

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh pihak lain dapat digunakan sebagai dasar dan bahan masukan bagi peneliti, yaitu sebagai berikut:

1. **Neneng Tita Amalya (2018)** dengan judul “Pengaruh *Return On Asset*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin* dan *Debt To Equity Ratio* terhadap Harga Saham”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh ROA, ROE, NPM dan DER secara simultan dan parsial terhadap harga saham perusahaan pertambangan sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. Penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif dengan menggunakan *software* SPSS 20.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ROA, ROE, NPM dan DER mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, variabel ROA, ROE, dan DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2. **Nita Fitriani Arifin dan Silviana Agustami (2016)** dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar, dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan subsektor perkebunan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan menggunakan

software SPSS 20.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar, dan ukuran perusahaan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, likuiditas dan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham, sedangkan profitabilitas, rasio pasar, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham.

3. **Putri Hermawanti dan Wahyu Hidayat (2016)** dengan judul “Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt To Equity* (DER), *Return On Asset* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan *Go Public* Sektor *Property dan Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis beberapa faktor fundamental rasio keuangan yang dapat digunakan sebagai sinyal bagi investor untuk memprediksi harga saham pada perusahaan di salah satu sektor yang sedang berkembang di Indonesia yaitu sektor *Property dan Real Estate*. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan menggunakan *software* SPSS 17.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial EPS, ROA, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan PER dan DER berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, EPS, PER, DER, ROA dan ROE berpengaruh terhadap harga saham.
4. **Ratna Sari (2018)** dengan judul “Efek Faktor Makroekonomi pada Harga Saham: Metode Regresi Panel”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh inflasi, nilai tukar rupiah dan suku bunga Bank Indonesia terhadap harga saham (studi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2012-2017). Penelitian ini menggunakan metode analisis *Vector*

Auto Regression (VAR). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham PGAS dan harga saham TLKM, namun inflasi berpengaruh terhadap harga saham SMGR yang berhubungan positif, variabel kurs rupiah tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan BUMN, variabel *BI rate* juga tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan BUMN.

5. **Fitri Ramadani (2018)** dengan judul “Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh inflasi, suku bunga *BI rate*, dan nilai tukar rupiah terhadap harga saham sektor properti dan *real estate* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia secara simultan dan parsial. Penelitian ini menggunakan metode analisis OLS (*Ordinary Least Square*) dengan menggunakan *software* SPSS 18.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan inflasi, suku bunga, dan nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
6. **Wina Happy Lucky dan Tri Yuniati (2018)** dengan judul “Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Harga Saham pada Sektor Perbankan”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel makro ekonomi yakni inflasi, *rate* suku bunga dan kurs rupiah terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan menggunakan *software* SPSS 20.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa

pergerakan harga saham perbankan tergantung oleh naik turunnya inflasi, *rate* suku bunga, dan kurs rupiah. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, *rate* suku bunga berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham, kurs rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

7. **Ayu Dek Ira Roshita Dewi dan Luh Gede Sri Artini (2016)** dengan judul “Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Fundamental Perusahaan terhadap Harga Saham Indeks LQ-45 di BEI”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh suku bunga SBI, inflasi, dan fundamental perusahaan (*earning per share*, *return on equity*, dan *debt to equity ratio*) terhadap harga saham pada perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *earning per share* (EPS) dan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan suku bunga SBI, inflasi, dan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, suku bunga SBI, inflasi, *earning per share* (EPS), *return on equity* (ROE), *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham.
8. **Rohmatun Nafiah (2020)** dengan judul “Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Variabel Makro Ekonomi terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Masuk Dalam Indeks LQ45)”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio keuangan dan variabel makro ekonomi terhadap harga saham perusahaan perbankan yang masuk dalam Indeks LQ45. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan menggunakan *software* SPSS. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham, *earning per share* (EPS) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, *capital adequacy ratio* (CAR) berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, dan nilai tukar rupiah terhadap dolar tidak berpengaruh terhadap harga saham.

9. **Tana Ahmad Permana (2017)** dengan judul “Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2015”. Penelitian ini bertujuan untuk menilai pengaruh suku bunga, nilai tukar, profitabilitas, likuiditas, solvabilitas terhadap harga saham secara simultan dan parsial. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan menggunakan *software* SPSS 21. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan suku bunga, nilai tukar, NPM, ROE, CR, DAR, dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. suku bunga, nilai tukar, ROE, CR, DER tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.
10. **Alfin Siddiq, Mustafa Usman, dan Fajri (2020)** dengan judul “Pengaruh Variabel Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham pada Emiten Subsektor Perkebunan di Bursa Efek Indonesia”. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh variabel rasio keuangan (*current ratio*, *debt to equity ratio*, *earning per share*, *return on equity* dan *total asset turnover*) dan makro ekonomi (*BI rate*, inflasi, kurs, produk domestik bruto)

terhadap harga saham pada perusahaan subsektor perkebunan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan menggunakan *software* SPSS 16.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen yang terdiri dari CR, DER, EPS, ROE, TATO, BI *rate*, inflasi, kurs dan produk domestik bruto berpengaruh nyata secara signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, variabel CR, DER, EPS, kurs dan produk domestik bruto berpengaruh nyata secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel ROE, TATO, BI *rate* dan inflasi tidak berpengaruh nyata secara signifikan terhadap harga saham.

2.2. Perbedaan Penelitian yang dilakukan sekarang dengan Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 1
Perbedaan Penelitian

No	Peneliti	Judul Penelitian	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Neneng Tita Amalya (2018)	Pengaruh <i>Return On Asset, Return On Equity, Net Profit Margin</i> dan <i>Debt To Equity Ratio</i> terhadap Harga Saham	Kuantitatif dengan data sekunder dan metode analisis deskriptif	Secara simultan ROA, ROE, NPM dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial ROA, ROE, dan DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
2.	Nita Fitriani Arifin dan	Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas,	Kuantitatif dengan data sekunder dan	Secara simultan likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar,

	Silviana Agustami (2016)	Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)	metode analisis regresi linear berganda	dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, likuiditas dan solvabilitas berpengaruh negatif terhadap harga saham, sedangkan profitabilitas, rasio pasar, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap harga saham.
3.	Putri Hermawanti dan Wahyu Hidayat (2016)	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Price Earning Ratio</i> (PER), <i>Debt To Equity</i> (DER), <i>Return On Asset</i> (ROA), dan <i>Return On Equity</i> (ROE) terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan <i>Go Public</i> Sektor <i>Property dan Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)	Kuantitatif dengan data sekunder dan metode analisis regresi linear berganda	Secara parsial EPS, ROA, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan PER dan DER berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, EPS, PER, DER, ROA dan ROE berpengaruh terhadap harga saham.
4.	Ratna Sari (2018)	Efek Faktor Makroekonomi pada Harga Saham: Metode Regresi Panel	Kuantitatif dengan data sekunder dan metode analisis <i>Vector Auto</i>	Inflasi tidak berpengaruh terhadap harga saham PGAS dan harga saham TLKM, namun inflasi berpengaruh positif terhadap harga saham

			<i>Regression</i> (VAR)	SMGR, kurs rupiah dan BI <i>rate</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan BUMN.
5.	Fitri Ramadani (2018)	Pengaruh Inflasi, Suku Bunga dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia	Kuantitatif dengan data sekunder dan metode analisis OLS (<i>Ordinary Least Square</i>)	Secara simultan inflasi, suku bunga, dan nilai tukar berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial, inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan suku bunga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham dan nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
6.	Wina Happy Lucky dan Tri Yuniati (2018)	Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap Harga Saham pada Sektor Perbankan	Kuantitatif dengan data sekunder dan metode analisis regresi linear berganda	Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, <i>rate</i> suku bunga berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap harga saham, kurs rupiah berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.
7.	Ayu Dek Ira Roshita Dewi dan Luh Gede Sri Artini (2016)	Pengaruh Suku Bunga SBI, Inflasi, dan Fundamental Perusahaan terhadap Harga Saham Indeks LQ-45 di BEI	Kuantitatif dengan data sekunder dan metode analisis regresi linear berganda	Secara parsial EPS dan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, sedangkan suku bunga SBI, inflasi, dan DER berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Secara simultan suku bunga SBI, inflasi, EPS, ROE, DER berpengaruh terhadap harga saham.

8.	Rohmatun Nafiah (2020)	Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Variabel Makro Ekonomi terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan yang Masuk Dalam Indeks LQ45)	Kuantitatif dengan data sekunder dan metode analisis regresi linear berganda	ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham, EPS berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham, DER berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, CAR berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, dan nilai tukar rupiah terhadap dolar tidak berpengaruh terhadap harga saham.
9.	Tana Ahmad Permana (2017)	Pengaruh Suku Bunga, Nilai Tukar, Profitabilitas, Likuiditas, dan Solvabilitas terhadap Harga Saham pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2015	Kuantitatif dengan data sekunder dan metode analisis regresi linear berganda	Secara simultan suku bunga, nilai tukar, NPM, ROE, CR, DAR, dan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. suku bunga, nilai tukar, ROE, CR, DER tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap harga saham.
10.	Alfin Siddiq, Mustafa Usman, dan Fajri (2020)	Pengaruh Variabel Rasio Keuangan dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham pada Emiten Subsektor Perkebunan di Bursa Efek Indonesia	Kuantitatif dengan data sekunder dan metode analisis regresi linear berganda	Secara simultan CR, DER, EPS, ROE, TATO, BI <i>rate</i> , inflasi, kurs dan produk domestik bruto berpengaruh nyata secara signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, variabel CR, DER, EPS, kurs dan produk domestik bruto berpengaruh nyata secara signifikan terhadap harga saham,

				sedangkan variabel ROE, TATO, BI <i>rate</i> dan inflasi tidak berpengaruh nyata secara signifikan terhadap harga saham.
11	Fabiola Dinda Effendi (2021)	Pengaruh Faktor Fundamental Keuangan dan Makro Ekonomi terhadap Harga Saham pada Perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2020.	Kuantitatif dengan data sekunder dan metode analisis PLS (<i>Partial Least Square</i>)	ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham Nilai Tukar (kurs) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Sumber: Data diolah (2021)

2.3. Landasan Teori

2.3.1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal atau *signaling theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini pada dasarnya berfokus pada bagaimana mengurangi asimetri informasi antar manajemen perusahaan dan pihak eksternal. Asimetri informasi merupakan ketidaksetaraan informasi yang dimiliki perusahaan dengan pihak eksternal karena perusahaan atau manajemen perusahaan memiliki lebih banyak informasi terkait operasional perusahaan dan prospek masa depan perusahaan dibandingkan dengan pihak eksternal (Brigham & Houston, 2014: 184).

Informasi yang diterbitkan oleh perusahaan menjadi sinyal bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi. Para investor terlebih dahulu perlu menginterpretasikan dan menganalisis informasi untuk mengetahui apakah informasi tersebut dianggap sebagai sinyal positif (berita baik) atau sinyal negatif (berita buruk) (Hartono, 2014: 392). Jika informasi tersebut bernilai positif, maka investor akan tertarik untuk berinvestasi saham pada perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan berdampak pada kenaikan harga saham. Sebaliknya, jika informasi tersebut bernilai negatif, maka akan mengakibatkan penurunan ketertarikan investor untuk berinvestasi saham pada perusahaan tersebut sehingga akan menurunkan nilai perusahaan dan berdampak pada penurunan harga saham.

Salah satu informasi yang diterbitkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak eksternal (investor) adalah laporan tahunan. Informasi yang dipaparkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan maupun informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan keuangan memuat informasi yang menjadi faktor penting dalam melakukan analisis fundamental. Hasil analisis tersebut menjadi sebuah sinyal atau informasi mengenai kinerja perusahaan sehingga para investor dapat menilai perusahaan tersebut yang kemudian akan berdampak pada naik turunnya harga saham (Khalim & Hermanto, 2019).

2.3.2. Pasar Modal

2.3.2.1. Pengertian Pasar Modal

Secara umum pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang (jangka waktu lebih dari

1 tahun) (Samsul, 2015: 57). Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, yang dimaksud dengan pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pengertian pasar modal menurut Tandellin (2017: 25) adalah pertemuan antara pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor) dengan pihak yang memerlukan dana (perusahaan) untuk memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal berperan memobilisasi dana dari masyarakat pemodal (investor) yang kemudian berguna sebagai penambah modal bagi perusahaan untuk pengembangan usaha, selain itu pasar modal juga memberikan peluang bagi para investor untuk memperoleh keuntungan. Oleh karena itu, pasar modal mempunyai peranan penting dalam menunjang perekonomian suatu negara (Wardita et al., 2021).

2.3.2.2. Jenis-Jenis Pasar Modal

Jenis-jenis pasar modal menurut Sunariyah (2011: 12) adalah sebagai berikut:

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah penawaran saham pertama kali oleh emiten kepada pemodal selama waktu yang ditentukan oleh pihak penerbit sebelum saham tersebut diperjualbelikan di pasar sekunder. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan emiten berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder adalah tempat terjadinya transaksi jual beli saham setelah melalui masa penawaran saham di pasar perdana, jadi pasar sekunder

merupakan tempat saham dan sekuritas lain diperjualbelikan secara luas, setelah masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham.

3. Pasar Ketiga (*Third Market*)

Pasar ketiga adalah tempat transaksi jual beli efek diluar bursa. Bursa paralel merupakan sarana jual beli efek yang terorganisasi di luar bursa efek resmi yang berbentuk pasar sekunder, diatur dan dilaksanakan oleh PPUE dengan diawasi dan dibina oleh BAPEPAM. Jadi, pasar ketiga ini tidak mempunyai pusat lokasi perdagangan (*floor trading*).

4. Pasar Keempat (*Fourth Market*)

Pasar keempat adalah sarana transaksi jual beli efek antar pemodal atau pengalihan saham dari suatu investor ke investor lainnya tanpa melalui perantara perdagangan efek.

2.3.2.3. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Pasar Modal

Menurut Husnan (2015: 9) faktor-faktor yang mempengaruhi keberhasilan pasar modal adalah sebagai berikut:

1. *Supply* sekuritas

Faktor ini berarti banyaknya perusahaan/emiten yang menerbitkan sekuritas di pasar modal dapat mempengaruhi keberhasilan pasar modal.

2. *Demand* sekuritas

Faktor ini berarti banyaknya permintaan atas sekuritas di pasar modal dapat mempengaruhi keberhasilan pasar modal. Masyarakat pemodal perlu menyediakan sejumlah dana yang memadai untuk membeli sekuritas yang ditawarkan oleh perusahaan/emiten di pasar modal.

3. Kondisi politik dan ekonomi

Kondisi politik yang stabil akan turut menunjang pertumbuhan ekonomi yang pada akhirnya mempengaruhi tingkat *supply* dan *demand* atas sekuritas di pasar modal.

4. Masalah hukum dan peraturan

Para investor pada dasarnya memerlukan informasi yang disediakan oleh perusahaan penerbit sekuritas untuk menganalisis kinerja perusahaan sebelum membeli sekuritas. Peraturan yang melindungi para investor dari ketidakbenaran informasi sangat diperlukan.

5. Peran lembaga-lembaga pendukung pasar modal

Lembaga pendukung pasar modal seperti Bapepam, bursa efek, akuntan publik, *underwriter*, wali amanat, notaris, konsultan hukum, dan lainnya saling bekerja sama secara profesional untuk mendukung kelancaran operasional pasar modal.

2.3.3. Saham

2.3.3.1. Pengertian Saham

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling diminati oleh investor karena saham menjanjikan tingkat keuntungan yang menarik. Pengertian saham menurut Darmadji & Fakhruddin (2012: 5) adalah sebuah tanda bukti penyertaan kepemilikan seseorang atau badan usaha atas modal atau dana dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang menerbitkan sekuritas.

Menurut Fahmi (2015: 80) saham berbentuk secarik kertas yang berisikan dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan disertai dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya. Hak yang dimaksud

adalah pemegang saham atau pihak yang memiliki kertas tersebut memiliki hak untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan (Husnan, 2015: 29). Selain itu pemegang saham juga berhak untuk hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan memiliki hak suara dalam pengambilan keputusan yang memerlukan pemungutan suara seperti pembagian dividen, pengangkatan direksi, komisaris, dan lain sebagainya.

2.3.3.2. Jenis-Jenis Saham

Terdapat beberapa jenis saham yang diterbitkan oleh perusahaan. Menurut Hartono (2014: 141) menjelaskan bahwa saham memiliki tiga jenis, yaitu:

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah bentuk saham yang dikeluarkan oleh perusahaan jika perusahaan tersebut hanya menerbitkan satu kelas saham. Pemilik saham biasa memiliki hak suara dalam pengambilan keputusan perusahaan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

b. Saham Preferen (*Priferred Stock*)

Saham preferen adalah bentuk saham yang memiliki sifat gabungan antara obligasi dengan saham biasa. Karakteristik dari saham preferen yaitu pemegang saham berhak mendapatkan dividen tetap dan jika perusahaan mengalami likuidasi maka pemegang saham preferen berhak mendapatkan pembayaran terlebih dahulu daripada saham biasa.

c. Saham Treasuri (*Treasury Stock*)

Saham treasuri adalah saham yang pernah diterbitkan oleh perusahaan dan telah beredar di masyarakat yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang dapat dijual kembali dikemudian hari.

2.3.3.3. Pengembalian dan Risiko dalam Investasi Saham

Investasi saham di pasar modal menjadi salah satu investasi yang populer karena saham menjanjikan tingkat keuntungan yang menarik. Selain memperoleh keuntungan yang tinggi, investasi saham di pasar modal juga mempunyai risiko kerugian yang tinggi karena pada prinsipnya saham mempunyai sifat *high return-high risk* (Usman et al., 2020). Pengembalian dan risiko dalam investasi modal menurut Darmadji & Fakhruddin (2012: 9) adalah sebagai berikut:

a. Pengembalian Investasi Saham

1. Dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang.

2. *Capital gain*

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual yang lebih tinggi. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Umumnya investor dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*.

b. Risiko Investasi Saham

1. Tidak mendapatkan dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasinya menghasilkan keuntungan. Sebaliknya, perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika perusahaan tersebut mengalami kerugian, sehingga potensi keuntungan investor untuk mendapatkan dividen ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.

2. *Capital loss*

Dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapatkan *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya investor harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah dari harga beli (*capital loss*).

3. Perusahaan bangkrut atau likuidasi

Jika suatu perusahaan bangkrut, maka akan berdampak secara langsung kepada saham perusahaan tersebut. Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di Bursa Efek, jika suatu perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka secara otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan atau didelist.

4. Saham dikeluarkan dari bursa (delisting)

Jika suatu saham perusahaan dikeluarkan dari Pencatatan Bursa Efek atau didelist umumnya karena kinerja yang buruk, misalnya mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagi dividen secara berturut-turut selama beberapa tahun, dan berbagai kondisi lainnya.

5. Saham dihentikan sementara (suspensi)

Jika suatu saham disuspensi atau dihentikan perdagangannya oleh otoritas Bursa Efek. Hal tersebut mengakibatkan investor tidak dapat menjual sahamnya hingga suspensi dicabut.

2.3.4. Harga Saham

2.3.4.1. Pengertian Harga Saham

Harga saham adalah harga selebar saham yang berlaku dalam pasar saat ini di bursa efek. Menurut Darmadji & Fakhruddin (2012: 102) harga saham adalah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham dapat berubah naik maupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat. Perubahan harga saham dapat terjadi dalam hitungan menit bahkan dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.

Pengertian harga saham menurut Hartono (2015: 188) adalah harga suatu saham yang terjadi di bursa saham pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar jual beli saham. Jika permintaan saham meningkat, maka harga saham tersebut akan cenderung meningkat. Sebaliknya, jika permintaan saham menurun dan banyak investor yang menjual saham tersebut, maka harga saham tersebut akan mengalami penurunan.

2.3.4.2. Jenis-Jenis Harga Saham

Jenis-jenis harga saham menurut Widoatmodjo (2012: 126) adalah sebagai berikut:

1. Harga Nominal

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

2. Harga Perdana

Harga perdana adalah harga yang didapatkan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi dan emiten.

3. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa. Harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

4. Harga pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka.

5. Harga Penutupan

Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa.

6. Harga Tertinggi

Harga tertinggi adalah harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.

7. Harga Terendah

Harga terendah merupakan kebalikan dari harga tertinggi. Harga terendah adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa.

8. Harga Rata-Rata

Harga rata-rata merupakan perataan dari harga tertinggi dan terendah. Harga ini bisa dicatat untuk transaksi harian, bulanan, atau tahunan.

2.3.5. Analisis Penilaian Harga Saham

Terdapat dua macam analisis yang dapat digunakan investor untuk menilai harga saham suatu perusahaan, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental (Dewi & Artini, 2016). Pengertian analisis teknikal dan analisis fundamental menurut Darmadji & Fakhrudin (2012: 149) adalah:

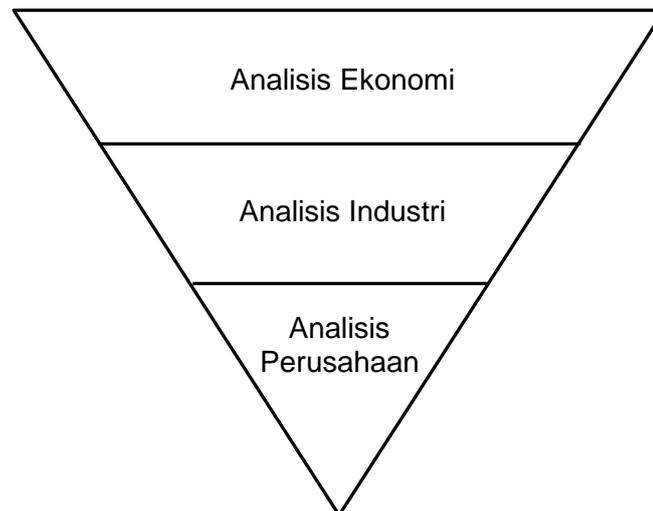
1. Analisis teknikal merupakan metode yang digunakan para analis saham untuk mengevaluasi saham berdasarkan pada data statistik dari aktivitas perdagangan saham, seperti harga saham dan volume perdagangan. Analisis teknikal memprediksi arah pergerakan harga saham melalui berbagai grafik yang ada serta pola-pola grafik yang terbentuk.
2. Analisis fundamental merupakan metode untuk melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator yang terkait dengan kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan hingga berbagai indikator keuangan dan manajemen perusahaan.

Perbedaan yang mendasar dari kedua analisis tersebut adalah analisis teknikal lebih terfokus pada pola pergerakan harga saham dari waktu ke waktu, sedangkan analisis fundamental lebih menekankan pada faktor-faktor fundamental perusahaan seperti faktor ekonomi, industri, dan perusahaan. Analisis yang digunakan untuk menilai harga saham pada penelitian ini adalah analisis fundamental.

2.3.5.1. Analisis Fundamental

Para investor dapat melakukan analisis penilaian harga saham dengan analisis fundamental secara “*top-down*” untuk menilai prospek perusahaan sehingga dapat memperkirakan harga saham suatu perusahaan (Suarka & Wiagustini, 2019). Model analisis ini dilakukan melalui tiga tahapan, tahap pertama adalah melakukan analisis terhadap faktor-faktor makro ekonomi yang mempengaruhi kinerja seluruh perusahaan. Kemampuan investor dalam memahami dan memprediksi kondisi makro ekonomi di masa mendatang akan berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan. Beberapa variabel makro ekonomi diantaranya adalah produk domestik bruto (PDB), inflasi, tingkat bunga, dan nilai tukar/kurs. Tahap kedua dalam analisis fundamental adalah analisis industri. Investor dalam analisis ini membandingkan kinerja dari berbagai industri untuk mengetahui jenis-jenis industri yang memberikan prospek baik dan menguntungkan. Tahap ketiga dalam analisis fundamental adalah analisis perusahaan. Analisis perusahaan ini bertujuan untuk menentukan perusahaan-perusahaan atau saham mana yang terbaik dan menguntungkan investor sehingga layak untuk dijadikan pilihan investasi Tandelilin (2010: 339). Analisis perusahaan dapat dilakukan dengan analisis terhadap kinerja keuangan perusahaan melihat dari laporan keuangan perusahaan. Proses analisis fundamental dengan pendekatan “*top-down*” dapat digambarkan pada Gambar 2.1 berikut.

Gambar 2. 1
Analisis Fundamental Pendekatan *Top-Down*



Sumber: Tandellilin (2010: 339)

2.3.6. Analisis Rasio Keuangan

Puspitaningtyas (2015: 67–68) menjelaskan bahwa dalam analisis fundamental nilai saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan yang datanya dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Kinerja ini perlu diukur untuk memperoleh informasi sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Investor melakukan analisis saham dengan mempelajari laporan keuangan perusahaan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan, mengidentifikasi perkembangan dan tren perusahaan, serta mengevaluasi operasional perusahaan. Adapun ukuran yang kerap digunakan untuk mengukur dan mengetahui kinerja keuangan perusahaan adalah rasio keuangan.

Pengertian rasio keuangan menurut Kasmir (2016: 104) adalah suatu kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Analisis rasio keuangan merupakan perhitungan rasio-rasio untuk menilai kondisi perusahaan di masa lalu, saat ini,

dan kemungkinannya di masa yang akan datang. Manfaat lain yang diperoleh dari penggunaan rasio keuangan adalah untuk membandingkan risiko dan tingkat keuntungan dari perusahaan untuk membantu investor dan kreditur dalam membuat keputusan investasi dan kredit yang baik (Puspitaningtyas, 2015: 69).

Menurut Hanafi & Halim (2016: 74) terdapat lima kategori rasio keuangan yang umum digunakan untuk dapat mencerninkan aspek kinerja keuangan perusahaan yaitu sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Indikator pengukurannya antara lain *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, dan *working capital to total asset ratio*.

2. Rasio Leverage (*Leverage Ratio*)

Rasio leverage adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio leverage juga dapat diartikan sebagai rasio yang mengukur besarnya kegiatan operasional perusahaan yang dibiayai dengan menggunakan utang. Indikator pengukurannya antara lain *debt ratio*, *debt to equity ratio*, dan *debt to total capitalization*.

3. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki, atau dengan kata lain sejauh mana efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh penjualan. Indikator pengukurannya antara lain *inventory turnover ratio*, *account receivable turnover*, dan *total asset turnover*.

4. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan selama periode tertentu. Indikator pengukurannya antara lain *gross profit margin*, *operating profit margin*, *net profit margin*, *return on investment* atau *return on assets*, dan *return on equity*.

5. Rasio Pasar (*Market Ratio*)

Rasio pasar ini menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio pasar digunakan untuk mengukur harga pasar relative terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut investor meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio ini. Indikator pengukurannya antara lain *earning per share*, *price earning ratio*, *market to book value ratio*, *dividend yield ratio*, dan *dividend payout ratio*.

Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) dan rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER).

2.3.6.1. Faktor Fundamental Keuangan yang Mempengaruhi Harga Saham

1. Return on Equity (ROE)

Return on equity (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang umum digunakan untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Pengertian *return on equity* (ROE) menurut Kasmir (2016: 204) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, artinya rasio ini mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. *Return on equity* (ROE) dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas.

Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung *return on equity* (ROE) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Return on equity (ROE) menurut Hanafi & Halim (2016: 82) merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Rasio ini kerap digunakan untuk mengukur prospek suatu perusahaan di masa mendatang.

Menurut Hermawanti & Hidayat (2016) *return on equity* (ROE) yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang efisien dan efektif dalam menggunakan modal yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi akan memberikan keuntungan yang besar bagi investor. Hal ini merupakan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik di masa mendatang, dengan demikian investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi minat investor dalam berinvestasi pada saham tersebut, maka semakin tinggi pula tingkat permintaannya yang menyebabkan harga saham tersebut akan mengalami kenaikan.

Sebaliknya jika terjadi penurunan *return on equity* (ROE), hal ini akan dianggap sebagai sinyal yang kurang baik terhadap prospek perusahaan di masa mendatang yang dapat menyebabkan penurunan ketertarikan investor terhadap saham tersebut. Investor dapat mengalihkan investasinya pada perusahaan lain yang memiliki tingkat *return on equity* (ROE) yang tinggi. Berkurangnya minat investor dalam berinvestasi pada saham tersebut, maka semakin rendah pula tingkat permintaannya yang menyebabkan harga saham tersebut akan mengalami penurunan.

2. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio (DER) merupakan salah satu rasio *leverage*. Rasio *leverage* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Menurut Kasmir (2016: 157) *debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan.

Rumus yang dapat digunakan untuk menghitung *debt to equity ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Rasio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Debt to equity ratio (DER) kerap digunakan para analis dan investor untuk mengetahui seberapa besar utang perusahaan jika dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham (Purnamasari, 2016). Pada umumnya investor akan menghindari perusahaan yang memiliki *debt to equity ratio* (DER) tinggi, karena semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan semakin besar utang yang harus dibayar oleh perusahaan. Semakin besar utang mengakibatkan semakin besar pula beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan sehingga dapat mengurangi keuntungan. *Debt to equity ratio* (DER) berbanding lurus dengan risiko perusahaan, semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER) akan mencerminkan tingginya risiko perusahaan mengalami kebangkrutan (Rokhaniyah, 2020). Hal ini merupakan sinyal negatif bagi para investor, sehingga berdampak pada menurunnya ketertarikan investor untuk

berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Rendahnya tingkat permintaan pada saham tersebut akan menyebabkan harga saham mengalami penurunan.

Sebaliknya, semakin rendah *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan semakin besar pendanaan yang berasal dari pemilik perusahaan atau pemegang saham, maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Hal ini merupakan sinyal positif bagi para investor, dengan demikian investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Tingginya tingkat permintaan pada saham tersebut akan menyebabkan harga saham mengalami kenaikan (Akbar & Afiezan, 2018).

2.3.7. Makro Ekonomi

Makro ekonomi menurut id.wikipedia.org (2020) adalah studi tentang ekonomi secara keseluruhan. Makro ekonomi menjelaskan perubahan ekonomi yang mempengaruhi masyarakat, perusahaan, dan pasar. Makro ekonomi dapat digunakan untuk menganalisis cara terbaik dalam mempengaruhi target-target kebijaksanaan seperti pertumbuhan ekonomi, stabilitas harga, tenaga kerja, dan lain sebagainya. Menurut Samsul (2015: 210–212) kondisi makro ekonomi suatu negara merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan-perusahaan yang ada di negara tersebut. Ketika kondisi makro ekonomi di suatu negara mengalami perubahan baik positif maupun negatif, investor akan memperkirakan dampaknya terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang. Kinerja perusahaan akan mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi di perusahaan tersebut, apabila kinerja perusahaan baik maka investor akan berinvestasi pada perusahaan, sedangkan apabila kinerja perusahaan buruk tentu investor tidak akan tertarik untuk berinvestasi di

perusahaan tersebut. Keputusan-keputusan investor tersebut akan mengakibatkan terjadinya perubahan harga saham suatu perusahaan. Beberapa faktor makro ekonomi yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan antara lain tingkat inflasi, kurs valuta asing, tingkat suku bunga, siklus ekonomi suatu negara, dan lain sebagainya. Faktor makro ekonomi yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai tukar (kurs).

2.3.7.1. Faktor Makro Ekonomi yang Mempengaruhi Harga Saham

1. Nilai Tukar (*Exchange Rate*)

Kurs valuta asing atau nilai tukar mata uang asing merupakan harga atau nilai mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain. Menurut Sukirno (2015: 397) nilai tukar atau kurs adalah sejumlah mata uang domestik yang diperlukan untuk ditukarkan dengan satu unit mata uang asing. Nilai tukar yang digunakan dalam penelitian ini adalah perbandingan nilai mata uang rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (USD). Alasan digunakannya dolar Amerika Serikat sebagai pembanding karena dolar Amerika Serikat merupakan mata uang yang diakui dalam skala internasional serta merupakan mata uang yang paling stabil diantara mata uang yang lain.

Nilai tukar atau kurs menjadi salah satu faktor penting yang mempengaruhi pergerakan harga saham. Nilai tukar mata uang suatu negara dapat berfluktuasi, hal ini biasa disebut dengan apresiasi dan depresiasi nilai tukar. Ketika nilai mata uang domestik mengalami penguatan terhadap mata uang asing disebut apresiasi, sedangkan depresiasi terjadi ketika nilai mata uang domestik terhadap mata uang asing mengalami pelemahan. Fluktuasi nilai tukar yang terjadi akan

mempengaruhi kinerja perusahaan di pasar modal yang akan berdampak pada pergerakan harga saham (Sari, 2018).

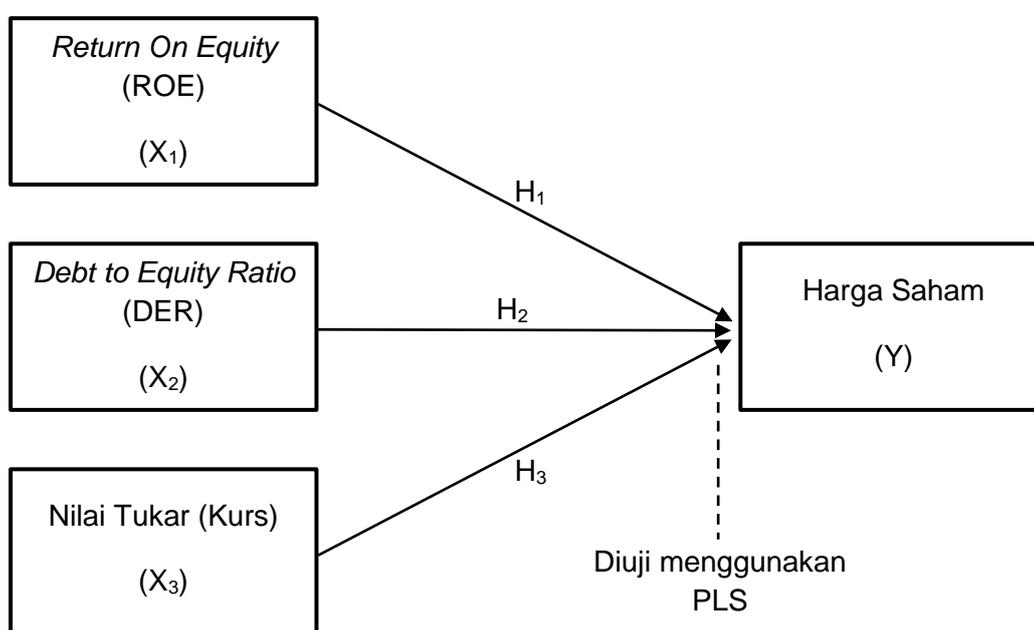
Pergerakan nilai tukar akan membawa dampak yang berbeda pada setiap perusahaan, terutama perusahaan yang kegiatan usahanya mengandalkan aktivitas ekspor maupun impor, serta perusahaan yang memiliki utang maupun piutang luar negeri. Ketika nilai tukar mengalami apresiasi, maka perusahaan impor akan mengeluarkan biaya yang lebih sedikit sehingga profitabilitas perusahaan akan mengalami peningkatan. Begitu pula dengan perusahaan yang memiliki utang luar negeri, ketika nilai tukar mengalami apresiasi akan meringankan perusahaan untuk melakukan pembayaran kewajibannya. Sebaliknya bagi perusahaan ekspor dan perusahaan yang memiliki piutang luar negeri, terjadinya apresiasi justru akan mendatangkan dampak negatif bagi perusahaan tersebut. Pendapatan yang diperoleh perusahaan ekspor maupun yang memiliki piutang luar negeri akan semakin kecil, sehingga akan berdampak pada perubahan profitabilitas perusahaan. Hal yang sebaliknya akan terjadi ketika nilai tukar mengalami depresiasi (Nafiah, 2019).

Profitabilitas perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan bagi investor sebelum melakukan investasi. Ketika profitabilitas suatu perusahaan mengalami peningkatan, maka keuntungan yang diperoleh investor akan semakin besar, sehingga minat investor untuk berinvestasi meningkat dan akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Namun ketika profitabilitas perusahaan mengalami penurunan, maka keuntungan yang akan diperoleh investor juga mengalami penurunan dan minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut akan berkurang, sehingga harga saham juga akan mengalami penurunan.

2.4. Kerangka Pikir

Berdasarkan uraian dari penelitian terdahulu serta landasan teori yang dijelaskan di atas, maka dapat digambarkan suatu kerangka pikir sebagai berikut:

Gambar 2. 2
Kerangka Pikir



Sumber: Data diolah (2021)

2.5. Hipotesis

Berdasarkan kerangka pikir di atas, maka hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H₂: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

H₃: Nilai tukar (kurs) berpengaruh terhadap harga saham perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).