

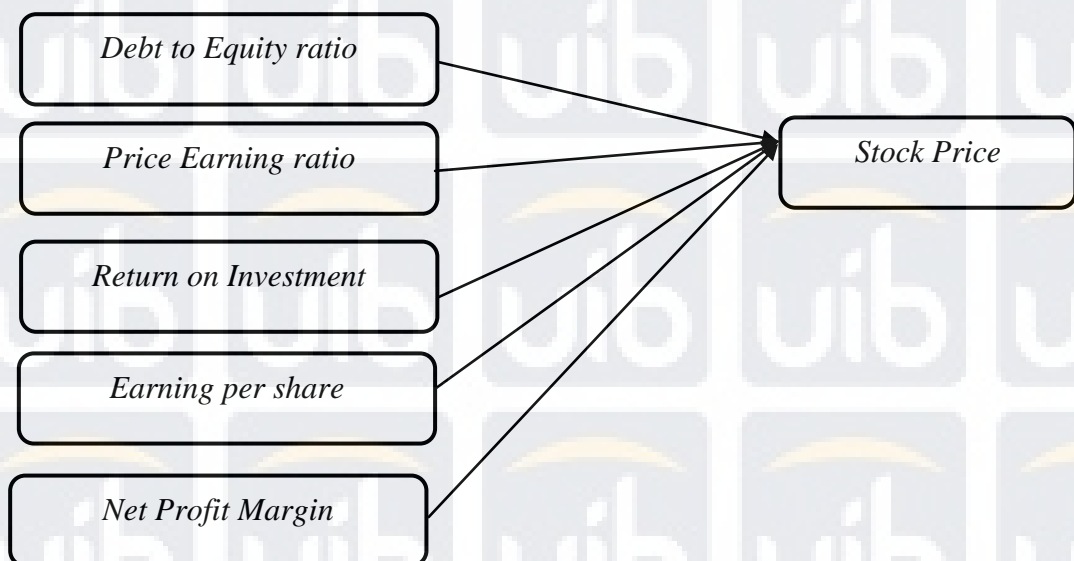
BAB II KERANGKA TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1. Model Penelitian Terdahulu

Penelitian selanjutnya oleh Suparningsih (2017), Nilai saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi. Tujuan penelitian untuk menganalisis *debt to equity ratio*, *price earning ratio*, *return on investment*, *net profit margin*, *earning per share*, nilai tukar dan tingkat suku bunga Indonesia secara simultan dan parsial dapat mempengaruhi harga saham pada industri tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia. Periode 2012-2016. Teknik mengambil sampel menggunakan *purposive sampling* yang mendefinisikan delapan perusahaan dalam sampel. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS 22.

Gambar 2.1

Effect of debt to equity ratio (DER), price earnings ratio (PER), net profit margin (NPM), return on investment (ROI), earning per share (EPS) In influence exchange rates and Indonesian interest rates (SBI) share price in textile and garment industry Indonesia stock exchange

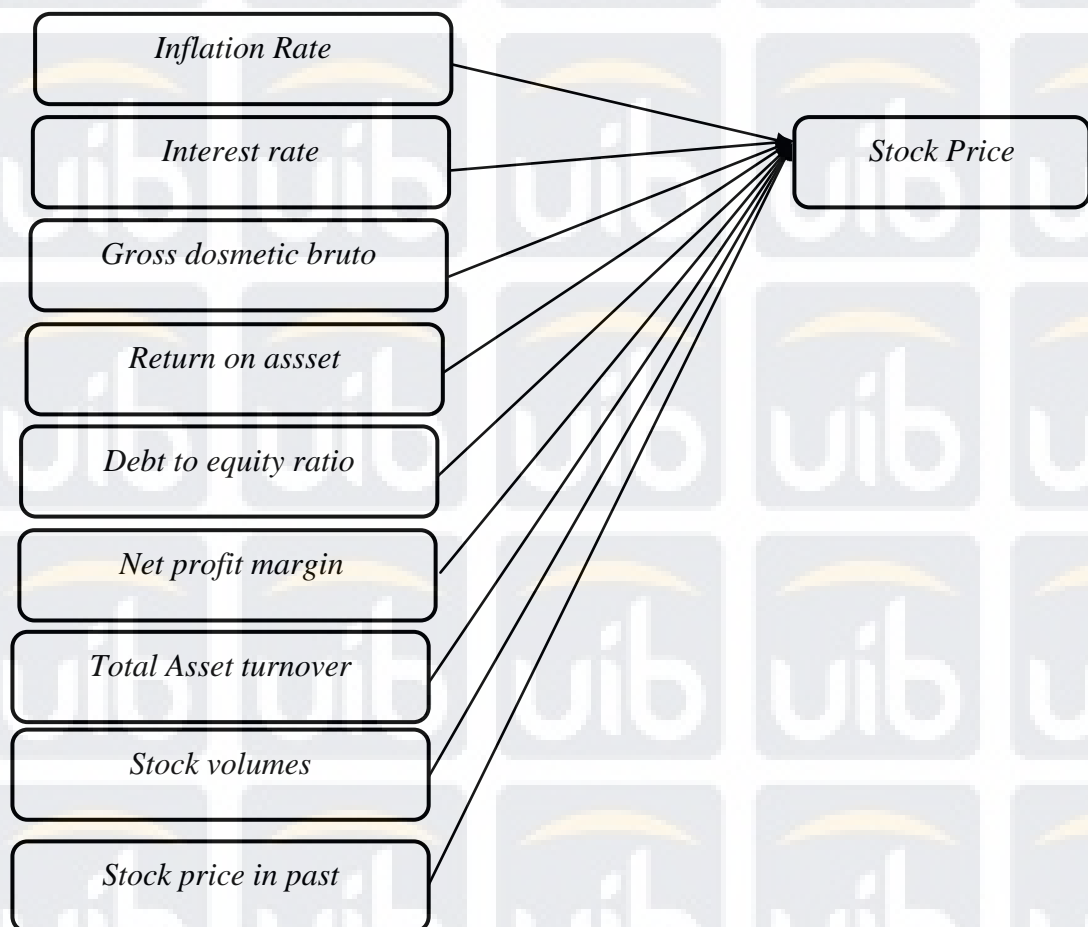


Sumber: Suparningsih (2017)

Penelitian selanjutnya oleh Zulkarnaen *et al* (2016) penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi faktor dominan faktor fundamental dan teknis terhadap harga saham sektor properti residensial di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian *explanatory* dengan pendekatan kuantitatif untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Data yang digunakan adalah model data panel yaitu 17 perusahaan yang terdaftar di sektor properti residensial di Bursa Efek Indonesia selama 2010-2015.

Gambar 2.2

Analysis of Fundamental and Technical Factors to Stock Price on Residential Property Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange



Sumber: Zulkarnaen *et al* (2016)

Penelitian selanjutnya oleh Abdurrahman *et al* (2016) tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Dividen Per Saham (DPS), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap Harga Saham.

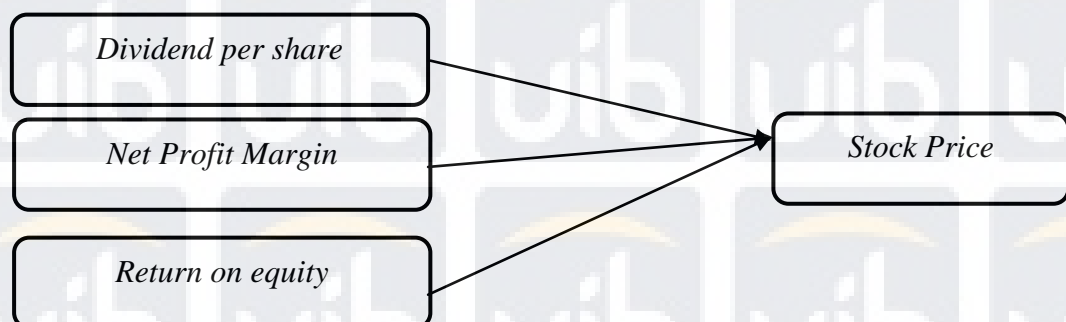
Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Industri Pengolahan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling sebanyak 31 perusahaan. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebagian Dividen per Saham (DPS) dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. *Return on Equity* (ROE) memiliki efek positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan Dividen per Saham, *Net Profit Margin* dan *Return on Equity* berpengaruh terhadap Harga Saham. Hasil *Adjustable R2* menunjukkan bahwa Dividen per Saham, Margin Laba Bersih dan *Return on Equity* berkontribusi sebesar 43,5% terhadap harga saham.

Gambar 2.3

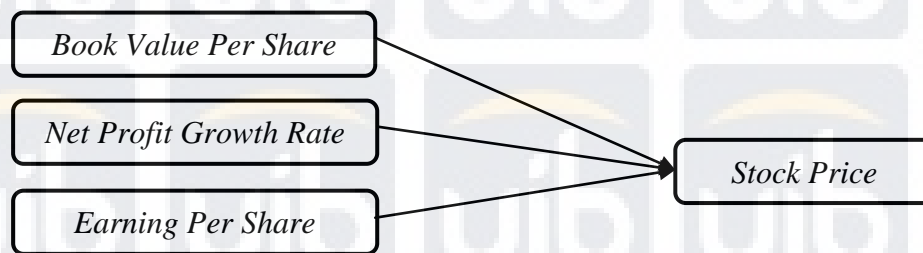
Effect of Dividend per share (DPS), Net profit margin (NPM) and Return on Equity (ROE) on Share Price (Manufacturing Industry Company listed on Indonesia Stock Exchange for 2012-2015)



Sumber: Abdurrahman *et al* (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Heo dan Yang (2016) untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi *Stock Price*. Dengan menggunakan metode SVM (*support vector machine*) Tujuan penelitian ini untuk mengevaluasi prediktabilitas harga saham SVM, yang merupakan jenis analisis fundamental yang memprediksi harga saham dari nilai intrinsik perusahaan. laporan keuangan perusahaan digunakan sebagai masukan ke SVM. Berdasarkan hasil, dapat memprediksikan kenaikan atau penurunan saham.

Gambar 2.4
Stock Price Prediction Based on Financial Statements using support vector machine (SVM)

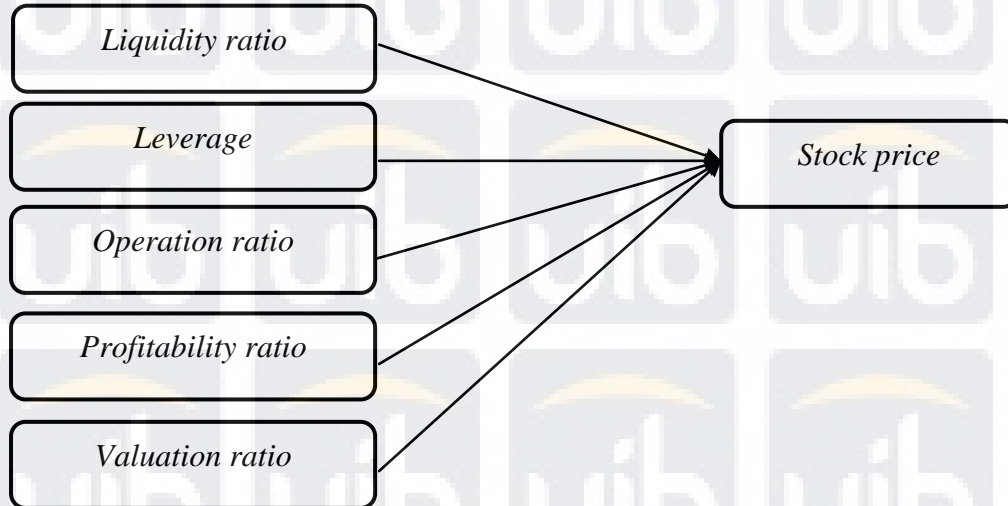


Sumber: Heo dan Yang (2016)

Selanjutnya penelitian oleh Arkan (2016) tujuan dari artikel ini adalah untuk mengetahui pentingnya rasio keuangan yang berasal dari sisi financial pernyataan untuk memprediksi tren harga saham di pasar negara berkembang di pasar keuangan Kuwait. Persamaan untuk memperkirakan harga saham di masing-masing sektor adalah Dibangun sesuai dengan model regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa beberapa rasio dapat memberikan hubungan positif dan signifikan yang kuat untuk harga saham.

Gambar 2.5

The Importance of Financial Ratios in Predicting Stock Price Trends: A Case Study in Emerging Markets

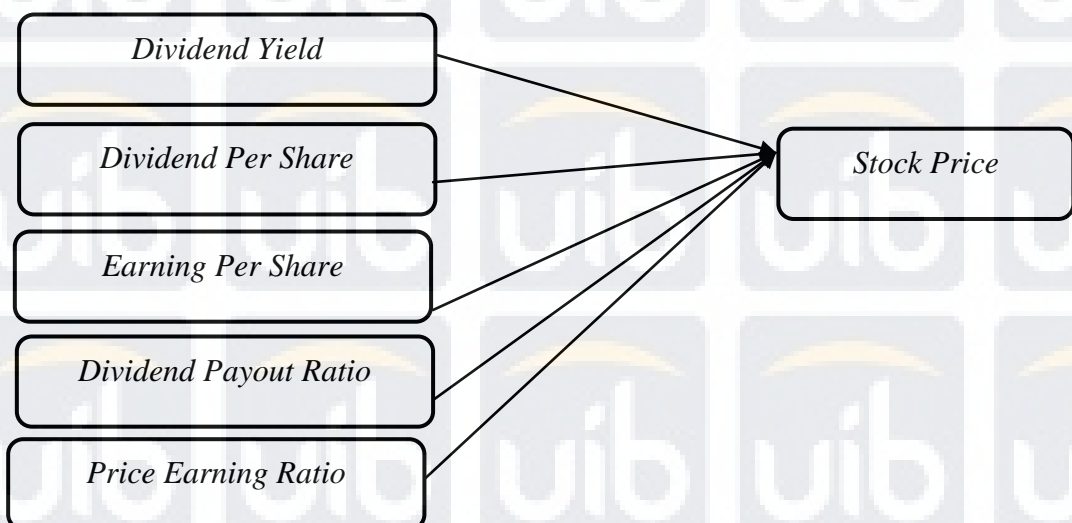


Sumber: Arkan (2016)

Selanjutnya penelitian oleh Sundaram dan Rajesh (2016) melakukan penelitian tentang faktor-faktor penentu harga saham. Dalam pasar yang efisien, harga saham akan ditentukan terutama oleh mendasar faktor-faktor seperti Dividen Per Saham, Laba Per Saham. Menggunakan model analisis rasio valuasi saham.

Gambar 2.6

Impact of Fundamental Factors on Share Price Movements



Sumber: Sundaram dan Rajesh (2016)

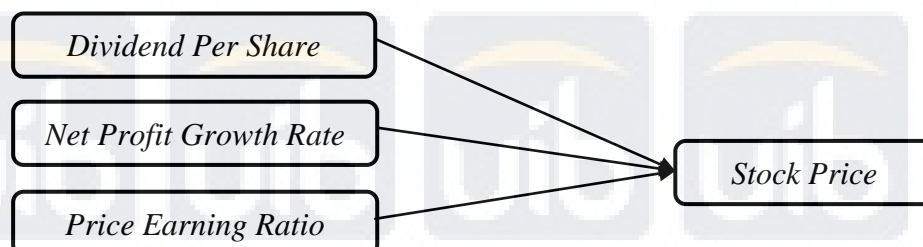
Selanjutnya penelitian oleh Enow dan Brijlal (2016), yang melakukan penelitian akan investasi ekuitas, yang menawarkan keuntungan yang cukup besar kepada investor dan dianggap sebagai sumber utama modal bagi kebanyakan perusahaan besar.

Namun, pengembalian ini tunduk pada pergerakan harga saham. Studi ini menyelidiki faktor-faktor penentu harga saham menggunakan empat belas perusahaan yang terdaftar di bursa efek Johannesburg dari 2009-2013.

Dengan menggunakan analisis regresi berganda, hasilnya menunjukkan bahwa *dividend per share*, *earning per share*, dan *price earning ratio* menyumbang 57,8% dari pergerakan harga saham. Selanjutnya, laba per saham dan pendapatan harga secara signifikan berkorelasi positif dengan harga saham meskipun dividen per saham tidak. Temuan ini menyiratkan bahwa, manajer dapat menciptakan nilai bagi pemegang saham mereka dengan meningkatkan dividen per saham, laba bersih per saham dan pendapatan harga.

Gambar 2.7

Determinants of Share Prices: the Case of Listed Firms on Johannesburg Stock Exchange



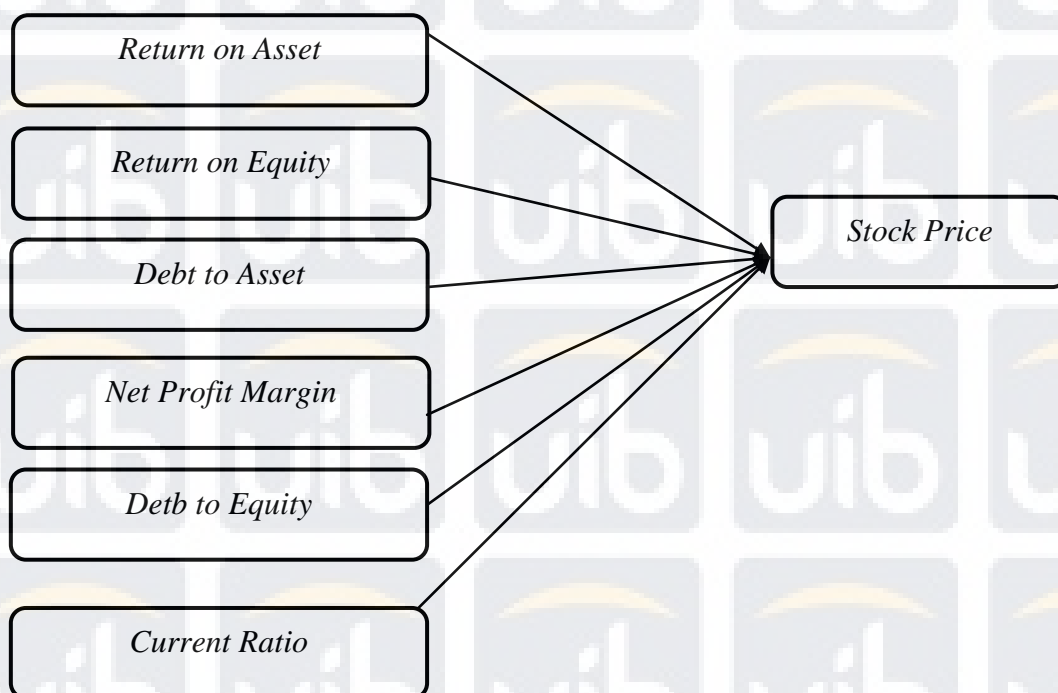
Sumber: Enow dan Brijlal (2016)

Selanjutnya Hutabarat dan Taringan (2015) melakukan Penelitian, yang merupakan sebuah pemahaman yang jelas tentang investasi saham yang diperlukan untuk investor yang mencari keuntungan optimal dari investasi mereka.

Penelitian ini akan menggunakan data historis, ROA, ROE, NPM, CR, DTA, DTE, dan harga saham dari periode 2008-2014 untuk mengevaluasi dan nilai saham yang dipilih dari empat perusahaan yang terdaftar di sektor barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT. Unilever Indonesia Tbk, PT. Martina Berto Tbk, Dan PT. Mandom Indonesia Tbk, Memiliki dampak pada harga saham sebagai hasil signifikan pada $\alpha = 0,05$. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif.

Gambar 2.8

Financial Performance Based on Profitability, Liquidity, Solvency and Its Impact on the Stock Price of Companies Listed in Consumer Goods Sector at Indonesia Stock Exchange from Year 2008-2014

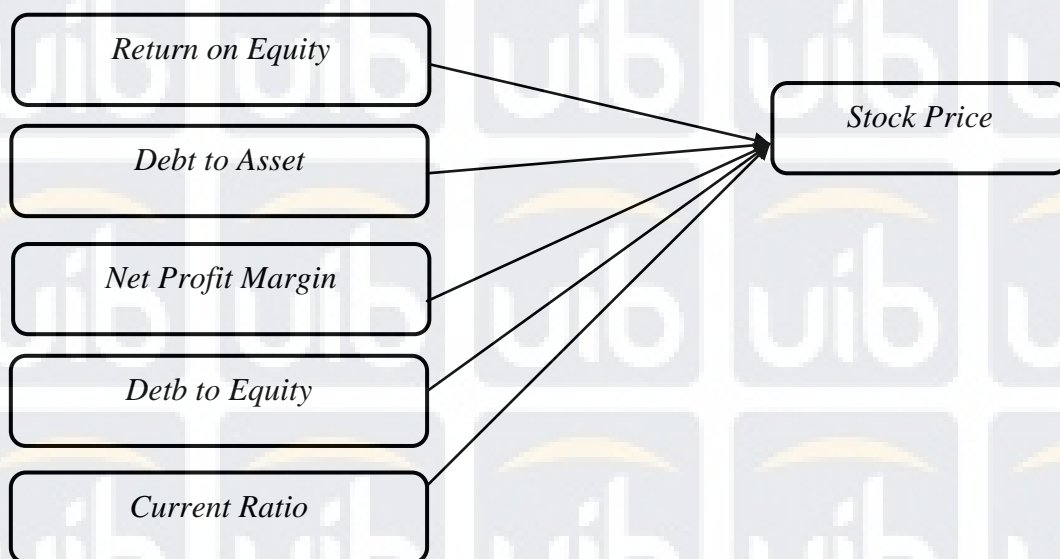


Sumber: Hutabarat dan Taringan (2015)

Penelitian berikutnya oleh Sharif *et al* (2015) pada tahun 2007 terjadi krisis keuangan global menyebabkan pergolakan belum pernah terjadi sebelumnya di pasar saham global dan telah mengguncang kepercayaan investor karena fluktuasi bergolak dan volatilitas harga saham. Penelitian ini adalah berperan dalam mengidentifikasi faktor-faktor penentu utama yang mempengaruhi harga saham di pasar keuangan Bahrain. Delapan variabel tertentu perusahaan yaitu *return on equity*, *dividen yield*, *price earning*, utang untuk aset dan dikendalikan oleh ukuran perusahaan, telah dipelajari untuk menyimpulkan dampaknya terhadap harga pasar saham dipasar masing-masing. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ekuitas, nilai buku per saham, dividen per saham, *dividen yield*, *price earning*, dan ukuran perusahaan yang signifikan penentu harga saham. Metode estimasi didasarkan pada regresi (*ordinary least squares*) OLS gabungan dengan *standard errors*, *fixed effects* dan *random effect*.

Gambar 2.9

Analysis of Factors Affecting Share Prices: The Case of Bahrain Stock

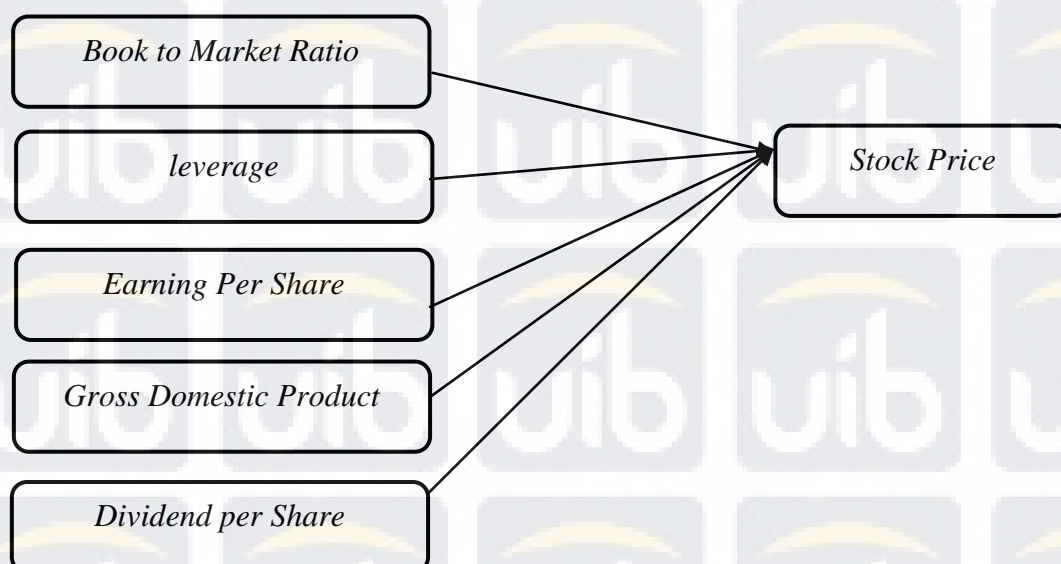


Sumber: Sharif *et al* (2015)

Selanjutnya penelitian Arshad (2015) ini adalah untuk mengidentifikasi faktor-faktor penentu harga saham bagi bank-bank umum yang terdaftar di Bursa Efek Karachi selama periode 2007-2013. Salah satu fitur unik dari makalah ini adalah untuk mengetahui dampak faktor internal dan eksternal terhadap harga saham. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang dipilih berpengaruh terhadap harga saham atau tidak. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh lebih besar terhadap harga saham dan memiliki hubungan positif dan signifikan dengan harga saham, *ratio book to market value* dan tingkat suku bunga juga signifikan namun hubungan negatif dengan harga saham sedangkan variabel lainnya (produk domestik bruto, harga Rasio pendapatan, dividen per saham, leverage) tidak memiliki hubungan dengan harga saham.

Gambar 2.10

Determinants of Share Prices of listed Commercial Banks in Pakistan



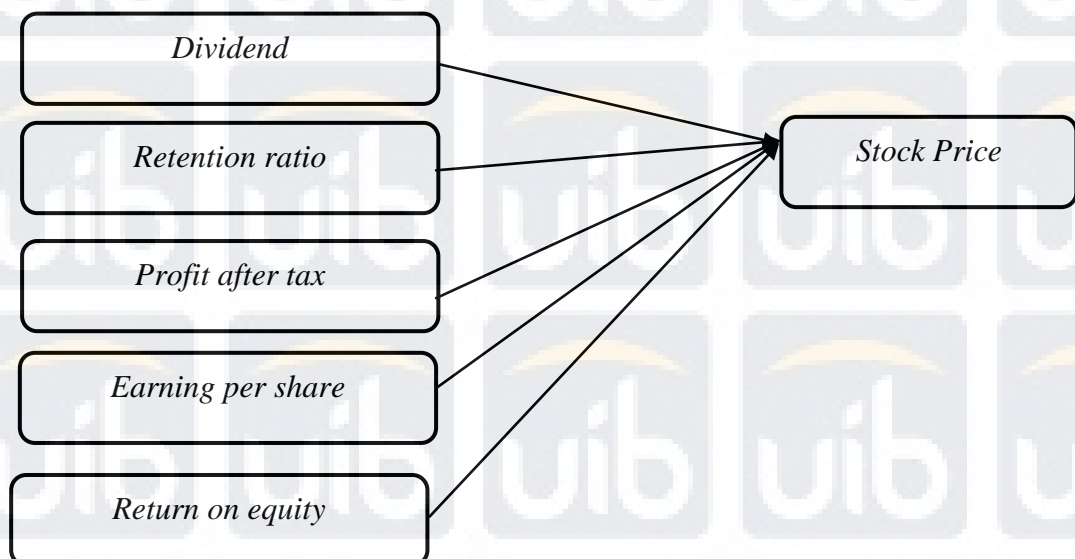
Sumber: Arshad (2015)

Penelitian ini diteliti oleh Majanga (2015), melakukan penelitian bertujuan untuk membangun jika ada hubungan langsung seperti antara dividen perusahaan dan harga sahamnya dengan penekanan khusus pada bursa saham Malawi.

Pembelajaran Menganalisis kumpulan data sekunder dari tiga belas perusahaan lokal yang terdaftar di Malawi Stock Exchange untuk periode 2008 sampai Inklusif 2014. Dengan menggunakan analisis model korelasi harga saham sebagai variabel independen, dan dividen, rasio retensi, laba setelah pajak, laba bersih per saham dan imbal hasil ekuitas, sebagai variabel dependen, selama tujuh tahun, studi tersebut menunjukkan, sebuah hubungan positif yang kuat antara harga saham.

Gambar 2.11

The Dividend Effect on Stock Price-An Empirical Analysis of Malawi Listed Companies



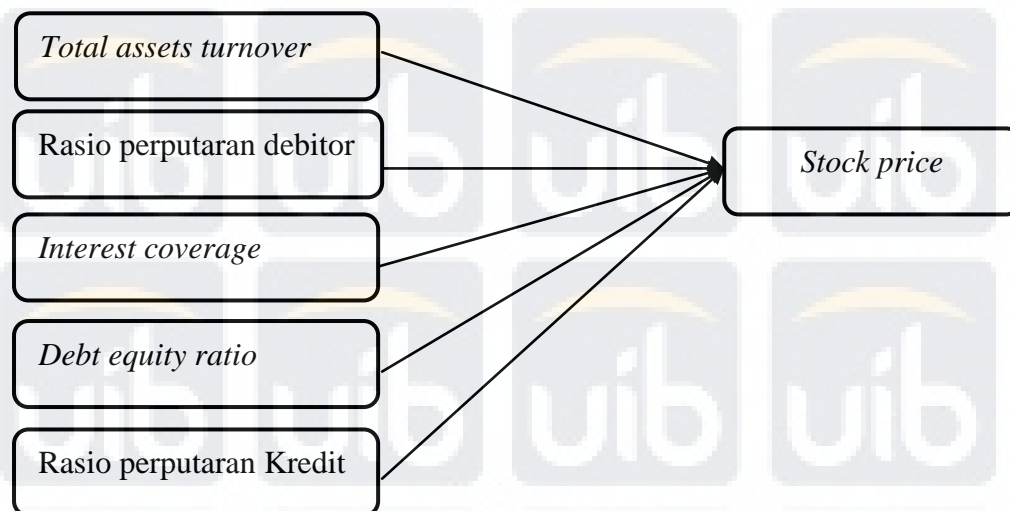
Sumber: Majanga (2015)

Sedangkan penelitian selanjutnya oleh Enekwe (2015), meneliti hubungan analisis telah ditemukan memiliki potensi besar untuk membantu organisasi dalam meningkatkan kemampuan menghasilkan pendapatan serta meminimasi biaya.

Tujuan dari penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara analisis rasio keuangan dan *corporate* profitabilitas industri minyak dan gas Nigeria selama periode lima tahun 2008 - 2012. Hasil analisis menunjukkan bahwa total rasio perputaran aset (TATR), rasio perputaran debitor (DTR) dan *interest coverage* (IC) memiliki hubungan positif dan signifikan secara statistik dengan profitabilitas perusahaan sedangkan *debt equity* rasio (DER) dan rasio perputaran kreditur (RKPT) memiliki hubungan negatif dan statistic tidak signifikan dengan profitabilitas perusahaan di industri minyak dan gas Nigeria.

Gambar 2.12

The relationship between Financial Ratio Analysis and Corporate Profitability: a study of selected Quoted Oil And Gas Companies nn Nigeria

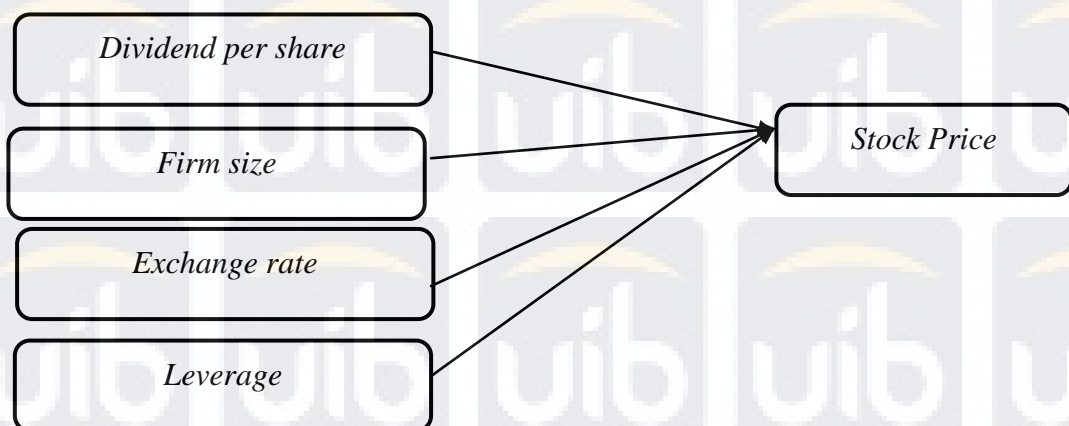


Sumber: Enekwe (2015)

Penelitian oleh Margareth dan Firzitya (2015), ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *cash dividends per share*, *retained earnings per share*, *earnings per share*, dan *leverage* terhadap *stock price*. Data yang digunakan adalah data sekunder. Jumlah sampel yang digunakan adalah 23 perusahaan dengan menggunakan metode analisis *purposive sampling*.

Gambar 2.13

The Effect Of Cash Dividend, Retained Earnings, And Stock Price Of Manufacturing Company Listed In Indonesia Stock Exchange

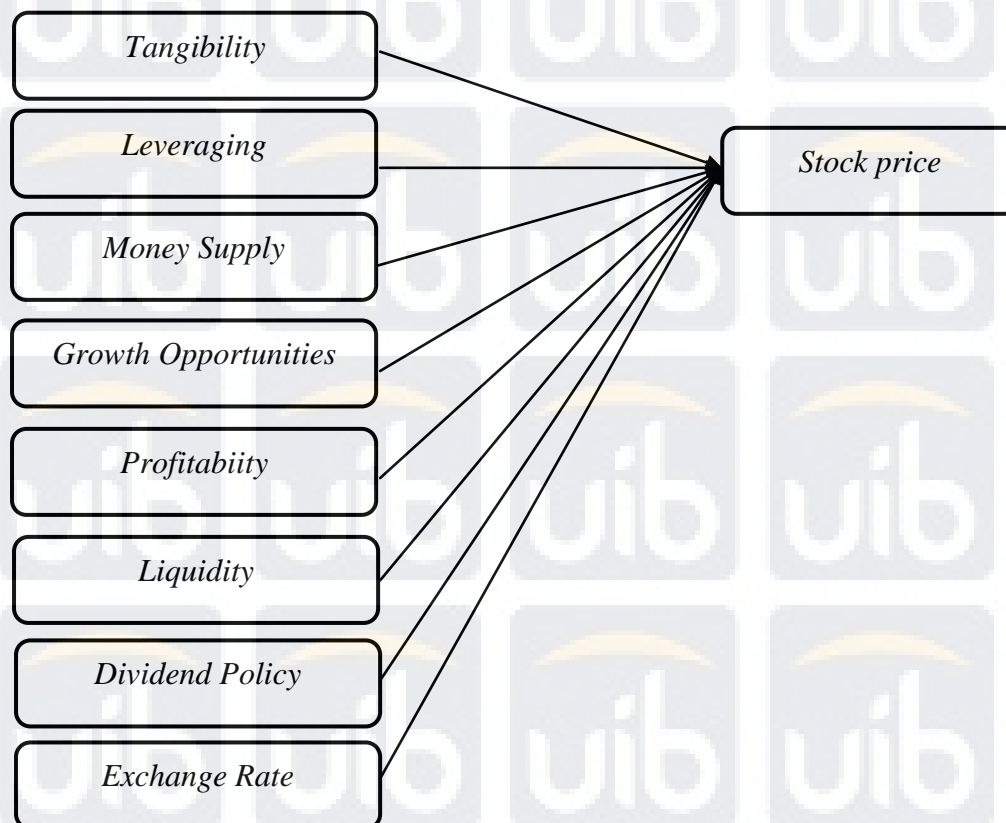


Sumber: Margareth dan Firzitya (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Garaibeh (2015) meneliti pengaruh harga saham terhadap variabel makroekonomi lainnya. Penelitian ini menggunakan analisis regresi multiple dengan metode Ordinary Least Square (OLS), dengan jangka waktu yang diteliti dari tahun 2008- 2013.

Dengan menggunakan harga saham sebagai variabel dependen dan variabel independen tingkat inflasi, pertumbuhan, profit, likuiditas, deviden, pertukaran uang, dan leverage. Hasilnya outputnya tingkat inflasi memiliki hasil tidak signifikan terhadap harga saham dan variabel independen lain memiliki hasil signifikan terhadap harga saham.

Gambar 2.14
The Determinants of Common Share Price From Kuwait



Sumber: Garaibeh (2015)

Penelitian ini dilakukan oleh Oloidi dan Adebayo (2015) menganalisis variabel-variabel utama yang menentukan harga saham perusahaan yang terdaftar di publikasi Bursa Efek Nigeria (NSE). Regresi L digunakan untuk menganalisis data *cross-sectional (data non-time series)*. Temuan menunjukkan bahwa harga saham tahun sebelumnya secara signifikan positif mempengaruhi harga saham di $\alpha = 0,000$ dan laba per saham secara signifikan signifikan pada $\alpha = 0,05$. Yang terakhir adalah dividen per saham, secara positif dan signifikan mempengaruhi harga saham di $\alpha = 0,014$. Gabungan tiga variabel tersebut menjelaskan variasi dalam ekuitas pada nilai *R-square* yang disesuaikan sebesar 0,969.

Gambar 2.15

An Empirical Determinant Of Equity Share Price Of Some Quoted Companies On The Nigerian Stock Exchange

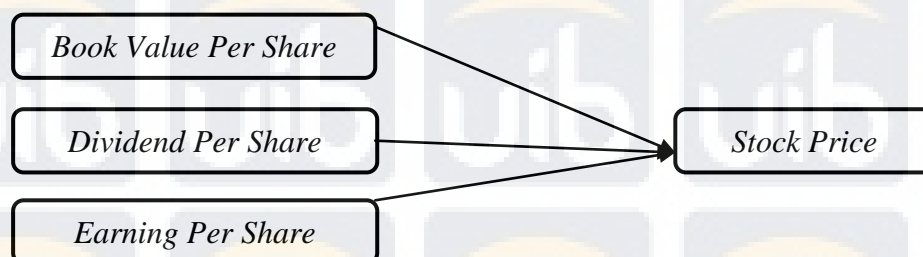


Sumber: Oloidi dan Adebayo (2015)

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Prabath *et al* (2014) meneliti dampak dari dividen per saham, laba per saham dan nilai buku per saham dari harga saham pada sampel dari 100 perusahaan terdaftar di Bursa Efek Colombo (CSE) dari tahun 2008 ke 2012. Menggunakan metode model tunggal dan regresi hasil mengungkapkan bahwa EPS, DPS, BVPS yang positif dan memiliki dampak yang signifikan terhadap harga saham di CSE.

Gambar 2.16

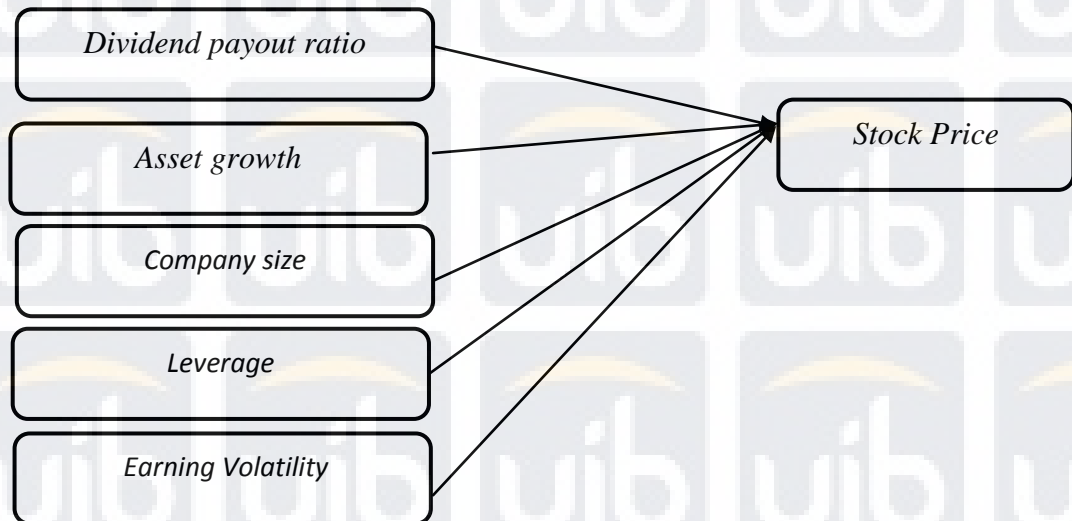
The Impact of Accounting Variables on Stock Price: Evidence from the Colombo Stock Exchange, Sri Lanka



Sumber: Prabath *et al* (2014)

Penelitian oleh Lashgari dan ahmadi (2014), tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui dampak kebijakan dividen terhadap volatilitas harga saham di Teheran Stock. Model statistik yang digunakan adalah Model regresi multivariabel dan untuk pengujian data majemuk (panel) yang digunakan.

Gambar 2.17
The Impact Of Dividend Policy On Stock Price Volatility In The Tehran Stock Exchange



Sumber: Lashgari dan ahmadi (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Jambawo (2014), bertujuan untuk mengetahui pengaruh leverage di Zimbabwe Stock Exchange (ZSE) mencatatkan perusahaan non-keuangan untuk periode 2009-2012. Penelitian ini secara empiris meneliti pengaruh perusahaan leverage di sepanjang faktor risiko lainnya yaitu *dividend yield* dan *size* pada harga pasarnya.

Gambar 2.18
Leverage and Corporate Market Value: Empirical Evidence from Zimbabwe Stock Exchange



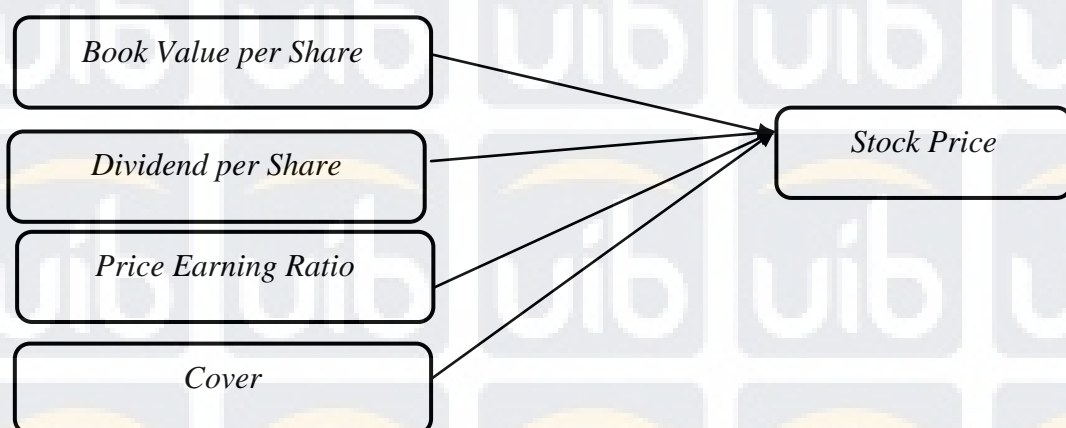
Sumber: Jambawo (2014)

Penelitian Oleh Sukhija (2014) menyajikan model eksplisit untuk peran faktor fundamental dalam pergerakan harga saham dengan kinerja tahunan perusahaan. Faktor fundamental yang mempengaruhi harga pasar dan juga kinerja perusahaan merupakan bagian dari investor manapun sebelum melakukan investasi. Objektif dari makalah ini adalah untuk menguji perbedaan antar industri berkaitan dengan dampak faktor fundamental pada saham harga.

Studi ini menyimpulkan bahwa nilai buku, dividen per saham dan pertumbuhan merupakan penentu utama saham harga perusahaan perbankan dan keuangan. *PER*, Nilai buku, *COVER* dan *Growth* adalah penting faktor penentu harga saham perusahaan petroleum and mining. *PER*, *Book Value*, *COVER* dan *DPS* juga faktor penentu signifikan harga saham Perusahaan Infrastruktur. Dalam kasus Logam dan Kimia Perusahaan, Nilai buku, *DPS* dan *PER* menjadi penentu utama harga saham.

Gambar 2.19

An Explicit Model on Fundamental Factors Affecting Stock Prices of BSE Listed Companies in India: An Inter Industry Approach

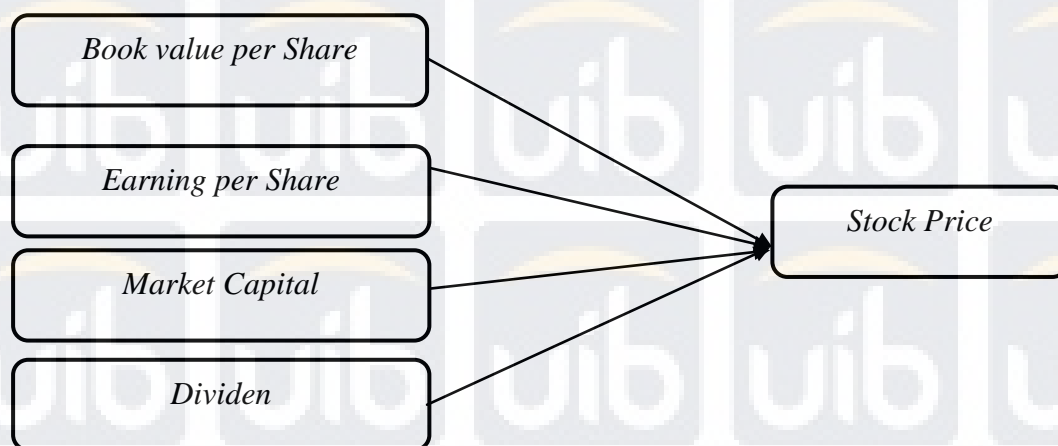


Sumber: Sukhija (2014)

Selanjutnya penelitian oleh Anita dan Yadav (2014) dengan menggunakan 3 variabel yaitu *book value per share*, *dividend per share*, *earning per share*, untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel. Hasil menemukan bahwa harga saham dari Tata motor signifikan dan berkorelasi positif dengan indikator. Model metode yang digunakan pada analisis ini adalah model regresi data panel.

Gambar 2.20

Influence of Selected Financial Indicators on Stock Price of Tata Motor LTD

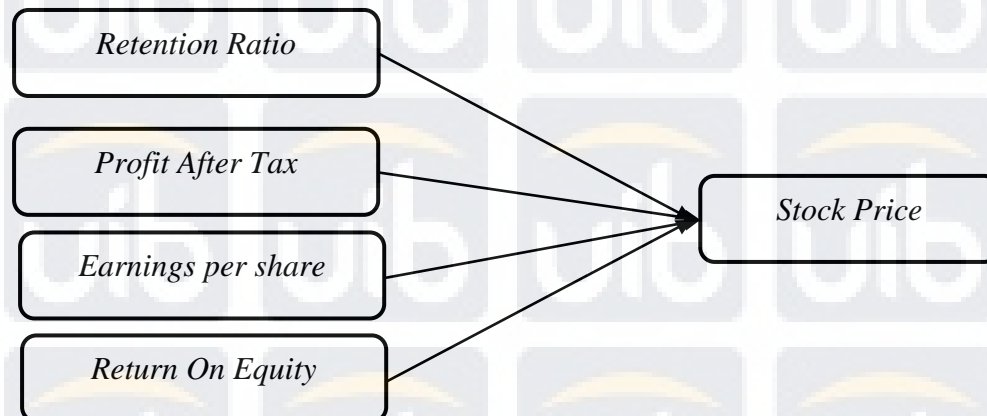


Sumber: Anita dan Yadav (2014)

Selanjutnya penelitian oleh Masum (2014) dengan melakukan penelitian antara hubungan kebijakan dividend terhadap *Stock Price*. Data yang diambil adalah bank–bank komersial yang terdaftar di *Dhaka Stock Exchange* pada periode tahun 2007 hingga 2011. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah *Stock Price* sebagai variabel dependen, *retention ratio*, *profit after tax*, *earnings per share* dan *return on equiy* sebagai variabel dependen. Data yang diteliti menggunakan metode data panel.

Gambar 2.21

Dividend Policy and Its Impact on Stock Price – A Study on Commercial Banks Listed in Dhaka Stock Exchange

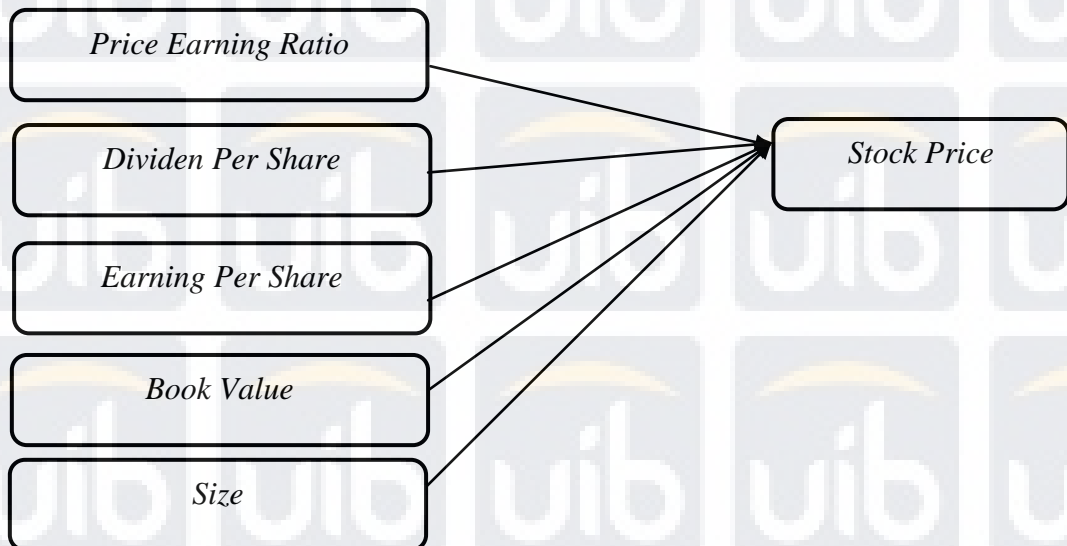


Sumber: Masum (2014)

Selanjutnya penelitian oleh Almunani (2014) yang merupakan penelitian untuk mengidentifikasi faktor-faktor kuantitatif yang mempengaruhi harga saham untuk bank yang terdaftar di Amman Bursa Efek. Temuan empiris menunjukkan bahwa, ada korelasi positif antara variabel independen *Dividen Per Share*, *Earning Per Share*, *Book Value*, *Price to Earning Ratio*, *Size* dan variabel terikat *Market Price* dan juga signifikan pada tingkat probabilitas pada semua variabel independen dari *Dividen Per Share*, *Earning Per Share*, *Book Value*, *Price to Earning Ratio*, *Size*. Analisis ini menggunakan metode kuadrat terkecil biasa yang dimodifikasi sepenuhnya atau disebut dengan metode *ordinary least squares* (OLS).

Gambar 2.22

Determinants of Equity Share Prices of the Listed Banks in Amman Stock Exchange: Quantitative Approach



Sumber: Almumani (2014)

Selanjutnya penelitian oleh Bhattarai (2014), penelitian ini meneliti faktor-faktor penentu harga saham bank umum yang terdaftar di Nepal Stock Exchange Limited. Data bersumber dari data tahunan laporan bank sampel dan dianalisis dengan menggunakan model regresi. Hasilnya menunjukkan *Earning per share* dan *price earning ratio* memiliki hubungan positif yang signifikan dengan harga saham.

Gambar 2.23

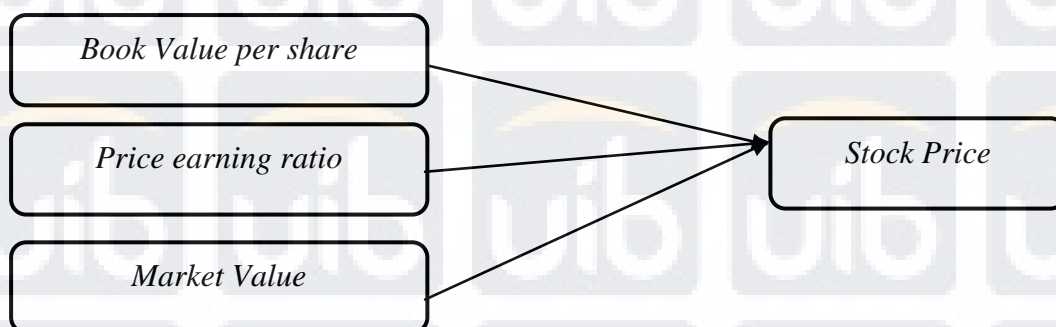
Determinants of Share Price of Nepalese Commercial Banks



Sumber: Bhattarai (2014)

Penelitian oleh Asmatahir *et al* (2014) ini bertujuan untuk menganalisis dampak kebijakan dividen terhadap kekayaan pemegang saham perusahaan eksplorasi minyak dan gas di Pakistan. Penelitian ini menggunakan metode regresi dan korelasi untuk memastikan model pemasangan terbaik untuk memprediksi dampak kebijakan dividen terhadap kekayaan pemegang saham, dengan mengambil rasio pembayaran dividen, rasio P/E dan rasio ekuitas BV dan juga MV sebagai variabel independen dan *stock price* sebagai variabel dependen.

Gambar 2.24
Impact of Dividend Policy on Shareholder Wealth



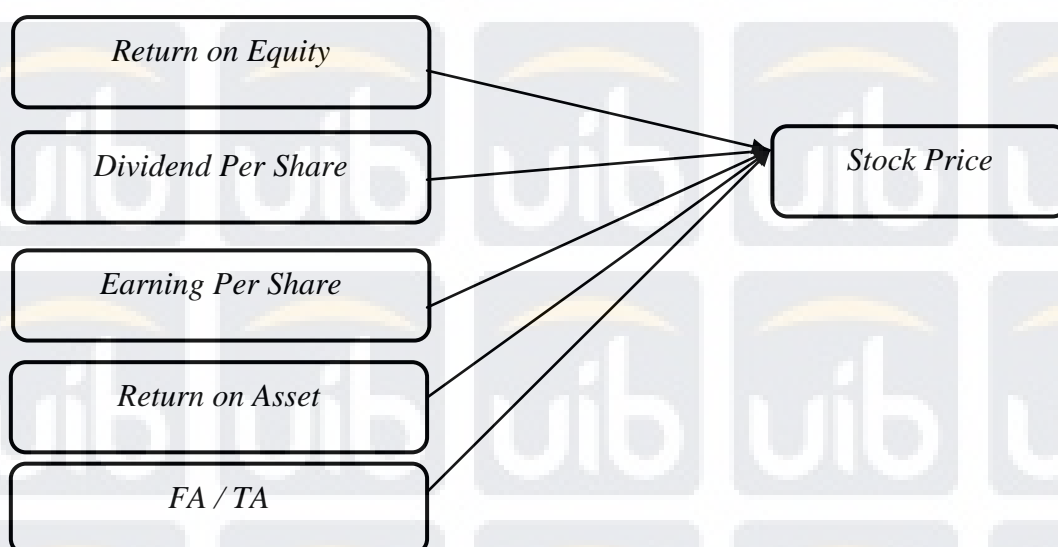
Sumber: Asmatahir *et al* (2014)

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Haque dan Faruquee (2013) melakukan penelitian ini untuk mengidentifikasi pengaruh berbagai faktor fundamental dalam menentukan harga pasar saham di Bursa Efek Dhaka (DSE). Untuk studi ini 14 emiten farmasi telah dianggap yang terdiri dari 70% (14 perusahaan dari 20) dari total emiten di bawah farmasi dan industri kimia (PCI) di Bursa Efek Dhaka (DSE). Analisis dilakukan dalam dua tahap. Segmen pertama kertas mencoba untuk mengetahui hubungan antara harga pasar dari saham dan kinerja perusahaan, yang meliputi *earning per share* (EPS), dividen per saham

(DPS), *return on equity* (ROE), *return on aset* (ROA), dan rasio aktiva tetap terhadap total aset (FA / TA). Di segmen kedua, harga pasar saham di bawah sampel telah dibandingkan dengan harga fundamental atau intrinsik. Penelitian ini menggunakan metode statistik analisis regresi berganda.

Gambar 2.25

Impact of Fundamental Factors on Stock Price: A Case Based Approach on Pharmaceutical Companies Listed with Dhaka Stock Exchange



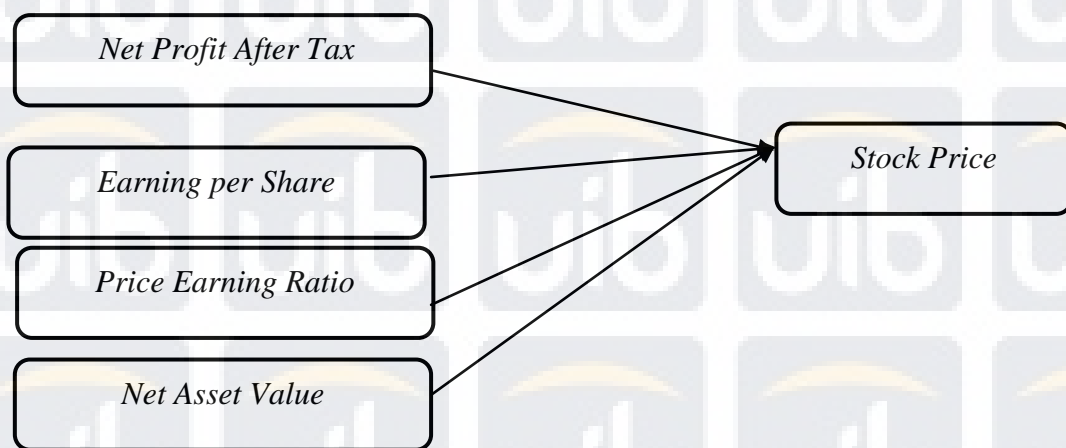
Sumber: Haque dan Faruquee (2013)

Selanjutnya studi ini diteliti oleh Uddin *et al* (2013), menempatkan langkah besar untuk mengidentifikasi apa yang menentukan harga saham pasar saham yang berfokus secara eksklusif pada sektor keuangan Bangladesh. Data telah dikumpulkan dari perusahaan seperti Bank, Asuransi, Leasing Companies yang terkait dengan sektor keuangan mulai tahun 2005 sampai 2011 dari Bursa Efek Dhaka (DSE). Beberapa variabel terkait seperti Laba Bersih setelah Pajak (NPAT), *Price Income Ratio* (P / E), *Net assets value* (NAB), Laba per saham (EPS) dipilih dari literatur sebelumnya untuk menentukan determinasi harga saham (SP). Model regresi beserta beberapa alat statistik deskriptif diterapkan dengan menggunakan

SPSS. Temuan menunjukkan bahwa Laba per saham (EPS), nilai aset bersih (NAB), laba bersih setelah pajak (NPAT) dan *price earning ratio* (P / E) memiliki hubungan yang kuat dengan harga saham.

Gambar 2.26

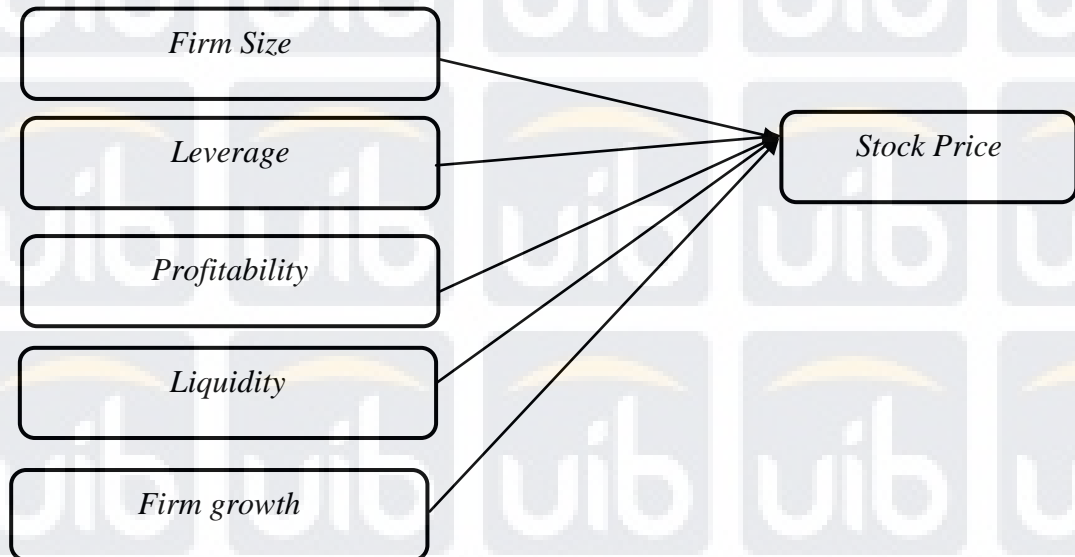
Determinants of Stock Prices in Financial Sector Companies in Bangladesh- A Study on Dhaka Stock Exchange (DSE)



Sumber: Uddin *et al* (2013)

Penelitian ini diteliti oleh Abba dan Suleiman (2013), melakukan penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi dampak atribut perusahaan terhadap harga saham obat-obatan yang terdaftar Perusahaan di Nigeria menggunakan metode data panel, data lima perusahaan sampel selama periode sepuluh tahun (2004-2013). Teknik regresi berganda dipekerjakan untuk memeriksa pengaruh atribut perusahaan terhadap harga saham yang terdaftar Perusahaan farmasi di Nigeria. Penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan pertumbuhan memiliki hubungan positif dan signifikan dengan harga saham. Namun, hubungan antara likuiditas dan harga saham ditemukan negatif. Variabel independen yang diteliti yaitu *firm size*, *leverage*, *profitability*, *liquidity*, dan *firm growth*.

Gambar 2.27
Corporate Attributes And Share Value Of Listed Pharmaceutical Firms In Nigeria

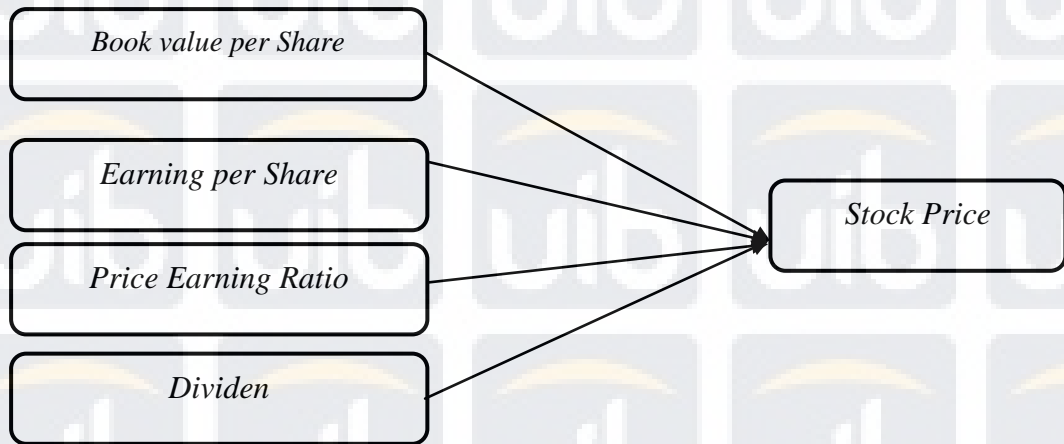


Sumber: Abba dan Suleiman (2013)

Penelitian oleh Malhotra dan Tandon (2013) mengidentifikasi faktor yang mempengaruhi harga saham di pasar saham yang berbeda. Itu Literatur yang ada sangat mendukung pergerakan saham harga sebagai konsekuensi dari faktor spesifik perusahaan seperti dividen, nilai buku, pendapatan dll. Penelitian ini dilakukan dengan mencoba untuk mengetahui faktor - faktor yang mempengaruhi harga saham di konteks dari National Stock Exchange (NSE) 100 perusahaan. Sebuah sampel dari 95 perusahaan dipilih untuk periode 2007-2012 dan menggunakan model regresi linier hasilnya menunjukkan bahwa nilai buku perusahaan, earning per share dan price-earning ratio memiliki signifikan asosiasi positif dengan harga saham perusahaan sementara dividend yield adalah memiliki hubungan terbalik yang signifikan dengan harga pasar saham perusahaan.

Gambar 2.28

Determinants of Stock Prices: Empirical Evidence from NSE 100 Companies

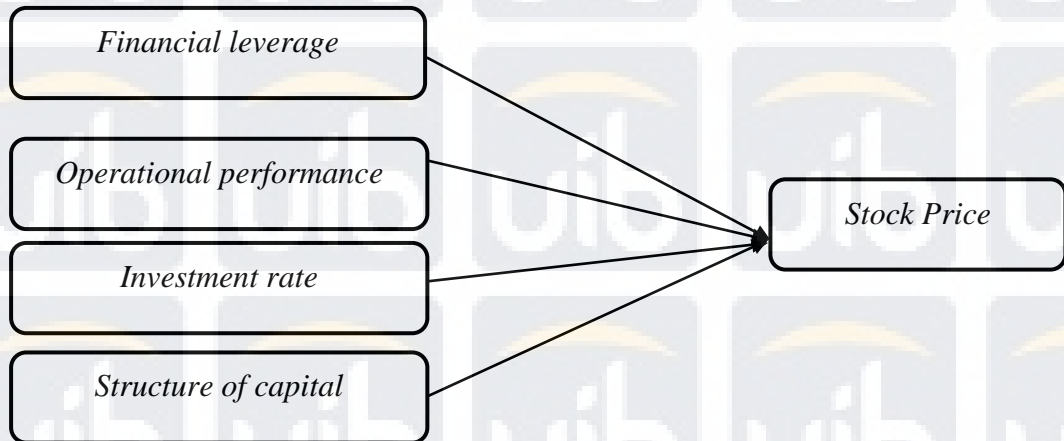


Sumber: Malhotra dan Tandon (2013)

Selanjutnya oleh Bahreini *et al* (2013) penelitian tentang hubungan antara perubahan leverage ekonomi dan kinerja operasional perusahaan pasar saham Teheran yang dianalisis. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah ada hubungan yang berarti antara perubahan *leverage* ekonomi dan kinerja operasional perusahaan saham pasar saham Teheran yang diterima. Hasilnya menunjukkan bahwa ada hubungan yang berarti antara *leverage* ekonomi dan harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kenaikan hutang menyebabkan kenaikan hubungan antara *leverage* ekonomi dan harga saham. Selain itu, penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara *leverage* ekonomi dan harga saham merupakan hubungan yang berarti dan negatif. Akhirnya, penelitian tersebut menunjukkan adanya perubahan *leverage* ekonomi dan rasio biaya terhadap properti adalah hubungan yang negatif dan bermakna. Penelitian di atas menggunakan regresi sederhana dan multipel.

Gambar 2.29

Analysis between financial leverage with the stock price and the operational performance of the accepted companies in Tehran's stock market



Sumber: Bahreini *et al* (2013)

Penelitian selanjutnya oleh Hasan *et al* (2013), ini meneliti mengenai isu yang paling diperdebatkan di bidang keuangan adalah pengaruh kebijakan dividen terhadap harga pasar per saham. Penelitian saat ini telah dilakukan untuk mengevaluasi pengaruh kebijakan dividen terhadap harga pasar saham dalam konteks Bangladesh. Penelitian ini telah meliputi data sekunder dan menganalisis data dengan menggunakan statistik deskriptif, korelasi dan model regresi berganda. Penelitian menyimpulkan bahwa temuan mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap harga pasar mendukung.

Gambar 2.30

The Effect of Dividend Policy on Share Price: An Evaluative Study

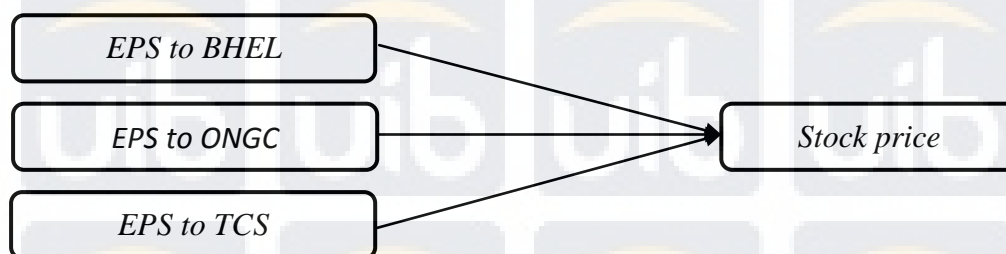


Sumber: Hasan *et al* (2013)

Berikutnya Penelitian yang dilakukan oleh Hemadivya dan Devi (2013) mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga sebuah saham ekuitas dapat dilihat dari perspektif makro dan mikro ekonomi. Faktor ekonomi makro termasuk politik, kondisi ekonomi secara umum, yaitu bagaimana perekonomian kinerja, dan peraturan pemerintah.

Gambar 2.31

A Study on Relationship between Market Price & Earning per Share with References to selected Companies

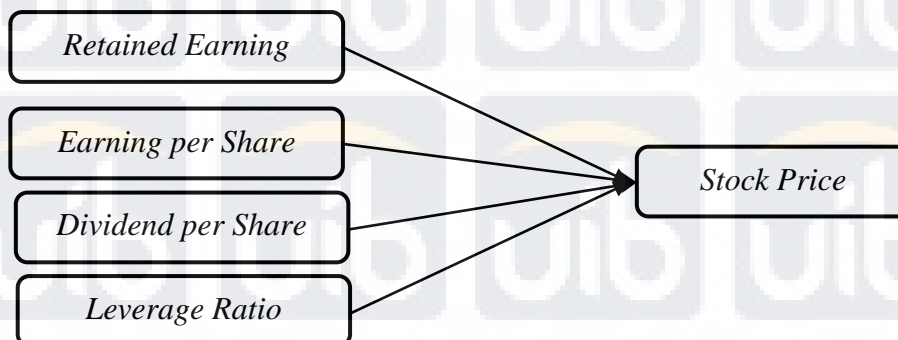


Sumber: Hemadivya dan Devi (2013)

Selanjutnya diteliti oleh Wasfialtroudi *et al* (2013) mengenai hubungan empiris antara dividen tunai, saldo laba dan harga saham, setelah mengendalikan laba per saham dan *leverage* keuangan dalam konteks pasar saham Yordania. Menggunakan analisis data panel, Data panel tidak seimbang (*cross-sectional dan time series*) digunakan untuk menguji hubungan antara dividen tunai, saldo laba dan harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan hubungan positif dan signifikan antara dividen tunai, laba ditahan, laba per saham, dan harga saham sedangkan harga saham adalah positif tetapi non-signifikan yang terkait dengan *leverage* keuangan. Kontribusi dari penelitian ini adalah untuk mengurangi kebijakan dividen di pasar negara berkembang. Variabel independen yang diteliti terdiri dari *retained earning, earning per share, dividend per share, dan leverage ratio*.

Gambar 2.32

Cash Dividends, Retained Earnings and Stock Prices: Evidence from Jordan



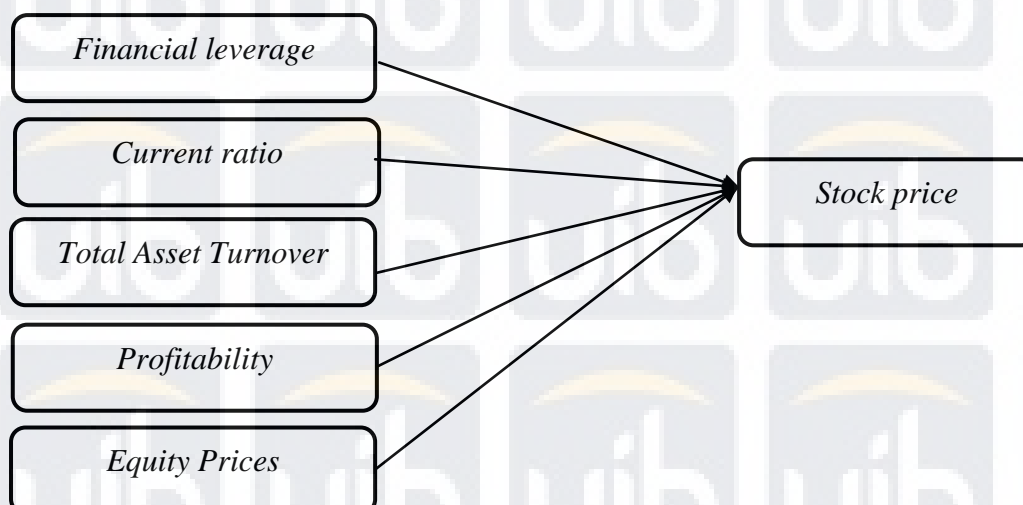
Sumber: Wasfiatroudi *et al* (2013)

Selanjutnya menurut Kohansal *et al* (2013) penelitian tentang rasio keuangan dan harga saham perusahaan yang tercatat di Bursa Efek makanan.

Analisis Pengaruh *leverage* keuangan terhadap kejutan dampaknya merupakan variabel penting. Seperti ditunjukkan, Selama periode kejutan ini pada reaksi pertama mereka positif dan signifikan namun berfluktuasi setelah itu. Memakai metode panel *time series*.

Gambar 2.33

Relationship between Financial Ratios and Stock Prices for the Food Industry Firms in Stock Exchange of Iran

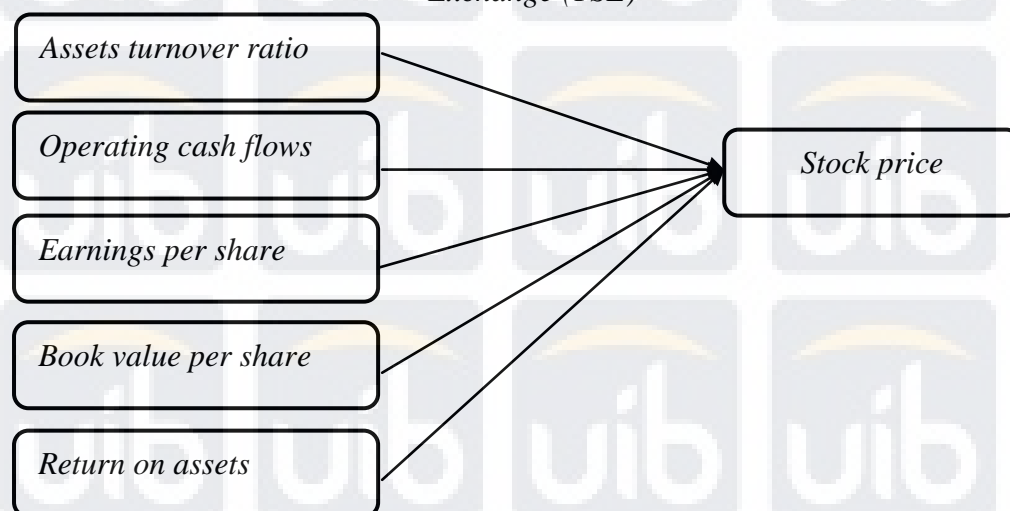


Sumber: Kohansal *et al* (2013)

Selanjutnya penelitian oleh Ebrahimi (2012) menurutnya penilaian saham yang tepat adalah salah satu masalah yang paling penting bagi analis keuangan, manajer keuangan dan para investor. Tujuan makalah ini adalah untuk membantu kelompok yang berminat dengan informasi yang dibutuhkan untuk penilaian saham. Sampel penelitian ini terdiri dari 644 perusahaan tahun perusahaan yang terdaftar di TSE sejak tahun 2003 sampai 2009. Arus kas operasi, laba per saham, nilai buku per saham, return on assets, rasio perputaran aset, harga saham pada awal periode, umur perusahaan, ukuran dan jenis industri adalah variabel independen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *earning per share* dan *return of assets* memiliki hubungan langsung dengan harga saham. Analisis yang digunakan adalah data panel regresi.

Gambar 2.34

A Model for Evaluating Stock of Companies Listed on Tehran Security Exchange (TSE)

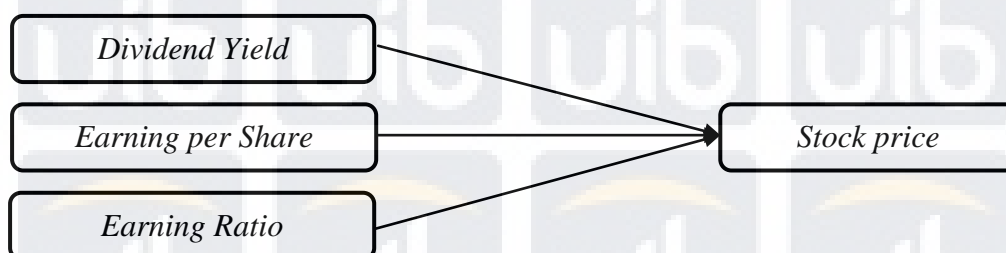


Sumber: Ebrahimi (2012)

Penelitian ini selanjutnya oleh Musyoki (2012), mengkaji prediktabilitas laba akuntansi dengan menggunakan perubahan harga saham perusahaan. Terdaftar di Bursa Efek Nairobi di sektor keuangan dan investasi. Data diperoleh dari Bursa Efek Nairobi, Dimana informasi yang dipilih adalah *earning per share*, *dividend yield*, *price to earning ratio* dan harga sahamnya. Informasi ini distandarisasi dengan menggunakan logaritma dan dianalisis dengan menggunakan *SPSS program*. OLS digunakan untuk menghasilkan persamaan. Sebelas perusahaan dianalisis dan semua memiliki perubahan positif terhadap laba akuntansi sehubungan dengan harga saham.

Gambar 2.35

Changes in share prices as a predictor of accounting earnings for financial firms listed in Nairobi Securities Exchange



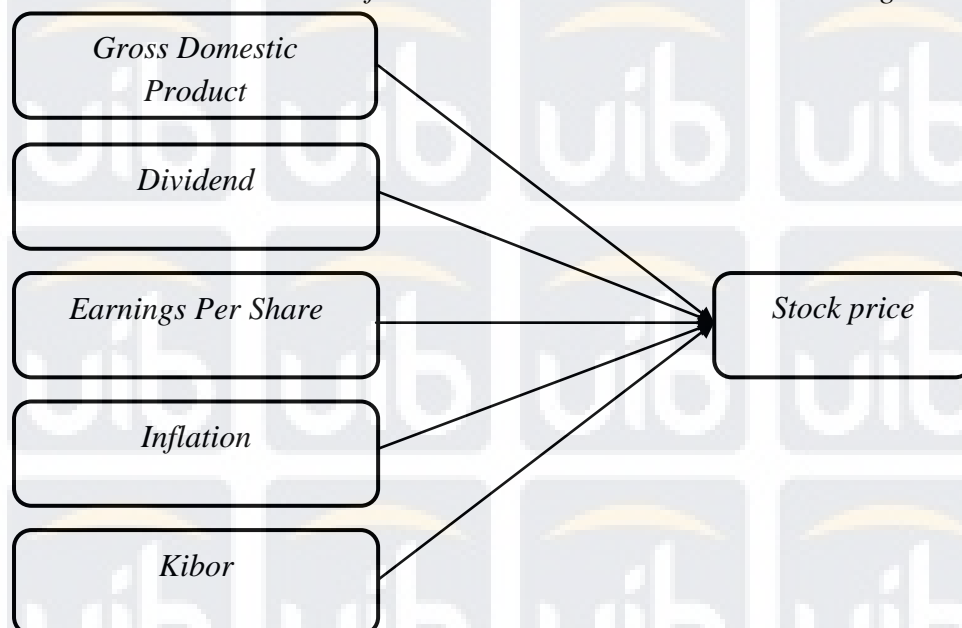
Sumber: Musyoki (2012)

Penelitian oleh Khan dan Amanullah (2012), tentang rangsangan indeks saham merupakan kunci proyeksi masa depan kinerja saham dan pada gilirannya memberikan dasar untuk membuat dan menyarankan kebijakan ekonomi yang tepat. Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menemukan perbedaan faktor penentu harga saham dan hubungan determinan dengan harga saham indeks bursa Karachi (KSE) 100 Pakistan. Melalui kajian literatur 5 determinan kuantitatif, yaitu *Book to Market (B/M)*, Rasio Pendapatan (P/E), Dividen, Produk Domestik

Bruto (PDB) dan Suku Bunga dipilih untuk mengetahui arah dan kekuatan hubungan. Sampel dari 34 perusahaan telah dipilih secara acak dari 34 perusahaan sektor KSE. Alat yang digunakan untuk analisis adalah Regresi Linier Berganda dan Model Korelasi. Telah disimpulkan bahwa semua faktor yang dipilih bersifat positif dan signifikan hubungan dengan harga saham kecuali suku bunga dan rasio B/M. Kenaikan PDB, rasio dividen dan P/E menyebabkan kenaikan harga saham. Rasio B/M dan tingkat suku bunga berhubungan negatif dengan harga saham. Hipotesis yang dikembangkan untuk tingkat PDB, Dividen per saham, suku bunga, rasio B/M dan rasio P/E diterima.

Gambar 2.36

Determinants of Share Prices At Karachi Stock Exchange



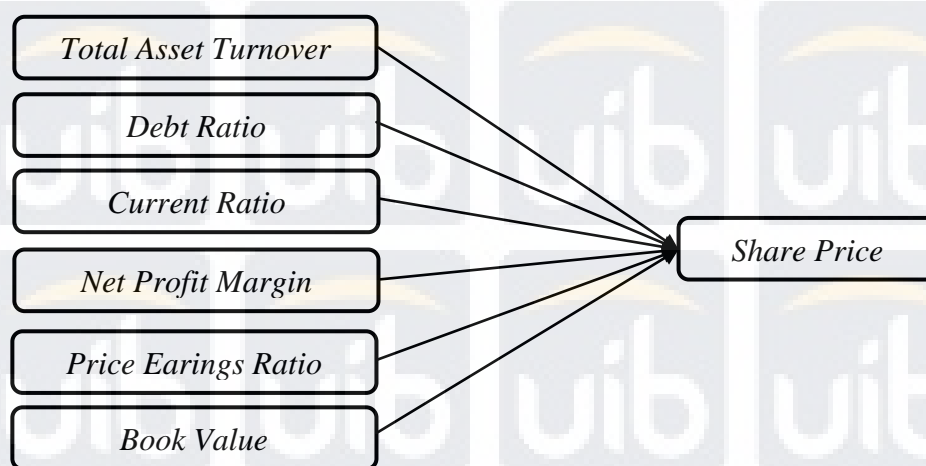
Sumber: Khan dan Amanullah (2012)

Sedangkan penelitian oleh Ozlen and Ergun (2012) melakukan penelitian mengenai studi penentu internal dari pergerakan harga saham pada sektor tertentu. Rasio keuangan yang digunakan sebagai variabel independen adalah *total asset turnover ratio, debt ratio, current ratio, net profit margin ratio, price earnings*

ratio dan *book value*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai buku adalah faktor internal yang paling penting dalam menjelaskan pergerakan harga saham untuk semua sektor, data yang diambil adalah data perusahaan yang terdaftar di Istanbul Stock Exchange. Sektor yang digunakan adalah sektor industri dan jasa. Analisis menggunakan metode OLS (*ordinary least squares*).

Gambar 2.37

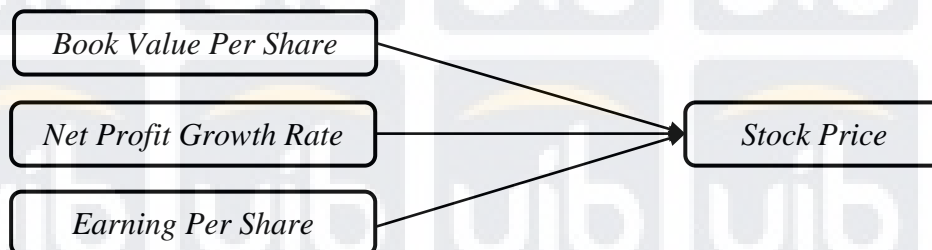
Internal Determinants of the stock price movements on Sector Basis



Sumber: Ozlen dan Ergun (2012)

Penelitian selanjutnya oleh Manaje (2012) ini, menurutnya Investasi saham adalah mengambil risiko dan investor mencari langkah-langkah finansial yang memiliki dampak signifikan terhadap saham harga. Jadinya tujuan penelitian untuk mengetahui apakah earning per share (EPS) dan return on assets (ROA) berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan publik di Filipina. Penelitian ini menggunakan Laporan keuangan dari 50 perusahaan publik yang diambil dari database elektronik OSIRIS. Hasil dari analisis dari metode *Spearman Rank order Korelasi*, diungkapkan kuatnya korelasi positif EPS dengan harga saham. ROA diungkapkan Korelasi negatif lemah dengan harga saham.

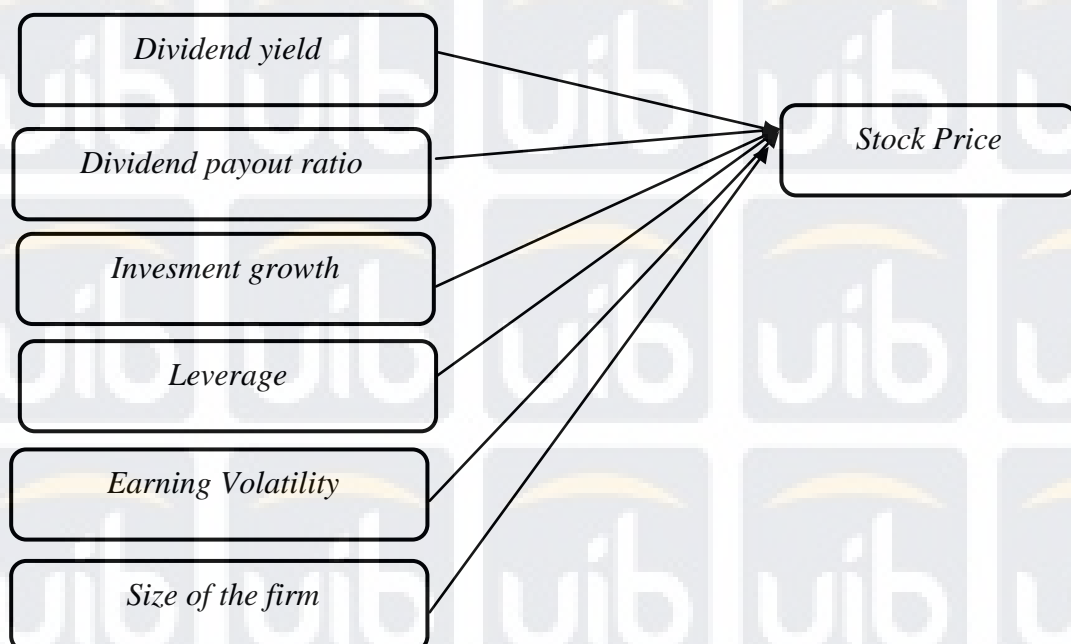
Gambar 2.38
Impact of Selected Financial Variables on Share Price of Publicly Listed Firms in the Philippines



Sumber: Menaje (2012)

Penelitian oleh Zakaria *et al* (2012), telah melakukan penelitian mengenai pengaruh kebijakan deviden terhadap harga saham di Malaysia pada tahun 2012. Penelitian ini menggunakan *least square regression method* setelah menganalisis dalihan utang, ukuran perusahaan, pertumbuhan investasi, dan volatilitas laba dengan menggunakan data dari 2005 sampai 2010.

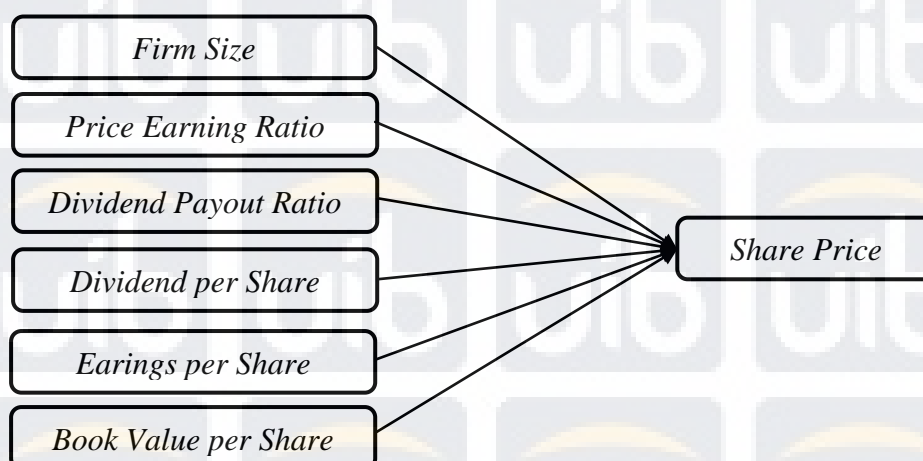
Gambar 2.39
The Impact of Dividend Policy on Share Price Volatility in the Malaysian Stock Market



Sumber: Zakaria *et al* (2012)

Selanjutnya diteliti oleh Sharma (2011) penelitian yang menguji hubungan empiris antara ekuitas harga saham dan variabel independen lain. Penelitian ini menggunakan model regresi linier.

Gambar 2.40
Determinants of Equity Share Prices in India



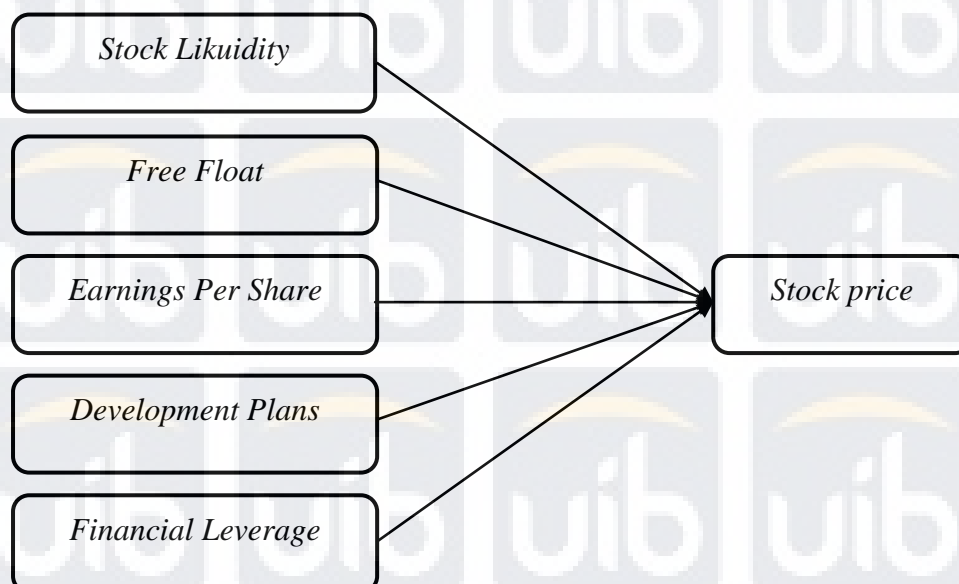
Sumber: Sharma (2011)

Selanjutnya penelitian oleh Abedini dan Razmi (2010), studi meneliti dampak perusahaan mikro (internal) terhadap harga saham, Bursa Efek Teheran. Tujuan utama dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara faktor mikro (internal) perusahaan termasuk likuiditas saham, *free float*, *earning per share*, pemegang saham (persentase kepemilikan institusional dan konsentrasi kepemilikan institusional), rencana pengembangan perusahaan, *financial leverage*, harga saham, yang telah dikembangkan dalam kerangka teori umum, dan enam hipotesis parsial, dan asumsi kecil berdampak pada harga saham, diperiksa secara terpisah. Sampel penelitian terdiri dari 140 perusahaan, dari semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran selama periode 6 tahun, sejak 2006 sampai 2011. Sebuah model korelasi dan regresi berganda digunakan untuk menganalisis

analisis data penelitian, dan untuk menguji hipotesis. Selain itu, ukuran perusahaan, rasio nilai buku terhadap nilai pasar dan volatilitas return saham, termasuk dalam model sebagai variabel kontrol. Mengukur kekurangan likuiditas, Amihud, digunakan untuk mengukur likuiditas stok. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua perusahaan mikro (internal) berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara simultan.

Gambar 2.41

Investigation Effect Of Firmmicro (Internal) Factors On Stock Price, In Tehran Stock Exchange



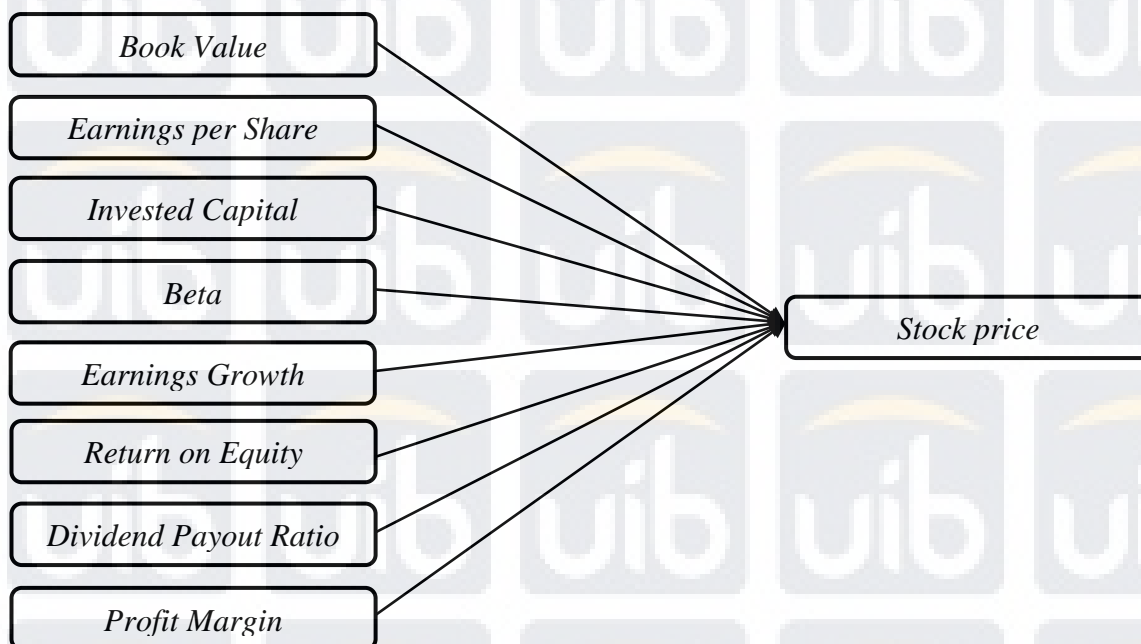
Sumber: Abedini dan Razmi (2010)

Berikutnya penelitian oleh Sinaei (2010) meneliti mengenai tentang variabel fundamental untuk menentukan evaluasi nilai saham. Data yang diambil adalah perusahaan yang terdaftar di *Tehran Stock Exchange*. Analisis menggunakan 5 model regresi, yaitu *economic value created (EVC)*, *EBO simplified model*, P/E model, P/S model and P/B model. Menguji pada masing-masing model pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang

diuji secara empiris. Populasi statistiknya adalah semua perusahaan yang terdaftar di saham Teheran Exchange (TSE) bahwa saham mereka telah ditukar dalam jangka waktu tersebut di TSE

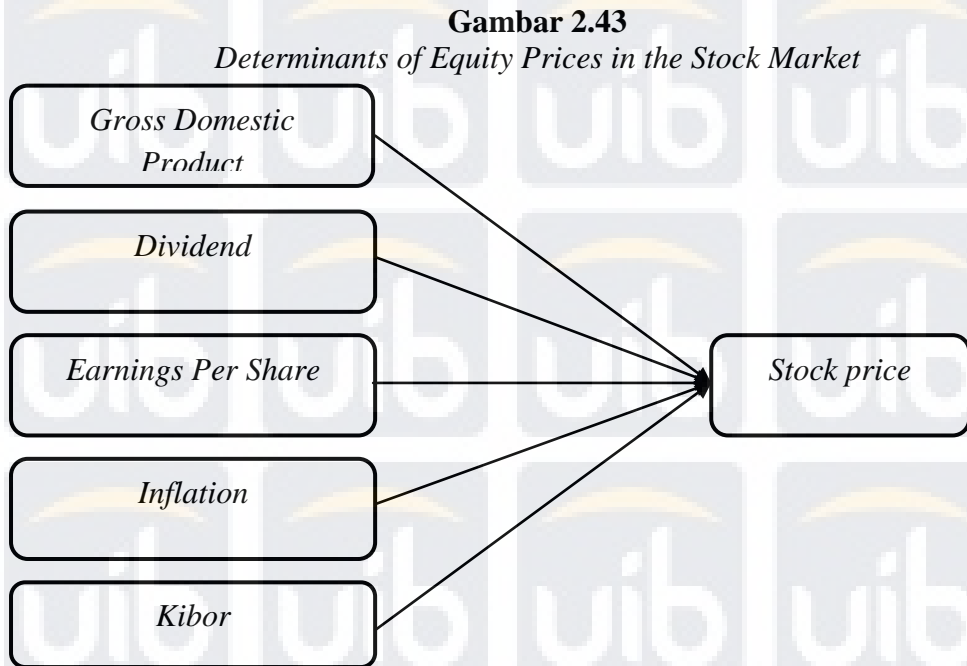
Gambar 2.42

The Role of Fundamental Variables in stock price in the Collection of Evaluating Basic Models



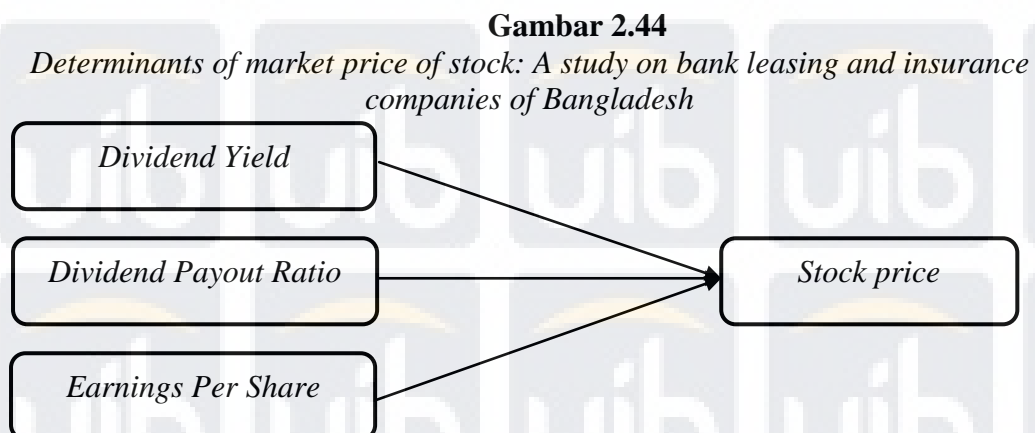
Sumber: Sinaei (2010)

Selanjutnya penelitian oleh Javaid (2010) penelitian ini menguji pengaruh variabel pasar dari saham gerakan harga di Pakistan. Harga aset dianggap sebagai efisien jika harga aset mencerminkan semua informasi pasar yang tersedia. Sebuah metode pengujian model regresi sederhana telah digunakan untuk mengembangkan hubungan antara variabel, setelah pengujian untuk *multi-collinearity* antara variabel independen. Semua variabel telah menunjukkan korelasi positif dengan harga saham dengan beberapa pengecualian seperti inflasi. Untuk menganalisis determinan harga ekuitas, peneliti memilih ketiga puluh perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Karachi 30.



Sumber: Javaid (2010)

Selanjutnya penelitian oleh Uddin (2009) meneliti tentang pergerakan *stock price*. Pergerakan *stock price* ini terjadi akibat dari pergerakan mikro dan makro ekonomi. Data yang diambil adalah 62 perusahaan di *Dhaka Stock Exchange* yang mempunyai rata-rata nilai saham 100 *taka*/mata uang Bangladesh. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Net Asset Value per Share*, *Dividend* dan *EPS*. Penelitian menggunakan model regresi.

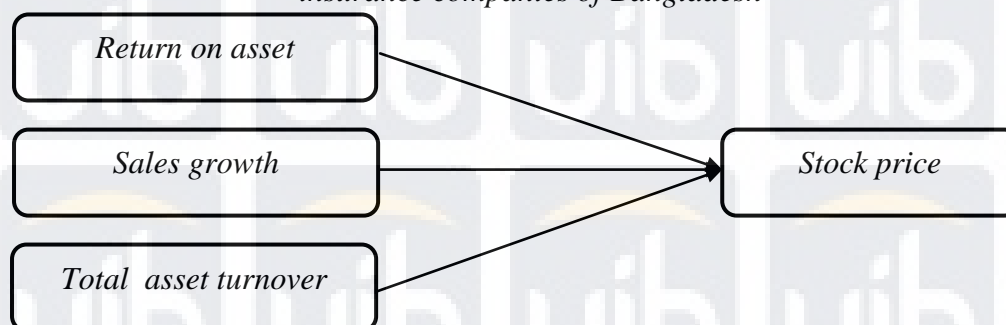


Sumber: Uddin (2009)

Selanjutnya penelitian oleh Goldstein (2009) tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *total asset turnover*, *return on assets*, *earning per share* dan *price earning ratio* terhadap harga saham. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda.

Gambar 2.45

Determinants of market price of stock: A study on bank leasing and insurance companies of Bangladesh



Sumber: Goldstein (2009)

2.2. Definisi Variabel Dependen

Variabel dependen (*dependent variable*) adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Kedua tipe variable dependen dan independen ini merupakan kategori variabel penelitian yang paling sering digunakan dalam penelitian karena mempunyai kemampuan aplikasi yang luas (Indriantoro dan Supomo, 2011).

Variabel dependen yang diteliti disini merupakan saham, saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut

(Darmadji & Fakhruddin, 2012). *Stock price* adalah harga rata-rata saham yang berasal dari tahun buku tinggi dan rendah telah dianggap sebagai harga pasar. Secara Umum saham adalah surat tanda kepemilikan perusahaan.

Pengertian *stock price* menurut Gitman dan Zutter (2012) adalah peristiwa yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal. *Stock price* terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham atau *earning per share*, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau *price earning ratio*, tingkat bunga bebas resiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan.

Sedangkan menurut Ang (2010) saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun organisasi (instansi) dalam suatu perusahaan. *Stock price* yang berlaku di pasar modal biasanya ditentukan oleh para pelaku pasar yang sedang melangsungkan perdagangan sahamnya. Dengan *stock price* yang ditentukan otomatis perdagangan saham di bursa efek akan berjalan.

2.3. Hubungan pengaruh antar variabel

2.3.1. Pengaruh *Financial leverage* terhadap *Stock Price*

Financial leverage adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. Dengan demikian alasan yang kuat untuk

menggunakan dana dengan beban tetap adalah untuk meningkatkan pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham (Ibrahim, 2011).

Menurut Arkan (2016) *leverage* mempengaruhi secara signifikan, *leverage* menunjukkan persentase struktur modal perusahaan yaitu terdiri atas utang atau kewajiban yang harus dibayarkan kepada pihak eksternal, juga berfokus pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban hutang jangka panjangnya. Berfokus pada solvabilitas jangka panjang pada umumnya, lebih banyak *leverage* dan jumlah pembiayaan utang yang lebih tinggi dibandingkan dengan pembiayaan ekuitas, sehingga risiko yang dihadapi menjadi tinggi. Selain *leverage* yang lebih tinggi biasanya berhubungan dengan yang lebih tinggi hasil yang diharapkan. Rasio *leverage* keuangan yang paling umum adalah rasio total hutang.

Penelitian di atas didukung oleh Margareth dan Firzitya (2015) menggunakan data sekunder dimana sumbernya diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara atau data diolah dari literatur dan laporan yang terkait dengan penelitian ini. Variabel bebas dalam penelitian ini (x) adalah dividen tunai per saham, laba ditahan per saham, laba bersih per saham, dan *leverage*, sedangkan Variabel dependen (y) adalah harga saham. Sampel yang digunakan adalah 23 perusahaan dengan metode *purposive sampling*. Hasil empiris dari penelitian ini menunjukkan bahwa dividen tunai per saham, laba ditahan per saham, laba bersih per saham, dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Oleh karena itu harga saham yang lebih tinggi akan menarik investor menginvestasikan uang mereka baik perusahaan dan investor perlu menghadiri dividen tunai per saham, laba bersih per saham, laba bersih per

saham, dan *leverage* sebagai faktor yang mempengaruhi kenaikan atau penurunan harga sahamnya.

Hal ini serupa dengan menurut Abba dan Sulaiman, (2016), Margareth dan Firzitya, (2015) meneliti mengenai hubungan *leverage* terhadap harga saham, hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan signifikan positif antara *leverage* terhadap harga saham. *Leverage* mampu menggambarkan penyimpangan dalam nilai harga saham dari setiap perusahaan tertentu.

Selanjutnya menurut Jambawo (2014) serupa dengan penelitian di atas, secara khusus, penelitian ini menggunakan *leverage* sebagai proxy berisiko untuk analisis. Makalah ini menyelidiki apakah mungkin untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham melalui *leverage*, dan hasil penelitiannya memiliki hasil yang positif signifikan. Dengan kata lain, adalah pembiayaan hutang yang optimal dan relevan dengan nilai perusahaan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dipasar.

Hal ini berbeda dengan penelitian menurut Lashgari dan Ahmadi, (2014) dan Zakaria *et al* (2012), meneliti mengenai hubungan *leverage* terhadap harga saham, hasil penelitian menunjukkan signifikan negatif antara *leverage* terhadap harga saham.

Hal ini serupa dengan penelitian selanjutnya yang dilakukan oleh Garaibeh (2015), menunjukkan bahwa *leverage* menunjukkan sifat negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham dengan menggunakan regresi *POLS*.

Sedangkan temuan oleh Arshad (2015) yang dilakukan oleh menunjukkan bahwa *Leverage* memiliki hubungan positif namun tidak signifikan dengan harga saham. Hipotesis H20, H40 dan H60 ditolak karena nilai p lebih besar dari pada α .

Sehingga disimpulkan bahwa *leverage* yang ideal harus positif signifikan dengan harga saham, karena *leverage* yang bagus, berarti suatu perusahaan tersebut mampu memakai aktiva tetap dengan sama, tetapi mendapatkan keuntungan yang lebih dari seharusnya. Sehingga ini dapat membuat para investor akan merespon positif terhadap *leverage*, sehingga investor akan menanamkan modalnya kepada perusahaan yang memiliki *leverage* yang bagus, akibatnya harga saham akan naik.

2.3.2. Pengaruh *asset turnover* terhadap *Stock Price*

Hasil penelitian menurut Kohansal (2013), menunjukkan hasil analisis saham ini mengalami penurunan secara bertahap. Selama periode ini, respon variabel independen positif dan signifikan. Respon terhadap guncangan pada variabel omset aset dan variabel perputaran aset adalah harga saham yang signifikan selama periode berjalan ulasan. Fluktuasi rasio perputaran aset yang cukup besar, yang membentuk fungsi *respons impuls* dalam jangka panjang lebih mudah berubah rasio perputaran aset rasio analisis dekomposisi varian positif dan negatif rasio perputaran aset fungsi dari variabel menunjukkan.

Selanjutnya hasil penelitian di atas sejalan dengan penelitian menurut Zulkarnaen *et al* (2016) hasil penelitian dari variabel fundamental yang tercermin dari tingkat inflasi (IR), tingkat suku bunga Bank Indonesia (BIR), *gross domestic* (GDP), *return on assets* (ROA), *debt equity to ratio* (DER), *net profit margin*

(NPM) dan *total asset turnover* (TATO). Memiliki hasil yang signifikan dan berpengaruh terhadap harga saham.

Selanjutnya penelitian oleh Arkan (2016), tidak sejalan dengan penelitian di atas yang meneliti di 3 sektor, hasil dari sektor jasa menunjukkan bahwa masing – masing rasio lancar, pendek rasio kewajiban jangka panjang, perputaran aset total, perputaran aktiva tetap dan perputaran aktiva lancar tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan perilaku harga saham. Sedangkan di sektor perusahaan industri ada hubungan positif yang signifikan antara masing-masing rasio laba bersih, rasio hutang terhadap ekuitas saat ini, rasio perputaran aset tetap, rasio pasar terhadap nilai buku dan buku rasio nilai dengan tren harga saham yang disetujui oleh tingkat Signifikan yang dihitung dibandingkan dengan tingkat kepercayaan diri. Sedangkan di sektor investasi rasio pasar terhadap *book value*, rasio *EPS*, rasio *ROE* dan rasio nilai buku merupakan variabel yang paling efektif dalam memprediksi nilai prediksi masa depan dari prediksi harga saham, dan variabel *turnover* tidak signifikan dalam sektor ini.

Hal ini tidak sejalan dengan Goldstein (2009) yang meneliti tentang kepekaan harga saham, variabel yang diteliti ada 3 yaitu, *return on asset*, *sales growth*, dan *total asset turnover*, output yang dihasilkan untuk meneliti *asset turnover*, dapat dilihat pada tabel ketiga terdapat hasil yang signifikan terhadap *ratio asset turnover*.

Hal ini juga sejalan dengan Ebrahimi (2012) yang menyatakan hasil penelitian variabel *EPS*, *BVPS*, *ATO* terhadap harga saham memiliki hasil yang signifikan.

Menurut Eneke (2015) rasio keuangan atau *asset turnover* memiliki signifikan positif, akan tetapi yang digunakan dalam penelitian ini masih kurang sehingga tidak dapat merepresentasikan rasio keuangan yang dapat menganalisis kondisi perusahaan dalam kaitannya dengan prediksi harga saham.

Penelitian ini sejalan dengan Ozlen and Ergun (2012), Total rasio perputaran aset berpengaruh signifikan dan positif pada sektor industri termasuk produk logam, logam-utama, dan kimia-minyak tetapi memiliki efek negatif yang signifikan pada sektor jasa termasuk komunikasi, transportasi, dan listrik sub-sektor.

Kesimpulannya ratio *asset turnover* dinilai positif signifikan karena memenuhi kriteria pengujian terhadap harga saham. Dan hasil yang didapat signifikan mencerminkan bahwa *asset turnover* dapat mempengaruhi naik turun harga saham, investor sebelum melakukan investasi akan melihat rasio *asset turnover* suatu perusahaan, untuk membandingkan tingkat pengembalian pada perusahaan tersebut, sehingga *asset turnover* yang tinggi mengakibatkan harga saham menjadi tinggi, juga demikian sebaliknya.

2.3.3. Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Stock Price*

Menurut Suparningshi (2017) hasil penelitian menerima hipotesis, berdasarkan Tabel 4 hasil menggunakan nilai 0,001 bermakna signifikan lebih kecil dari 0, 05 ($\rho < 0,05$), maka H_0 ditolak. Jika H_0 ditolak, maka rasio hutang terhadap ekuitas, rasio pendapatan, laba atas investasi, margin laba bersih, laba per saham nilai tukar dan suku bunga Indonesia berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara simultan. Sedangkan secara parsial berdasarkan data, nilai

NPM memiliki hubungan yang kuat dengan harga saham yang tercermin pada nilai R sebesar 0,662, dan kontribusi pengaruh *NPM* terhadap harga saham sebesar 43,8%.

Selanjutnya penelitian di atas sejalan dengan penelitian oleh Zulkarnaen *et al* (2016) hasil penelitian menunjukkan variabel fundamental yang tercermin dari tingkat inflasi (IR), tingkat suku bunga Bank Indonesia (BIR), *gross domestic* (GDP), *return on assets* (ROA), *debt equity to ratio* (DER), *net profit margin* (NPM) dan *total asset turnover* (TATO). Memiliki hasil yang signifikan dan berpengaruh terhadap harga saham.

Penelitian di atas sejalan dengan hasil penelitian oleh Abdurrahman *et al* (2016) menunjukkan bahwa sebagian Dividen per Saham (DPS) dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. *Return on Equity* (ROE) memiliki efek positif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Sedangkan secara simultan Dividen per Saham, *Net Profit Margin* dan *Return on Equity* berpengaruh terhadap Harga Saham. Hasil *Adjustable R2* menunjukkan bahwa Dividen per Saham, Margin Laba Bersih dan *Return on Equity* berkontribusi sebesar 43,5% terhadap harga saham.

Hal ini sejalan menurut penelitian oleh Hutabarat and Taringan (2015), Berdasarkan hasil dan pembahasan, penelitian ini menyimpulkan bahwa investor juga harus mempertimbangkan faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham sebelum membeli saham. Dari empat perusahaan yang diamati dalam studi, PT. Unilever Indonesia, PT. Martina Berto, Dan PT. Mandom Indonesia Tbk, Di sisi lain, PT. Mustika Ratu T idak bisa. Menunjukkan bahwa rasio mereka dapat

memprediksi perubahan harga saham mereka berdasarkan tahun diamati dari 2008-2014. Penelitian ini menunjukkan bahwa *ROA*, *ROE*, *NPM*, memiliki korelasi positif dan sangat kuat terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan *ROA*, *ROE* dan *NPM* mengakibatkan kenaikan harga saham.

Penelitian ini sejalan dengan Ozlen and Ergun (2012), menurutnya *net profit margin* secara signifikan diukur positif berpengaruh pada kedua Industri (*Food* dan *Petroleum*) dan Layanan sektor (*Electric*). Hasil untuk harga terhadap laba rasio memiliki signifikan dibawa keluar koefisien positif bagi Industri (*Food and Chemical-Petroleum*) dan *Service* (*Listrik dan Perdagangan*) sektor kecuali Komunikasi sub-sektor. Studi ini meneliti hubungan antara rasio keuangan perusahaan dan harga saham mereka untuk memperjelas determinan internal pergerakan harga saham di sektor yang berbeda. Sekarang Penelitian memiliki kontribusi yang signifikan terhadap literatur karena tidak ada studi yang berfokus pada sektor tersebut diferensiasi. Hasil empiris menunjukkan bahwa tingkat dampak berbeda di berbagai sektor. Energi dan pergerakan harga sektor saham logam sangat tergantung pada internal perusahaan sendiri, sedangkan, sektor perdagangan ditemukan menjadi yang paling tergantung pada faktor internal. Harga saham dari sektor transportasi dan produk logam dipengaruhi oleh hanya nilai buku perusahaan. Nilai buku ditemukan menjadi penentu internal yang paling signifikan dari harga saham gerakan untuk semua sektor. Dampak dari rasio keuangan lainnya bervariasi untuk berbagai sektor.

Dari paparan dapat disimpulkan *Net Profit Margin* merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

keuntungan bersih. Rasio *NPM* ini sangat penting bagi perusahaan karena, mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha. Sehingga, semakin besar *NPM* berarti semakin efisien perusahaan tersebut dalam mengeluarkan biaya-biaya sehubungan kegiatan operasinya.

Semakin besar angka *NPM*, kinerja kerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, dan mengakibatkan harga saham perusahaan ikut meningkat atau menjadi tinggi, sehingga ini membuat *NPM* memiliki hubungan signifikan yang positif terhadap harga saham. Rasio *NPM* juga menunjukkan seberapa besar persentase laba bersih yang diperoleh setiap penjualan. *NPM* biasa dinyatakan dalam satuan persentase.

2.3.4. Pengaruh *Earning per share* terhadap *Stock Price*

Menurut Heo and Yang (2016) memasukkan *EPS*, *BPS*, dan laba bersih selama periode penelitian, memiliki hubungan erat dengan harga saham suatu perusahaan, hasilnya dapat memprediksi kenaikan atau penurunan harga saham satu dan dua bulan kemudian. Hal ini diketahui bahwa *EPS* dan *BPS* umumnya signifikan dalam memprediksi harga saham. Untuk membandingkan fungsi prediksi, penelitian ini dievaluasi prediktabilitas mesin belajar memanfaatkan informasi keuangan dibandingkan dengan skor para ahli untuk tujuan investasi.

Kemudian, melalui prediksi kenaikan atau penurunan dari harga saham satu dan dua bulan kemudian, mengevaluasi perbedaan prediktabilitas dengan periode sesuai dengan laporan keuangan.

Hal ini sejalan menurut Suparningsih (2017) hasil penelitian menerima hipotesis, berdasarkan hasil menggunakan nilai 0,001 bermakna signifikan lebih kecil dari 0,05 ($p < 0,05$), maka H_0 ditolak. Jika H_0 ditolak, maka rasio hutang terhadap ekuitas, rasio pendapatan, laba atas investasi, margin laba bersih, laba per saham nilai tukar dan suku bunga Indonesia berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara simultan. Sedangkan secara parsial berdasarkan data, nilai *EPS* memiliki hubungan yang kuat dengan harga saham yang tercermin pada nilai R sebesar 0,678, dan pengaruh *EPS* yang besar berpengaruh terhadap harga saham sebesar 45,9%.

Penelitian ini sejalan dengan Sundaram and Rajesh (2016), Wasfiatroudi *et al* (2013) dan Uddin (2009) yang menemukan bahwa faktor fundamental perusahaan *earning per share* yang memiliki dampak yang paling signifikan atau signifikan positif terhadap harga saham. Penelitian ini juga mengakui *EPS* sebagai faktor yang paling mempengaruhi dipasar. Sesuai hasil survei, *EPS* memiliki hubungan positif, antara *EPS* dan harga saham di mana *EPS* kenaikan, harga saham akan meningkat juga.

Hal ini sejalan dengan penemuan Enow dan Brijlal (2016), *Earning per share* mempunyai hubungan positif signifikan dengan harga saham. Dengan menggunakan model regresi linier berganda, temuan ini menunjukkan bahwa nilai buku, pendapatan per saham dan rasio pendapatan-harga menyumbang 51,6% dari pergerakan harga saham. Oleh karena itu, perusahaan dapat memaksimalkan harga saham dengan memperhatikan nilai buku, laba bersih dan rasio harga-laba. Dalam upaya lain untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang menentukan pergerakan

harga saham, Gatua (2013) menggunakan sebuah panel data yang terdiri dari contoh perusahaan dari tujuh sektor yang terdaftar di bursa efek Nairobi dari 2008 - 2012.

Hal ini juga sejalan dengan penelitian oleh Ebrahimi (2012) yang menyatakan hasil penelitian variabel *EPS*, *BVPS*, *ATO* terhadap harga saham memiliki hasil yang signifikan.

Penelitian di atas sejalan dengan Prabath *et al* (2014) dan Almumani (2014) dalam studinya menggunakan *earning per share* (*EPS*) untuk menentukan reaksi pasar di bursa efek. Data menunjukkan bahwa hubungan yang signifikan antara dua variabel selama lima tahun. Co-efisien dari *EPS* adalah nilai positif selama periode penelitian yang signifikan pada tingkat 1%. Untuk semua tahun menyelidiki *EPS* sangat signifikan dan ini menunjukkan bahwa data akuntansi adalah nilai tinggi relevansi. Namun model menjelaskan 30% dari perubahan harga saham di tahun 2012, 21% untuk 2010 dan 2011 dan 23% pada tahun 2008 dan 20% pada tahun 2009. Penurunan pada 2009 bisa karena krisis keuangan. Dalam mempertimbangkan situasi di atas itu jelas jelas bahwa *EPS* menyebabkan dampak yang signifikan terhadap perubahan harga saham. Oleh karena itu kita dapat menolak hipotesis nol dan menerima hipotesis alternatif karena ada hubungan antara *EPS* dan harga saham dari CSE.

Penelitian ini sejalan dengan Haque and Faruquee (2013) dan Sharma (2011) *earning per share* adalah jumlah laba setelah pajak dibagi dengan jumlah total saham yang beredar. Dari perspektif investor, tinggi *EPS* semakin baik, karena hal ini menunjukkan prospek masa depan bisnis perusahaan, peluang

pertumbuhan potensial dan keuntungan yang lebih tinggi bagi para investor. Oleh karena itu harga saham dianggap memiliki hubungan positif dengan *EPS*.

Penelitian ini sejalan dengan Javaid (2010) yang mendefinisikan dividen dan *EPS* memiliki hubungan positif dan signifikan dengan harga pasar. Untuk menjelaskan efek *multi-co linearitas* biasanya terkait dengan multi variabel dalam analisis regresi, uji linearitas *multi co* juga telah dilakukan untuk menjelaskan sejauh mana korelasi antara variabel independen.

Penelitian ini juga sejalan dengan Masum (2014) *earning per share* (*EPS*) ini, *MP* adalah Pasar Harga yang digunakan sebagai mengukur kinerja pasar bank. Diharapkan Yield Dividen, Dividen per Saham, *return on equity*, *return on asset* dan *earning per share* akan terkait secara positif untuk saham harga pasar yaitu kenaikan dividen, *earning per share*, *return on equity*, *return on asset* akan mengakibatkan peningkatan harga pasar saham dari bank sementara rasio retensi dan dipertahankan.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Hemadivya and Devi (2013) melakukan percobaan pada 3 bidang, penelitian 1.1 menjelaskan hubungan antara harga pasar dan *EPS* dari *BHEL* (sektor manufaktur) .suatu korelasi antara harga pasar dan *EPS* dari *BHEL* adalah 0,759 yang menunjukkan ada hubungan positif yang tinggi antara harga pasar dan *EPS* dari *BHEL* dan Hal ini sangat signifikan. Dipenelitian 1.2 menjelaskan hubungan antara harga pasar dan *EPS* dari *ONGC* (sektor primer). Suatu korelasi antara harga pasar dan *EPS* dari *ONGC* adalah 0,735 yang menunjukkan ada hubungan positif yang tinggi antara harga pasar dan *EPS* dari *ONGC* dan hal ini sangat signifikan, dipenelitian 1.3 menjelaskan

hubungan antara harga pasar dan *EPS* dari *TCS* (sektor jasa) .suatu korelasi antara harga pasar dan *EPS* dari *TCS* adalah 0.280 yang menunjukkan ada hubungan positif antara harga pasar dan *EPS* dari *TCS* dan itu tidak signifikan.

Kesimpulannya adalah *EPS* merupakan alat analisis tingkat profitabilitas perusahaan yang menggunakan konsep laba konvensional. *EPS* adalah satu dari dua alat ukur yang sering digunakan untuk mengevaluasi saham dalam lingkungan keuangan. *EPS* merupakan pendapatan bersih diperoleh setiap lembar saham biasa. Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen, jika nilai laba yang dibagikan saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan membagikan dividen. Maka dapat dikatakan investor akan lebih tertarik jika membeli saham yang memiliki *EPS* yang tinggi, dan *EPS* yang rendah cenderung membuat harga saham turun dan sebaliknya sehingga ini dikatakan *EPS* memiliki hubungan signifikan yang positif terhadap harga saham.

EPS biasa dinyatakan dalam satuan uang.

2.3.5. Pengaruh *Book value per share* terhadap *Stock Price*

Pengertian *book value per share* merupakan pembagian harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini membandingkan nilai pasar investasi pada perusahaan dengan biayanya (Rahardjo, 2009).

Menurut penelitian Arshad (2015) dengan menggunakan metode regresi linier, dengan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Karachi selama periode 2007-2013. Menganalisis dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *rasio book to market value* memiliki hasil yang signifikan namun hubungan negatif dengan harga saham.

Penelitian ini tidak sejalan dengan Anita dan Yadav (2014) studi ini menyimpulkan bahwa nilai buku per saham, harga terhadap nilai buku dan yield signifikan dalam menjelaskan harga saham, maka perlu dipusatkan pada indikator-indikator ini karena dapat berdampak pada perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Ebrahimi (2012) yang menyatakan hasil penelitian variabel *EPS*, *BVPS*, *ATO* terhadap harga saham memiliki hasil yang signifikan.

Penelitian di atas sejalan dengan Almumani (2014), berdasarkan hasil analisis empiris, variabel *earning per share*, nilai buku per saham, rasio pendapatan harga, dan ukuran merupakan faktor penentu signifikan harga saham untuk semua bank dibawah pertimbangan. Oleh karena itu, penelitian ini mengkonfirmasi bahwa studi faktor keuangan terbukti bermanfaat bagi investor di Yordania, karena faktor - faktor ini memiliki kekuatan penjelas yang kuat dan karenanya, dapat digunakan untuk membuat akurat perkiraan masa depan harga saham. Oleh karena itu, investor disarankan untuk mengurus variabel akuntansi perusahaan sebelum melakukan investasi

Penelitian di atas sejalan dengan penelitian oleh Ozlen and Ergun (2012) yang menggunakan variabel independen seperti *book value per share*, *dividend per share*, *earning per share*, terhadap harga saham. Hasil menemukan bahwa harga saham dari Tata motor signifikan dan berkorelasi positif dengan indikator dengan model metode yang digunakan pada analisis ini adalah model regresi data panel.

Selanjutnya penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Sukhija (2014), studi ini menyimpulkan bahwa nilai buku, dividen per saham dan pertumbuhan

merupakan penentu utama saham harga perusahaan perbankan dan keuangan. *PER*, Nilai buku, *COVER* dan *Growth* adalah penting faktor penentu harga saham perusahaan Petroleum and Mining. *PER*, *Book Value*, *COVER* dan *DPS* juga faktor penentu signifikan harga saham Perusahaan Infrastruktur. Dalam kasus logam dan kimia perusahaan, Nilai buku, *DPS* dan *PER* menjadi penentu utama harga saham.

Sehingga *book value per share*, disimpulkan merupakan variabel independen yang memiliki signifikan positif dan berpengaruh terhadap harga saham yang sebagai variabel dependen, yang artinya *book value per share*, berpengaruh yang berarti memiliki peran yang penting terhadap harga saham, sedangkan signifikan positif yang berarti jika *BVPS* suatu perusahaan turun maka, investor tidak tertarik dalam menanamkan modal dalam perusahaan tersebut, sehingga mengakibatkan harga saham dari perusahaan juga ikut turun.

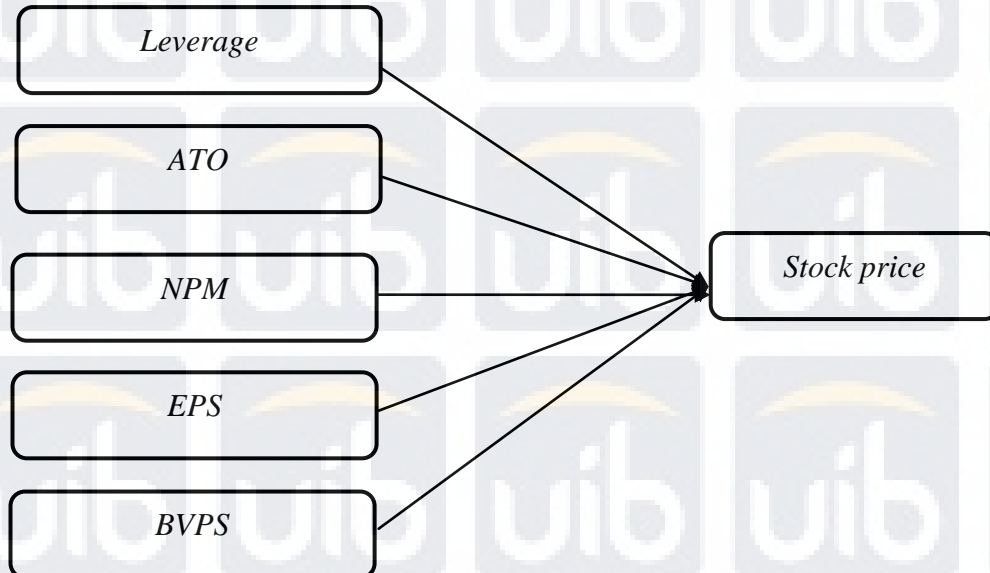
2.4. Perumusan Hipotesis dan Model Penelitian

Berdasarkan penelitian sebelumnya, maka variable-variabel yang akan digunakan oleh penulis terdiri dari *financial leverage*, *book value per share*, *earning per share*, *total asset turnover*, dan *net profit margin* sebagai variabel independen sedangkan *stock price* sebagai variabel dependen. Penelitian ini berbeda dari penelitian sebelumnya karena penelitian ini menggunakan data yang terbaru yaitu 2012 hingga 2016. Penulis menggunakan variabel tersebut dikarenakan pada faktor fundamental memiliki pengaruh yang besar terhadap *stock price*.

Gambar 2.46

Analisis pengaruh faktor *book value per share*, *earning per share*, *financial*

leverage, asset turnover, dan net profit margin terhadap stock price pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)



H₁: *Financial leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap *Stock price* pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia

H₂: *Asset turnover* berpengaruh signifikan positif terhadap *Stock price* pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia

H₃: *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan positif terhadap *Stock price* pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia

H₄: *Earnings per Share* berpengaruh signifikan positif terhadap *Stock price* pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia

H₅: *Book value per share* berpengaruh signifikan positif terhadap *Stock price* pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia