28,37	19,3	23,03
PT. Summarecon Agung Tbk.	10,89	14,15	16,07	21,43	20,29	16,57

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 3 di atas dapat dilihat perkembangan ROE beberapa perusahaan *Property dan Real Estate* setiap tahunnya berfluktuasi. Tidak semua perusahaan *Property dan Real Estate* mengalami peningkatan ROE setiap tahunnya. ROE terbesar terdapat pada PT Adhi Karya Tbk. Pada tahun 2009 yaitu sebesar 45,37%, hal ini mengindikasikan bahwa PT Adhi Karya Tbk. mampu menghasilkan laba yang tinggi dari setiap investasi dari pemegang saham Sedangkan ROA terkecil terdapat pada PT. Alam Sutra Realty Tbk. Pada tahun 2008 sebesar 4,53%.

Jika dikaitkan dengan perkembangan harga saham pada tabel 1 terlihat ada keterkaitan antara ROE dengan harga saham, dimana terlihat peningkatan atau penurunan ROE berdampak pada peningkatan atau penurunan harga saham.

Namun pada beberapa perusahaan saat terjadi peningkatan harga saham tidak diikuti dengan peningkatan ROE seperti yang terlihat pada PT Wijaya karya Tbk pada tahun 2012 saat ROE PT Wijaya karya Tbk menurun tidak diikuti oleh penurunan harga saham perusahaan tersebut.

Faktor selanjutnya yang mempengaruhi harga saham adalah *Debt Equity Ratio* yang mewakili rasio dari struktur modal. Kebijakan mengenai struktur modal melibatkan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian (*return*). Penambahan hutang akan memperbesar risiko perusahaan, tapi akan memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*). Risiko yang makin tinggi akibat besarnya hutang cenderung akan menurunkan harga saham, tapi meningkatnya *expected return* diharapkan akan meningkatkan harga saham pula. Dari sini muncul konsep struktur modal optimal, yaitu struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham. Weston dan Brigham (1997:150), struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga memaksimalkan harga saham.

DER merupakan salah satu rasio keuangan yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utang dengan modal yang dimiliki (Husnan, 2006: 70). DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan sangat bergantung pada pihak luar dalam mendanai kegiatan sehingga beban perusahaan juga akan meningkat.

Dengan demikian, peneliti tertarik untuk melihat bagaimana pengaruh struktur modal yang diwakili dengan rasio *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham.

Berikut ini data perkembangan DER beberapa perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.

Tabel 4. Perkembangan *debt equity ratio* (DER) Beberapa Perusahaan *Property* dan *Real Estate* (2008-2012)

Nama perusahaan	<i>Debt Equity Ratio</i> (x)					Rata-rata
	2008	2009	2010	2011	2012	
PT. Adhi Karya Tbk.	7,75	6,69	4,71	5,17	5,67	5,99
PT. Alam Sutra Realty Tbk.	0,74	0,84	1,07	1,16	1,31	1,02
PT. Total Bangun Persada Tbk.	2	1,62	1,77	1,82	2,09	1,86
PT. Wijaya Karya Tbk.	3,11	2,65	2,43	2,75	3,22	2,83
PT. Summarecon Agung Tbk.	1,31	1,59	1,86	2,27	2,47	1,90

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan Tabel 4 dapat dilihat perkembangan *Debt Equity Ratio* (DER) beberapa perusahaan *Property dan Real Estate* dari tahun 2008-2012, dimana DER mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Tingkat DER tertinggi terdapat pada PT Adhi Karya Tbk. Pada tahun 2008 yaitu sebesar 7,75 kali. Artinya perusahaan pada tahun tersebut cenderung lebih banyak menggunakan hutang sebagai sumber dana perusahaan dan penggunaan hutang lebih besar 7,75 kali dari pada penggunaan modal sendiri. Tingkat DER terendah terdapat pada PT Alam Sutra Realty Tbk. yaitu sebesar 0,74 kali. Hal ini menandakan bahwa perusahaan ini cenderung lebih banyak menggunakan modal sendiri sebagai sumber dana perusahaan.

Jika dikaitkan dengan perkembangan harga saham pada tabel 1 terlihat ada keterkaitan antara DER dengan harga saham, dimana terlihat peningkatan atau penurunan DER berdampak pada peningkatan atau penurunan harga saham.

Namun berbeda pada beberapa perusahaan yang terdapat pada Tabel 4, peningkatan DER membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Fenomena ini terlihat pada salah satu perusahaan yaitu PT Summarecon Agung Tbk. pada tahun 2008 sampai 2012, peningkatan DER pada tahun tersebut juga diikuti oleh peningkatan harga saham pada tahun yang sama. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa DER mempengaruhi harga saham.

Berdasarkan fenomena di atas mengenai pentingnya penilaian harga saham pada industri sektor *property dan real estate*, maka penulis termotivasi untuk menguji *earning per share*, *return on equity*, dan *debt equity ratio* terhadap harga saham.

Maka penulis tertarik ingin meneliti mengenai **“Pengaruh (EPS), *return on equity* (ROE), dan *debt equity ratio* (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan sektor *Property dan Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan pada latar belakang masalah, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan sebagai berikut :

1. Tidak semua investor memahami bagaimana keputusan tentang investasi yang mengandung unsur ketidak pastian.
2. Kecendrungan fluktuasi laba per lembar saham akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut.
3. Investor tidak dapat memastikan apa yang akan terjadi pada harga saham di masa yang akan datang.

4. Kecendrungan peningkatan laba akan mempengaruhi peningkatan harga saham.
5. Adanya perbedaan hasil penelitian tentang *earning per share* , *return on equity* dan *debt to equity ratio* terhadap harga saham.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, maka agar penelitian ini lebih fokus dan terarah maka penulis membatasi penelitian ini pada pengaruh (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt Equity Ratio* (DER), terhadap harga saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI tahun 2008-2012.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka permasalahan yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
2. Apakah *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *Properti* dan *Real Estate* di bursa efek ndonesa (BEI)?
3. Apakah *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *Properti* dan *Real Estate* di bursa efek ndonesa (BEI)?

E. Tujuan Penelitian

Sehubungan dengan permasalahan yang telah disebutkan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh :

1. *Earning per share* (EPS) terhadap harga saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.

2. *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham Pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.
3. *Debt equity ratio* (DER) terhadap harga saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada :

1. Bagi penulis, untuk menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap harga saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.
2. Bagi pengembangan ilmu, pengembangan ilmu pengetahuan dan sebagai bahan referensi khususnya konsentrasi manajemen keuangan, untuk mengkaji topik-topik yang berkaitan dengan masalah dalam penelitian ini.
3. Bagi investor, hasil dari penelitian ini dapat dimanfaatkan sebagai salah satu alat analisis untuk memilih objek investasi yang tepat.
4. Bagi perusahaan, dapat meningkatkan harga saham perusahaan dengan meningkatkan profitabilitas dan menentukan struktur modal yang baik bagi perusahaan.
5. Bagi peneliti selanjutnya, dapat dijadikan bahan referensi yang akan mengadakan kajian lebih luas dalam bahasan ini.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. *Signaling Theory* (Teori Sinyal)

Menurut Jogianto (2000), *Signaling Theory* (Teori Sinyal) menyatakan bahwa terdapat kandungan informasi pada pengungkapan suatu informasi yang dapat menjadi sinyal bagi investor dan pihak potensi lainnya dalam mengambil keputusan ekonomi. Suatu pengungkapan dikatakan mengandung informasi apabila dapat memicu reaksi pasar, yaitu dapat berupa kenaikan harga saham, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal positif. Namun apabila pengungkapan tersebut memberikan dampak negatif, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal negatif. Berdasarkan teori ini maka suatu pengungkapan laporan tahunan perusahaan merupakan informasi yang penting dan dapat mempengaruhi investor dalam proses pengambilan keputusan.

Kualitas pelaporan keuangan yang mencerminkan nilai perusahaan merupakan sinyal positif yang dapat mempengaruhi opini investor dan kreditor atau pihak-pihak lain yang berkepentingan. Laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor untuk membuat keputusan investasi, kredit, dan keputusan sejenis. Dalam *Signaling Theory*, pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa depan, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Peningkatan hutang diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dimasa yang akan

datang atau adanya resiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham, 1999).

Signaling Theory (Teori Sinyal) dapat membantu pihak perusahaan (*agent*), pemilik (*Principal*), dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas pelaporan keuangan. Untuk memastikan pihak-pihak yang berkepentingan meyakini keandalan informasi keuangan yang disampaikan pihak perusahaan, perlu mendapatkan opini dari pihak lain yang bebas memberikan pendapat tentang laporan keuangan.

Menurut Jogiyanto (2000), informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Ratio-ratio dari laporan keuangan seperti *Earning Per Share*, *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio*, maupun rasio-rasio lain akan sangat bermanfaat bagi investor maupun calon investor sebagai salah satu dasar analisis dalam berinvestasi. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan melaporkan secara suka rela ke pasar modal agar investor mau menginvestasikan dananya, kemudian manajer akan memberikan sinyal dengan menyajikan laporan keuangan dengan baik agar nilai saham meningkat.

2. The Trade Off Model

Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono, 2003). Esensi *trade off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan

pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax* dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu. Kesimpulannya adalah penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya sampai pada titik tertentu. Setelah titik tersebut penggunaan hutang, justru menurunkan nilai perusahaan (Hartono, 2003). Walaupun model *trade-off theory* tidak dapat menentukan secara tepat struktur modal yang optimal, namun model tersebut memberikan kontribusi penting, yaitu (Hartono, 2003) ;

1. Perusahaan yang memiliki aktiva yang tinggi, sebaiknya menggunakan sedikit hutang.
2. Perusahaan yang membayar pajak tinggi, sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan perusahaan yang membayar pajak rendah.

3. Saham

a. Pengertian saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan seseorang atau badan atas aset-aset perusahaan yang diterbitkan. Surat bukti kepemilikan tersebut berupa kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas. Apabila seorang investor memiliki saham beredar

suatu perusahaan sebesar 10% dapat dikatakan bahwa investor tersebut berhak atas kepemilikan perusahaan tersebut sebesar 10%.

Menurut Sartono (2001) saham adalah bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perusahaan. Saham juga didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Darmadji, 2001). Sedangkan Tandililin (2001) melihat saham sebagai suatu bukti kepemilikan aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham.

Kepemilikan atas saham suatu perusahaan diharapkan dapat memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Oleh karena itu, investor harus cermat dalam menentukan saham perusahaan mana ia akan berinvestasi. Adapun jenis-jenis saham (Darmadji,2001:6), sebagai berikut:

1) Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, saham dapat dibedakan menjadi :

- a. Saham biasa (*common stock*), yaitu saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi (tidak memiliki hak-hak istimewa). Karakteristik lain adalah dividen dibayarkan selama perusahaan memperoleh laba. Pemegang saham biasa memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim yang dilakukan oleh pihak lain sebatas saham yang dimilikinya dan mempunyai hak untuk dapat mengalihkan kepemilikan sahamnya kepada orang lain.

- b. Saham preferen (*preferred stock*), lebih senior dibanding dengan saham biasa. Jika dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen lebih aman karena memiliki hak klaim terhadap kekayaan perusahaan dan pembagian dividen terlebih dahulu. Saham preferen sulit untuk diperjual belikan seperti saham biasa karena jumlahnya sedikit.
- 2) Saham dilihat dari cara peralihannya terbagi dalam :
- a. Saham atas unjuk (*bearer stock*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya.
 - b. Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang tertulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, sehingga cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
- 3) Saham ditinjau dari kinerja perdagangan :
- a. *Blue-chip stock*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
 - b. *Income stock*, yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen tahun sebelumnya.
 - c. *Growth stock (well known)*, yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
 - d. *Speculative stock*, yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi

mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.

- e. *Counter cyclical stocks*, yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

Analisa terhadap nilai saham merupakan langkah awal yang perlu dilakukan oleh investor. Banyak sekali faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Untuk itu, salah satu alat analisis yang dapat digunakan untuk mengetahui keterkaitan berbagai faktor terhadap harga saham adalah analisis fundamental. Dengan menggunakan analisis fundamental, dapat diperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan menggunakan data-data historis yang ada. Laporan keuangan menjadi sumber informasi yang dapat digunakan karena laporan keuangan memuat banyak informasi, seperti laba perusahaan yang digunakan sebagai informasi utama bilamana hendak melakukan analisis yang akurat terhadap harga saham. Perubahan *earning* yang terjadi akan mengakibatkan perubahan harga saham. Hal ini sesuai dengan yang dikemukakan oleh Tandelilin (2001), bahwasannya ada hubungan antara perubahan *earning* dengan perubahan harga saham.

Nilai suatu perusahaan bisa dilihat dari harga saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal. Fluktuasi harga saham biasanya mengikuti kekuatan permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) terhadap saham suatu perusahaan. Fluktuasi yang terjadi mencerminkan seberapa besar minat investor terhadap saham suatu perusahaan. Dengan demikian, harga saham

dapat berubah secara terus menerus seiring dengan besar kecilnya minat investor terhadap saham tersebut.

b. Analisis Saham

Perkiraan harga saham perusahaan dimasa yang akan datang dalam penentuan keputusan investasi terdapat 2 (dua) macam analisis yaitu (Eduardos, 2001):

1. Analisis Teknikal

Analisis teknikal adalah menganalisis harga saham berdasarkan informasi yang mencerminkan kondisi perdagangan, keadaan pasar, permintaan dan penawaran harga dipasar saham, fluktuasi kurs, volume transaksi pada masa yang lalu. Harga saham ditentukan oleh kekuatan pasar (permintaan dan penawaran). Informasi yang digunakan adalah kondisi perdagangan saham, fluktuasi kurs, volume transaksi perdagangan yang terjadi di pasar modal.

2. Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah yang mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai-nilai faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan mengharapkan hubungan-hubungan variabel tersebut sehingga memperoleh taksiran harga saham.

c. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

Menurut Weston (2001:26), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah :

1) Laba per lembar saham (*Earning Per Share / EPS*)

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

2) Tingkat Bunga

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara :

- a. Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham. Hal sebaliknya juga akan terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.
- b. Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang juga akan mempengaruhi laba perusahaan.

3) Jumlah kas dividen yang diberikan

Kebijakan pembagian dividen dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk

meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas dividen yang besar adalah yang diinginkan oleh investor yang dapat menyebabkan naiknya harga saham.

4) Jumlah laba yang didapat perusahaan

Pada umumnya investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

5) Tingkat resiko dan pengembalian

Apabila tingkat resiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Biasanya semakin tinggi resiko maka semakin tinggi tingkat pengembalian saham yang diterima.

Fahmi (2012:87) mengemukakan bahwa, ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham itu mengalami fluktuasi, yaitu:

1. Kondisi mikro dan makro ekonomi
2. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang, kantor cabang pembantu baik yang dibuka di domestik maupun luar negeri.
3. Pergantian direksi secara tiba-tiba
4. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan.

5. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.
6. Resiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
7. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

Menurut Arifin (2001 : 116-125) faktor – faktor yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut :

a. Kondisi fundamental emiten

Faktor fundamental merupakan faktor yang erat kaitannya dengan kondisi perusahaan yaitu kondisi manajemen organisasi sumber daya manusia, kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan.

b. Hukum permintaan dan penawaran

Setelah faktor fundamental faktor permintaan dan penawaran menjadi faktor kedua yang mempengaruhi harga saham. Dengan asumsi bahwa begitu investor mengetahui kondisi fundamental perusahaan mereka akan melakukan transaksi jual beli. Transaksi transaksi inilah yang akan mempengaruhi fluktuasi harga saham.

c. Tingkat suku bunga

Dengan adanya perubahan suku bunga, tingkat pengembalian hasil berbagai sarana investasi akan mengalami perubahan. Bunga yang tinggi akan berdampak pada alokasi dana investasi pada investor. Investor

produk bank seperti deposito atau tabungan jelas lebih kecil risikonya jika dibandingkan dengan investasi dalam bentuk saham, karena investor akan menjual saham dan dananya akan ditempatkan dibank. Penjualan saham secara serentak akan berdampak pada penurunan harga saham secara signifikan.

d. Valuta asing

Mata uang amerika (Dolar) merupakan mata uang terkuat diantara mata uang yang lain. Apabila dolar naik maka investor asing akan menjual sahamnya dan ditempatkan dibank dalam bentuk dolar sehingga menyebabkan harga saham akan naik.

e. Dana asing di bursa

Mengamati jumlah dana investasi asing merupakan hal yang penting, karena demikian besarnya dana yang ditanamkan, hal ini menandakan bahwa kondisi investasi di Indonesia telah kondusif yang berarti pertumbuhan ekonomi tidak lagi negatif, yang tentu saja akan merangsang kemampuan emiten untuk mencetak laba. Sebaliknya jika investasi asing berkurang, ada pertimbangan bahwa mereka sedang ragu atas negeri ini, baik atas keadaan sosial politik maupun keamanannya. Jadi besar kecilnya investasi dana asing di bursa akan berpengaruh pada kenaikan atau penurunan harga saham.

f. Indeks harga saham

Kenaikan indeks harga saham gabungan sepanjang waktu tertentu, tentunya mendatangkan kondisi investasi dan perekonomian negara

dalam keadaan baik. Sebaliknya jika turun berarti iklim investasi sedang buruk. Kondisi demikian akan mempengaruhi naik atau turunnya harga saham di pasar bursa.

g. News and rumors

Berita yang beredar di masyarakat yang menyangkut beberapa hal baik itu masalah ekonomi, sosial, politik keamanan, hingga berita seputar reshuffle kabinet. Dengan adanya berita tersebut, para investor bisa memprediksi seberapa kondusif keamanan negeri ini sehingga kegiatan investasi dapat di laksanakan. Ini akan berdampak pada pergerakan harga saham di bursa.

Menurut Weston dan Brigham (1993), faktor-faktor yang mempengaruhi garga saham adalah:

- a. Proyeksi laba per lembar saham saat diperoleh laba.
- b. Tingkat resiko dari proyeksi laba.
- c. Proporsi utang perusahaan terhadap ekuitas.
- d. Kebijakan pembagian deviden.
- e. Kendala eksternal seperti kegiatan perekonomian, pajak dan keadaan bursa saham.

Menurut Brigham (1999: 86) penggunaan hutang pada tingkat tertentu akan dapat mengurangi biaya modal perusahaan karena biaya atas hutang merupakan pengurangan atas pajak perusahaan dan meningkatkan harga saham.

Berdasarkan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut maka dapat disimpulkan bahwa harga saham dipengaruhi oleh beberapa hal yaitu:

- a. Laba per lembar saham
- b. Tingkat Bunga
- c. Jumlah kas deviden yang diberikan
- d. Jumlah laba yang didapat perusahaan
- e. Tingkat resiko dan pengembalian
- f. Faktor fundamental
- g. Indeks harga saham
- h. *News and rumors*
- i. Faktor internal
- j. Faktoreksternal
- k. Proporsi utang terhadap ekuitas

2. *Earning Per Share (EPS)*

a. Pengertian *Earning Per Share*

Earning Per Share (EPS) menurut Tandelilin (2001), variabel EPS merupakan salah satu komponen utama dalam analisis fundamental. Hal ini disebabkan karena EPS dapat digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik suatu saham dan adanya hubungan antara perubahan *earning* dengan perubahan harga saham.

Komponen utama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba per lembar saham atau *Earning Per Share (EPS)*. *Earning Per Share (EPS)* menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan dari setiap lembar

saham biasa dan merupakan perbandingan antara pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan jumlah saham yang beredar (Hanafi dan Halim, 2000).

Menurut Indriyo Gitosudarmo dan Basri (2002 :7) memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat diukur dari pendapatan per lembar saham sehingga dalam hal ini EPS akan mempengaruhi kepercayaan investor pada perusahaan, selain itu menurut Brigham dan Houston (2006: 33) terdapat korelasi yang tinggi antara *Earning Per Share*, arus kas dan harga saham.

Earning Per Share (EPS) dapat digunakan untuk beberapa macam analisis. EPS dapat digunakan untuk menganalisis profitabilitas suatu saham oleh para analis surat berharga. Profitabilitas merupakan hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan. Selain itu, EPS mudah dihubungkan dengan harga pasar suatu saham dan menghasilkan *Price Earning Ratio* (PER).

Informasi EPS merupakan informasi mendasar dan berguna bagi para investor karena EPS dapat menggambarkan bagaimana prospek *earning* perusahaan di masa yang akan datang. Dengan kata lain, EPS menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan. Disamping itu, EPS memiliki beberapa kelemahan, yaitu:

- 1) EPS tidak memperhitungkan aset perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan EPS tersebut.

- 2) Jumlah lembar saham dipakai sebagai pembagi laba operasional. Jumlah lembar saham bukanlah merupakan ukuran penggunaan modal yang representatif.
- 3) EPS dinilai tidak konsisten untuk pengukuran profitabilitas karena memakai laba perusahaan pada *numerator* (pembilang) tetapi memakai jumlah saham pada *denominator* (penyebut). Dimana, perusahaan bisa mengalami laba yang menurun tetapi kalau perusahaan tersebut mengurangi jumlah saham yang beredar, EPS yang dihasilkan bisa tetap tinggi.

b. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham

Earning per Share (EPS) merupakan Laba per lembar saham yang sering kali digunakan oleh para investor dan pemegang saham dalam mengevaluasi tingkat profitabilitas perusahaan sehingga menjadi informasi yang paling mendasar dan penting untuk menggambarkan prospek keuntungan perusahaan dimasa yang akan datang. Disisi lain calon pemegang saham dapat menjadikan *earning per share* sebagai indikator akan keberhasilan suatu perusahaan. Terdapat 2 jenis dalam perhitungan *Earning Per Share* sebagai berikut: EPS Historis dan EPS Proyektif. Adapun untuk menghitung *Earning Per Share* menurut Eduardus Tandilil (2001: 242). Nilai dari *earning per share* (EPS) adalah indikator bagi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Jadi semakin besar *Earning Per Share* (EPS) maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari setiap

lembar saham juga akan semakin besar, keuntungan yang besar menarik minat investor untuk memiliki saham tersebut.

Earning pershare menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba tiap lembar sahamnya. Pada umumnya manajemen, pemegang saham dan calon pemegang saham sangat tertarik dengan EPS. Karena menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh setiap pemegang saham biasa. EPS dianggap sebagai alat ukur kinerja keuangan suatu perusahaan yang penting bagi manajemen dan investor. Dimana EPS yang besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Peningkatan EPS menandakan perusahaan berhasil meningkatkan taraf kemakmuran investor untuk menambah jumlah modal yang ditanam pada perusahaan. Apabila perusahaan mampu meningkatkan laba untuk tiap lembar sahamnya, maka investor menganggap bahwa perusahaan dapat memberikan deviden perlembar saham yang besar. Hal ini menambah tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan. Kepercayaan investor kepada emiten selalu dibarengi dengan permintaan akan saham emiten. Apabila permintaan saham naik maka harga saham pun meningkat. maka *return* saham akan meningkat. Sebaliknya apabila perusahaan tidak dapat meningkatkan laba untuk tiap perlembar saham, maka investor menilai perusahaan tidak dapat memberikan keuntungan. Hal ini berakibat investor tidak tertarik dengan saham emiten dan permintaan saham akan turun. Jika permintaan saham turun maka harga saham menjadi turun.

Hal tersebut sesuai dengan *Signaling Theory* (Teori Sinyal), dengan sinyal yang diberikan perusahaan maka investor dapat mengetahui bagaimana kondisi keuangan perusahaan, apabila kondisi keuangan yang tercermin dalam rasio *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan peningkatan maka minat investor untuk menanamkan modalnya akan semakin besar sehingga menyebabkan harga saham naik.

3. *Return On Equity* (ROE)

a. Pengertian *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan. *Return On Equity* (ROE) bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modalnya sendiri. Menurut Sartono (2001), *Return On Equity* (ROE) sering disebut juga dengan *rate of return on Net Worth* yang merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan ekuitas yang dimiliki. Semakin besar presentase *Return On Equity* (ROE) yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar dan efektif kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006).

Menurut Hanafi (2004) rasio profitabilitas rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. *Return On Equity* adalah salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasar modal tertentu. Besarnya rasio ini menunjukkan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang

saham. Sedangkan Brigham dan Weston (1998) menyatakan bahwa *Return On Equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi oleh pemegang saham biasa.

b. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) dengan Harga Saham

Return On Equity (ROE) merupakan ukuran kemampuan perusahaan (emiten) dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri, sehingga ROE ini sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Rasio ini diperoleh dengan membagi laba setelah pajak dengan rata-rata modal sendiri. (Susilowati dan Turyanto, 2011) Prihantini (2009) menyatakan bahwa tingkat ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk melihat sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan, mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diinsyaratkan investor. Untuk itu digunakan metode ROE yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham (Eduardos, 2001: 204).

Jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi, maka permintaan akan saham akan meningkat dan selanjutnya akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Ketika harga saham semakin meningkat maka *return* saham juga akan meningkat. Sesuai dengan teori *pecking order*, maka tingkat ROE yang tinggi akan berdampak pada rendahnya tingkat penggunaan dana eksternal. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mempunyai dana internal yang besar.

Penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2007) juga mendukung pernyataan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham

4. *Debt Equity Ratio* (DER)

a. Pengertian *Debt Equity Ratio* (DER)

Hutang merupakan kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan untuk menyerahkan kas, barang atau jasa dalam jumlah yang relatif pasti pada masa mendatang dengan periode yang relatif pasti, sebagai ganti atas manfaat atau jasa yang diterima oleh perusahaan pada masa yang lalu (Hanafi dan Halim, 2000). Kewajiban yang harus dipenuhi dalam jangka waktu kurang dari satu tahun dimasukkan dalam hutang lancar. Sedangkan, kewajiban yang harus dipenuhi dalam jangka waktu lebih dari satu tahun dimasukkan dalam hutang jangka panjang.

Hutang mempunyai dua keuntungan. Pertama, bunga yang dibayarkan dapat dipotong untuk tujuan pajak, sehingga menurunkan biaya efektif dari hutang. Kedua, pemegang utama (*debtholder*) mendapat pengembalian yang tetap, sehingga pemegang saham (*stockholder*) tidak perlu mengambil bagian laba mereka ketika perusahaan dalam kondisi prima. Namun, hutang juga mempunyai beberapa kelemahan. Pertama, semakin tinggi rasio hutang (*debt ratio*) semakin tinggi pula risiko perusahaan, sehingga suku bunganya mungkin akan lebih tinggi. Kedua, apabila sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan laba operasi tidak mencukupi untuk menutup beban bunga, maka pemegang sahamnya harus menutup kekurangan itu, dan perusahaan akan bangkrut jika mereka tidak sanggup (Brigham dan Houston, 2001).

Hutang merupakan bagian dari struktur modal perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan apakah ada pengaruh perubahan struktur modal perusahaan terhadap nilai perusahaan, kalau keputusan investasi dan kebijakan dividen dipegang konstan. Dengan kata lain, seandainya perusahaan mengganti sebagian modal sendiri dengan hutang (atau sebaliknya) apakah harga saham akan berubah, apabila perusahaan tidak merubah keputusan-keputusan keuangan lainnya (Husnan, 1996).

Menurut Horne dan Wachowicz (2007), struktur modal adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang diwakili oleh hutang, saham preferen, dan ekuitas saham. Artinya, struktur modal menunjukkan berapa besar pendanaan perusahaan, baik dengan menggunakan hutang, saham preferen, maupun ekuitas saham.

Salah satu alat analisis yang digunakan dalam struktur modal perusahaan adalah *debt equity ratio* (DER) yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan menggunakan modal sendiri untuk membayar hutang. DER dapat diukur dengan membandingkan antara *longterm debt* dengan *total equity*. Semakin besar rasio DER menunjukkan semakin tinggi ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga semakin besar pula kewajibannya dan sebaliknya, semakin rendah rasio DER menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang besar untuk dapat memenuhi kewajibannya. Tingginya nilai DER akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena ada sebagian investor yang lebih tertarik dengan perusahaan

yang tidak memiliki risiko tinggi dengan besarnya beban hutang yang dimiliki perusahaan dan sebagian lagi lebih menyukai investasi saham yang memiliki tingkat risiko tinggi dan *return* yang tinggi pula.

Menurut Brigham dan Houston (2001), pembiayaan dengan hutang umumnya akan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan untuk suatu investasi, tetapi hutang juga akan meningkatkan tingkat risiko investasi bagi pemilik perusahaan, yaitu para pemegang saham biasa. Semakin tinggi tingkat DER maka semakin tinggi pula risiko pasar dan sebaliknya semakin rendah tingkat DER akan mengakibatkan risiko sahamnya rendah. Untuk itu, pihak manajemen harus melakukan suatu kebijakan penggunaan hutang agar mampu menyeimbangkan antara tingkat pengembalian (*return*) dengan risiko yang akan diperoleh.

Salah satu tujuan investor untuk berinvestasi dalam bentuk saham adalah dividen, dimana besarnya proporsi hutang yang digunakan oleh perusahaan dalam struktur modalnya akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. Perusahaan cenderung untuk membayar bunga dan hutang daripada membayar dividen. Oleh karena itu, besar kecilnya rasio DER berpengaruh terhadap minat investor untuk berinvestasi. Sehingga mempengaruhi pergerakan harga saham karena secara sederhana saham yang banyak diminati oleh para investor maka harga sahamnya cenderung naik.

b. pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

Debt To Equity Ratio (DER) merupakan analisis solvabilitas yang menggambarkan berapa besar hutang atau kewajiban jangka pendek atau jangka panjang dibandingkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan. *Debt To Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur seberapa besar modal sendiri dalam menjamin hutangnya. Apabila *Debt To Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi maka ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena apabila perusahaan memperoleh laba perusahaan akan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar hutangnya dibandingkan membayar dividen (Dharmastuti, 2004). Sebaliknya, apabila tingkat *Debt To Equity Ratio* (DER) rendah maka membawa dampak meningkatnya harga saham di bursa.

Hal tersebut sesuai dengan *Signaling Theory* (Teori Sinyal), dengan sinyal yang diberikan oleh perusahaan yang berupa informasi maka investor dapat mengetahui seberapa besar hutang yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan memiliki resiko yang besar, bahkan perusahaan bisa mengalami kebangkrutan sehingga investor tidak menginginkan untuk menanamkan modalnya dan menyebabkan harga saham menurun. *Debt To Equity Ratio* (DER) diperkirakan berpengaruh negatif terhadap harga saham.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian yang terkait dengan harga saham telah dilakukan sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Anastasia et al (2003). Mereka

membahas mengenai analisis faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham properti di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah 13 perusahaan pada Industri Properti di BEJ selama tahun 1996–2001. Metode pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling method*. Variabel penelitian mencakup variabel dependen dan variabel independen. Variabel independen antara lain: *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Book Value (BV)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, dan risiko sistematis (*beta*). Sedangkan variabel dependennya adalah harga saham. Hasilnya, ditemukan adanya pengaruh signifikan faktor fundamental BV terhadap harga saham secara parsial, sedangkan faktor fundamental lainnya tidak berpengaruh signifikan.

Wulan (2005) melakukan penelitian berkaitan dengan pengaruh variabel-variabel fundamental dan teknikal terhadap harga saham pada Industri Tekstil yang *go public* di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Ada beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian tersebut. Variabel dependennya adalah harga saham. Sedangkan variabel independennya adalah *Return On Investment (ROI)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Current Ratio (CR)*, tingkat inflasi, tingkat suku bunga deposito, jumlah uang beredar, kurs rupiah terhadap dollar Amerika, volume penjualan saham, dan harga saham masa lalu. Dari model analisis regresi, diperoleh hasil bahwa ada dua variabel yang berpengaruh nyata secara parsial terhadap harga saham. Variabel-variabel tersebut adalah jumlah uang beredar dan harga saham masa lalu. Dimana, jumlah uang beredar

memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham dan harga saham masa lalu berpengaruh positif terhadap harga saham.

Nurfadhilah (2006) melakukan penelitian tentang pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Earning Per Share* (EPS), dan Kurs Dollar terhadap harga saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Penelitian dilakukan selama periode 2002-2004 dengan sampel sebanyak 40 perusahaan. Diperoleh hasil bahwa secara terpisah, DPR dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Sedangkan kurs dollar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Secara serentak, variabel independen (DPR, EPS, dan kurs dollar) berpengaruh signifikan terhadap harga saham, yakni sebesar 89,6%.

Subiyantoro dan Andreani (2003) telah melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham dengan mengambil studi kasus pada Perusahaan Jasa Perhotelan yang terdaftar di Pasar Modal Indonesia. Penelitian tersebut didasarkan atas pendekatan terhadap pertumbuhan tetap dari *Dividend Discount Model*. Dalam analisis regresi yang dilakukan, variabelvariabel independennya terdiri dari: *Return On Total Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), *stock return*, *market risk*, *return on the market index*, *book value equity per share*, dan *Return On Equity* (ROE). Setelah dilakukan analisis regresi, diperoleh hasil bahwasannya diantara faktor-faktor tersebut, yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham adalah *book value equity per share* dan ROE. Sedangkan variabel independen lainnya tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Pada tabel di bawah ini disajikan ringkasan penelitian terdahulu yang terkait dengan harga saham :

Tabel 5. Penelitian-penelitian yang terkait dengan harga saham

No	Nama peneliti, metode	Independent Variabel	Dependent Variabel	Hasil Penelitian
1	Anastasia, widiastuti dan wijawati (2003)	Return on asset, return on equity, book value (bv), debt equity ratio, resiko sistematis (beta)	Harga saham	Book value* terhadap harga saham, sedangkan return on asset, return on equity, debt equity ratio, dan resiko sistematis (beta) tidak berpengaruh terhadap harga saham
2	Wulan (2005) regresi	Return on investment, dividend payout ratio, current ratio, tingkat inflasi, tingkat suku bunga deposito, jumlah uang beredar, kurs rupiah terhadap dollar amerika..	Harga saham	Jumlah uang beredar berpengaruh negatif terhadap harga saham, dan harga saham masa lalu berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan variabel lain tidak berpengaruh terhadap harga saham
3	Nurfadhilah (2006)	Dividend payout ratio, earning per share, dan kurs dollar	Harga saham	Variabel dividend payout ratio dan earning per share* terhadap harga saham, sedangkan variabel kurs dollar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham
4	Subiantoro dan andreani (2003) regresi	Return on asset, debt equity ratio, stock return, market risk, return on equity, return on the market index, book value equity per share	Harga saham	Variabel book value equity per share dan return on asset* terhadap harga saham, sedangkan variabel lain tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham

5	Denies dan prabandru (2012)	Return on invetsment, earning per share, dividen per share	on	Harga saham	Return on investmen dan earning per share berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan dividen per share tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham
6	Stella (2009)	PER, ROA, PBV	DER, dan	Harga saham	Debt equiti ratio dan return on asset berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan variabel lainnya tidak.

*: berpengaruh signifikan

Sumber: Berbagai Jurnal

C. Kerangka Konseptual

Harga saham adalah suatu saham yang mempunyai ciri untuk memperjual belikan di bursa efek yang diukur dengan nilai mata uang (harga) dimana harga saham tersebut akan ditentukan antara kekuatan *demand* dan *supply*. Analisa terhadap nilai saham merupakan langkah awal yang perlu dilakukan oleh investor. Banyak sekali faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Dengan menggunakan analisis fundamental, dapat diperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan menggunakan data-data historis yang ada. Perubahan *earning* yang terjadi akan mengakibatkan perubahan harga saham

Nilai suatu perusahaan bisa dilihat dari harga saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal. Fluktuasi harga saham biasanya mengikuti kekuatan permintaan (*demand*) dan penawaran (*supply*) terhadap saham suatu perusahaan. Fluktuasi yang terjadi mencerminkan seberapa besar minat investor terhadap saham suatu perusahaan. Dengan demikian, harga saham

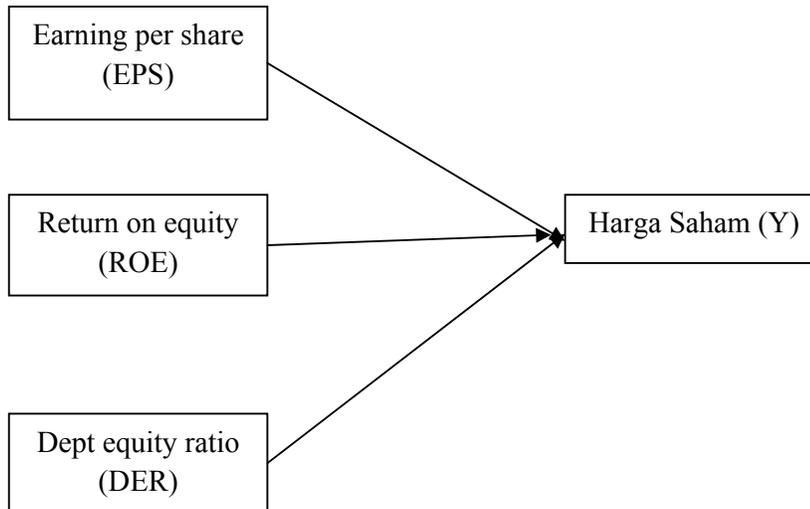
dapat berubah secara terus menerus seiring dengan besar kecilnya minat investor terhadap saham tersebut.

Earning Per Share (EPS) merupakan salah satu komponen utama dalam analisis fundamental. Hal ini disebabkan karena EPS dapat digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik suatu saham, dimana ketika EPS meningkat bahwa harga saham juga akan meningkat dan akan direspon oleh tingginya return saham.

Faktor selanjutnya yang dianggap mempengaruhi harga saham adalah *Return on Equity* (ROE) yang merupakan indikator untuk mengukur tingkat laba atau mengukur seberapa besar tingkat pengembalian atas ekuitas atau modal sendiri yang telah ditanamkan pada perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan dari ekuitas akan berdampak semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan akan berdampak pada tingginya harga saham.

Debt Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya ketergantungan pemodal perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan menjadi semakin besar. Penggunaan hutang pada tingkat tertentu akan dapat mengurangi biaya modal perusahaan karena biaya atas hutang merupakan pengurangan atas pajak perusahaan dan meningkatkan harga saham.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat digambarkan kerangka konseptual dari penelitian sebagai berikut :



Gambar 1: Kerangka konseptual

D. Hipotesis

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut :

- H₁: *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.
- H₂: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap harga saham pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di BEI.
- H₃: *Dept Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Penelitian ini melihat pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt Equity Ratio* terhadap harga saham pada perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 sampai dengan 2012. Berdasarkan pendahuluan, kajian teori dan pengolahan data serta pembahasan terkait hasil pengolahan data yang telah dikaji pada bab terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan :

1. *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
2. *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
3. *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham pada perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat dikemukakan saran sebagai berikut:

1. Perusahaan harus memperhatikan nilai perusahaan melalui variabel-variabel yang berpengaruh pada harga saham. Nilai perusahaan yang meningkat akan

menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, terutama pada nilai EPS yang memiliki pengaruh yang sangat signifikan terhadap harga saham

2. Bagi investor, harus memperhatikan faktor internal dari perusahaan yang bersangkutan. Dari hasil penelitian didapatkan bahwa investor perlu memperhatikan nilai DER, ROE, dan EPS dalam menentukan saham pilihan karena ketiga variabel ini berpengaruh terhadap harga saham. Namun investor jangan terlalu takut akan nilai DER yang tinggi khususnya pada perusahaan properti, karena hutang yang tinggi merupakan salah satu karakteristik pada perusahaan properti.
3. Bagi Peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat melakukan penelitian yang lebih lanjut berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yang lain seperti likuiditas, ROA, PER dan resiko perusahaan. Dengan menambah periode penelitian, mengganti objek penelitian tertentu dan menambah variabel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Kamaruddin. (2004). *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Ed-Revisi. Rineka Cipta. Jakarta.
- Anastasia, Njo et al. (2003). Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik Terhadap Harga Saham Properti di BEJ. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol. 5, no. 2, hal: 123-132.
- Anggara, Hendry. 2011. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (EPR), dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur Indonesia Periode Tahun 2008-2009).
- Anoraga, Pandji & Piji Pakarti. (2001). *Pengantar Pasar Modal*. Edisi revisi. Rineka Cipta. Jakarta.
- Arifin, Zainal. 2001. *teori keuangan dan pasar modal*, Yogyakarta: Ekonisia
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston. 2001. *Manajemen Keuangan 1 dan 2 Edisi 11*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene. F & Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa: Herman Wibowo dan Dodo Suharto. Ed-8. Buku I. Erlangga. Jakarta.
- Darmadji, T dan Hendri M. F. 2001. *pasar modal di indonesia: pendekatan tanya jawab. Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Denies dan Prabandru. 2012. *pengaruh return on investmen, earning per share dan dividen per share terhadap harga saham (studi perusahaan manufaktur di BEI)* jurnal ekonomi dan akuntansi.
- Devi N. L. P. A. C. D. dan Sudjiarni L. K. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Pendapatan Saham dengan DPR sebagai Variabel Moderasi di BEI. *Jurnal Manajemen*, 1(1): 1-10.
- Doddy, Ariefianto. 2012. *Ekonometrika Esensi dan Aplikasi Dengan Menggunakan Eviews*. Jakarta : Erlangga.
- Eduardus Tandelilin. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: BPFE.
- Fahmi, Irham. 2012. *pengantar pasar modal, edisi 1*, Alfabeta, Bandung.

- Farid Harianto & Siswanto Sudomo. 2001. *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT Bursa Efek Jakarta.
- Gujarati, Damodar dan Dawn C. Porter. 2012. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Erlangga
- Halim, Abdul. (2005). *Analisis Investasi*. Ed-2. Salemba Empat. Jakarta.
- Hanafi, Mamduh & Abdul Halim. (2000). *Analisis Laporan Keuangan*. Ed-1. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Haryanto & Toto Sugiharto. (2003). Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Industri Minuman di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi & Bisnis*, no. 3, jilid 8, hal: 141-154
- Horne, James C Van dan John M. Wachowicz JR. (2007). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa: Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary. Ed-12. Buku II. Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan, Suad. (1996). *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Ed-2. Bumi Aksara. Jakarta.
- Indrianto, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi*. Yogyakarta : BPFE
- Indriyo Gitosudarmo & Basri. 2002. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE
- Idris. 2010. *Aplikasi Model Analisis Data Kuantitatif dengan Program SPSS Edisi Revisi III*. FE:UNP.
- Jogianto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ketujuh Yogyakarta: BPFE.
- Karnadjaja, Agustino. 2009. *Smart Investment for Mega Profit*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Manning, Mark L. And Don Munro. 2004. *The Business Survey Researcher's SPSS Cookbook*. Draft. Australia.
- Nur Indrianto & Bambang Supono. 1999. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Nurdin, Djayani. (1999). Resiko Investasi pada Saham Properti di Bursa Efek Jakarta. *Usahawan*, no. 03 th XXVIII, hal: 16-22.
- Nurfadhilah. (2006). *Pengaruh Dividen Payout Ratio (DPR), Earning Per Share (EPS) dan Kurs Dollar Terhadap Harga Saham Perusahaan*

Manufaktur yang Terdaftar di BEJ. jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.

- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE
- Stella. 2009. *Pengaruh PER,DER,ROA dan PBV terhadap harga pasar saham.* Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 11 No. 2: Hal. 97-106.
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, edisi kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Suad Husnan,. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)* . Yogyakarta : BPFE.
- Subiyantoro, Edi & Fransisca Andreani. (2003). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia)*. Jurnal Manajemen & Kewirausahaan, vol. 5, no. 2, hal: 171 – 180.
- Sunariah.2003. *pengetahuan pasar modal*, edisi 5 UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Suroto, Anita. 2012. *Pengaruh Faktor Fundamental Internal terhadap Harga Saham (Studi pada Saham LQ45 yang listing di BEI tahun 2006-2010)*.
- Syamsuddin, Lukman .2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Tandelilin, Eduardus. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Ed-1. BPFE – UGM. Yogyakarta.
- Weston, Fred J dan Eugene F. Brigham. 1990. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 9 Jilid 1*. Erlangga; Jakarta.
- Weston, Fred J dan Eugene F. Brigham. 1994. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 9 Jilid 2*. Erlangga; Jakarta.
- Weston, Fred J dan Thomas E Copeland. 1996. *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan Jilid II*. Erlangga : Jakarta.
- Weston, Fred J dan Thomas E Copeland. 1999. *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan Jilid I*. Erlangga: Jakarta.
- Wing, Wahyu Winarno. 2009. *Analisis Ekonometrika dan statistika EVIEWS edisi kedua*. UOO SIM YKPN : Yogyakarta.

Wulan. (2005). Pengaruh Variabel-Variabel Fundamental dan Teknikal Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ekofeum Online*.

www.cdmione.com

www.e-bursa.com

www.idx.co.id

[www.Prospek Industri Properti Nasional Tahun 2012, 2011.com](http://www.ProspekIndustriPropertiNasionalTahun2012,2011.com)

Yerrika, Irma. 2009. Analisis *Pengaruh Earning Per Share (EPS), Return on Equity (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2005-2009).