

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

##### **2.1.1 Pasar Modal**

###### **2.1.1.1 Pengertian Pasar Modal**

Pengertian pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal (Kasmir, 2012:207). Pada dasarnya, pasar modal mirip dengan pasar – pasar lain. Untuk setiap pembeli yang berhasil, selalu harus ada penjual yang berhasil. Jika pihak yang ingin membeli jumlahnya lebih banyak dibandingkan yang ingin menjual, maka harga akan menjadi lebih tinggi. Bila hanya sedikit yang ingin membeli dan ada banyak yang ingin menjual, maka harga akan jatuh.

Pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara yang menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian suatu negara. Pengertian pasar modal menurut Undang-Undang no. 8 tahun 1995:

“Pasar Modal adalah suatu 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”.

Pasar modal dapat digunakan sebagai tempat menjual saham bagi perusahaan yang memerlukan dana, begitu juga investor dapat membeli surat berharga di pasar

modal. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang biasa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya (Darmaji dan Fakhruddin, 2006:1).

Menurut Suad Husnan (2004:3) mendefinisikan bahwa pasar modal yaitu :

“Pasar modal dapat didefinisikan juga sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah, *public aothorities*, maupun perusahaan swasta.“

Lebih luas lagi, Jogiyanto Hartono (2003:3) mendefinisikan tiga istilah yang berkaitan dengan pasar modal yaitu pasar, modal, dan pasar modal yaitu sebagai berikut :

“Pasar adalah suatu situasi dimana para pelakunya (penjual dan pembeli) dapat menegosiasikan pertukaran suatu komoditas atau kelompok komoditas. Modal adalah suatu yang digunakan oleh perusahaan sebagai sumber dana untuk melaksanakan kegiatan perusahaan. Sedangkan pasar modal merupakan suatu situasi dimana para pemjual dan pembeli dapat melakukan negosiasi terhadap pertukaran suatu komoditas atau kelompok komoditas dan komoditas yang dipertukarkan disini adalah modal”.

Sedangkan menurut Rusdin (2008:1) definisi capital market atau pasar modal dalam pengertian luas dan pengertian khusus adalah sebagai berikut:

“Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya.”

Berdasarkan teori diatas, penulis berpendapat bahwa pasar modal layaknya pasar tradisional yang mempertemukan pihak kelebihan dana (pembeli efek) dengan pihak yang kekurangan dana (penerbit efek) yang terhimpun dalam wadah jual beli instrumen pasar modal hingga terbentuknya permintaan dan penawaran atas efek.

#### **2.1.1.2 Jenis-jenis Pasar Modal**

Menurut Samsul (2006: 46) dalam Hartati (2010) Pasar modal di Indonesia terbagi dalam empat jenis yaitu :

1. Pasar Perdana
2. Pasar Sekunder
3. Pasar Ketiga
4. Pasar Keempat

Adapun penjelasan dari jenis-jenis pasar modal ini adalah sebagai berikut :

##### **1. Pasar Perdana**

Pasar perdana merupakan tempat atau sarana bagi perusahaan untuk pertama kali menawarkan saham atau obligasi ke masyarakat umum. Penawaran dalam pasar perdana ini disebut *Initial Public Offering* (IPO). Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya.

## 2. Pasar Sekunder

Pasar sekunder merupakan tempat atau sarana transaksi jual-beli antar investor dan harga dibentuk oleh investor melalui perantara efek. Setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana, selanjutnya sekuritas emiten tersebut, bisa diperjualbelikan oleh dan antar investor dipasar sekunder. Dengan adanya pasar sekunder, Investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapatkan keuntungan. Di pasar sekunder terbentuklah harga pasar karena harga ditentukan oleh tawaran jual dan tawaran beli dari pasar investor yang disebut *order driven market*.

## 3. Pasar Ketiga

Pasar ketiga adalah sarana jual-beli efek antara *market maker* dan investor. Harga saham atau sekuritas di pasar ketiga dibentuk oleh *market maker*. Investor dapat memilih *market maker* (anggota bursa) yang memberikan harga tertinggi karena satu jenis saham dapat dipasarkan lebih dari satu *market maker*.

## 4. Pasar Keempat

Sarana transaksi jual-beli antara investor jual dan investor beli tanpa perantara efek. Transaksi dilakukan secara tatap muka antara investor beli dan investor jual untuk saham atas pembawa. Pasar keempat ini hanya dilaksanakan oleh investor besar karena dapat menghemat biaya transaksi daripada dilakukan di pasar sekunder.

Secara umum pasar modal terdiri atas dua bagian yang dikemukakan oleh Sunariyah (2006:13) yaitu :

1. Pasar Perdana/ Pasar Primer (*Primary Market*)
2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Adapun penjelasan dari jenis-jenis pasar modal tersebut adalah sebagai berikut :

1. Pasar Perdana/ Pasar Primer (*Primary Market*) yaitu : penawaran saham pertama kali dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada pemodal selama waktu yang ditetapkan oleh pihak penerbit (*issuer*) sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Biasanya dalam jangka waktu sekurang-kurangnya 6 hari kerja. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang go public berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Dalam pasar perdana, perusahaan akan memperoleh dana yang diperlukan. Perusahaan dapat menggunakan dana hasil emisi untuk mengembangkan dan memperluas barang modal untuk memproduksi barang dan jasa. Selain itu dapat juga digunakan untuk melunasi hutang dan memperbaiki struktur pemodalannya. Harga saham pasar perdana tetap, pihak yang berwenang adalah penjamin emisi dan pialang, tidak dikenakan komisi dengan pemesanan yang dilakukan melalui agen penjualan.
2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*) diartikan sebagai tempat terjadinya transaksi jual-beli saham diantara investor setelah melewati masa penawaran

saham di pasar perdana, dalam waktu selambat-lambatnya 90 hari setelah ijin emisi diberikan maka efek tersebut harus dicatatkan di bursa. Dengan adanya pasar sekunder para investor dapat membeli dan menjual efek setiap saat. Sedangkan manfaat bagi perusahaan, pasar sekunder berguna sebagai tempat untuk menghimpun investor lembaga dan perseorangan. Harga saham pasar sekunder berfluktuasi sesuai dengan ekspektasi pasar, pihak yang berwenang adalah pialang, adanya beban komisi untuk penjualan dan pembelian, pemesanannya dilakukan melalui anggota bursa, jangka waktunya tidak terbatas.

### **2.1.1.3 Manfaat Pasar Modal**

Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin (2006: 2), mengenai peranan dan manfaat keberadaan pasar modal, yaitu:

“Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu Negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan antara pihak investor dan pihak *issuer*. Pasar modal juga dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (return) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih”.

Menurut Sunariah dalam bukunya Pengetahuan Pasar Modal (2006: 9) bahwa manfaat pasar modal, yaitu :

- a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.

- b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- c. Menyediakan leading indikator bagi trend ekonomi negara.
- d. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
- e. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
- f. Menciptakan lapangan kerja / profesi yang menaik.
- g. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan memiliki prospek.

Menurut Samsul (2006:43) dalam Hartati (2010) manfaat pasar modal dapat dilihat dari tiga sudut pandang yaitu :

1. Sudut Pandang Emiten
2. Sudut Pandang Masyarakat
3. Sudur Pandang Pemerintah

Adapun penjelasan dari manfaat pasar modal tersebut adalah sebagai berikut :

1. Sudut Pandang Emiten
  - a. Sarana untuk mencari dana yang lebih besar dengan biaya yang lebih murah.
  - b. Memperbaiki struktur pemodal perusahaan karena perusahaan memiliki modal sendiri yang lebih tinggi di bandingkan dengan utang. Sehingga ketergantungan modal pinjaman dari perbankan semakin berkurang.
  - c. Manajemen perusahaan yang tertutup menjadi manajemen yang terbuka sehingga menguntungkan bagi pemegang saham karena lebih transparan.
  - d. Memperluas jaringan bisnis baik dengan perusahaan domestik maupun perusahaan luar negeri.

## 2. Sudut Pandang Masyarakat

- a. Sarana yang terbaik untuk investasi dengan jumlah yang tidak terlalu besar bagi kebanyakan masyarakat.
- b. Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan yang tercermin pada meningkatnya harga saham yang menjadi *capital gain*.
- c. Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen untuk memperkecil risiko secara keseluruhan dan memaksimalkan keuntungan.

## 3. Sudut Pandang Pemerintah

- a. Sebagai sumber pembiayaan badan usaha milik negara (BUMN), sehingga tidak tergantung lagi pada subsidi dari pemerintah.
- b. Manajemen badan usaha menjadi lebih baik, manajemen diuntut untuk lebih profesional.
- c. Meningkatkan pendapatan dari sektor pajak, penghematan devisa bagi pembiayaan pembangunan serta memperluas kesempatan kerja.

### 2.1.2 Investasi

Investasi merupakan suatu penundaan konsumsi sekarang yang dimasukkan ke dalam proses produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu yang hasilnya untuk konsumsi di masa mendatang (Jogiyanto, 2003). Pengertian Investasi menurut Sunariyah (2006:4) adalah :

“ Investasi yaitu suatu penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa yang akan datang. Keputusan penanaman modal

tersebut dapat dilakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana. Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan saat ini, dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan.

Dari definisi di atas dapat di simpulkan bahwa investasi merupakan suatu komitmen atas sejumlah dana dan penundaan konsumsi selama periode waktu tertentu untuk mendapat sejumlah keuntungan di masa yang akan datang.

Investasi terdiri dari dua bagian utama, yaitu: investasi dalam bentuk aktiva riil (*real assets*) dan investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas (*marketable securities* atau *financial assets*). Investasi riil merupakan aktiva berwujud atau aset nyata seperti rumah, tanah, emas, dan mesin-mesin. Sedangkan investasi financial melibatkan surat-surat berharga, misalnya deposito, saham, ataupun obligasi yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh suatu entitas (Eduardus Tandelin, 2001 dalam Dyah Ayu).

Keputusan investasi dapat di lakukan oleh individu atau suatu entitas yang mempunyai kelebihan dana. Menurut Sunariyah (2006:4) jenis investasi dalam arti luas terdiri dari dua bagian utama yaitu:

1. Investasi dalam bentuk aktiva riil (*real asset*) berupa aktiva berwujud seperti emas, perak, intan, barang-barang seni dan real estate.
2. Investasi dalam bentuk surat-surat berharga (*financial asset*) berupa surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang di kuasai oleh entitas. Pemilihan aktiva financial dalam rangka investasi pada sebuah entitas dapat di lakukan dengan dua cara:
  - a. Investasi langsung (*direct investment*)  
Investasi langsung dapat diartikan sebagai suatu pemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas yang secara resmi telah go public dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa penghasilan dividen dan capital gains.

b. Investasi tidak langsung (*indirect investment*)

Investasi tidak langsung (*indirect investment*) terjadi bilamana surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi (*investment company*) yang berfungsi sebagai perantara.

Untuk menarik penjual dan pembeli untuk berpartisipasi, pasar modal harus bersifat likuid dan efisien. Suatu pasar modal dikatakan likuid jika penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat. Pasar modal dikatakan efisien jika dari surat-surat berharga mencerminkan nilai dari perusahaan secara akurat. Jika pasar modal efisien, harga dari surat berharga juga mencerminkan penilaian dari investor terhadap prospek laba dimasa mendatang serta kualitas dari manajemennya (Eduardus Tandelin, 2001 dalam Dyah Ayu).

Salah satu keunggulan utama yang dimiliki pasar modal dibanding dengan bank yaitu untuk mendapatkan dana sebuah perusahaan tidak perlu menyediakan jaminan atau agunan dan tidak perlu menyediakan dana setiap bulan untuk membayar bunga, tetapi membayar dividen kepada investor. Walaupun dalam suatu tahun tertentu merugi, maka perusahaan dapat untuk tidak melakukan pembayaran dividen dan jika sudah memperoleh laba perusahaan baru akan membayarkan dividennya sesuai dengan yang tercantum dalam prospektusnya. Itulah keunggulan yang dinikmati emiten, sedangkan bagi investor yang menginvestasikan dananya di pasar modal juga dapat memperoleh keuntungan yang tidak diberikan oleh bank, yaitu berupa pembayaran dividen yang bahkan mungkin untuk mampu melampaui jumlah bunga yang diberikan bank atas investasi yang sama, sekalipun keuntungan ini juga

sering disertai oleh resiko yang tidak kecil dan *capital gain*. Jika perusahaan sedang mengalami kerugian, seringkali investor tidak mendapat hak dividennya.

### 2.1.3 Saham

#### 2.1.3.1 Pengertian Saham

Pengertian saham menurut Darmadji dan Fakhruddin dalam Dyah Ayu (2012):

“Saham (*stock* atau *share*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di dalam perusahaan tersebut.”

Sedangkan menurut Mohamad Samsul (2006:45):

“Saham adalah tanda bukti memiliki perusahaan di mana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Kemudian menurut Suad Husnan (2003:275), saham menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT).”

Kemudian menurut Irham Fahmi (2012:81), saham merupakan:

1. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana suatu perusahaan.
2. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
3. Persediaan yang siap untuk dijual.

Berdasarkan definisi di atas, menunjukkan bahwa saham merupakan surat berharga dalam bentuk kertas yang mencantumkan nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban pemegangnya yang menunjukkan bukti

kepemilikan atau penyertaan modal atas perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT).

Investor bisa membeli, menahan, dan kemudian menjual saham tersebut. Membeli dan menahan saham berarti investor memiliki perusahaan tersebut dan berhak atas laba perusahaan, meskipun juga berarti berhak atas rugi yang diperoleh perusahaan (apabila rugi). Menjual saham berarti melepas kepemilikan perusahaan dan dengan demikian melepas hak-hak yang melekat pada saham. (Mamduh M. Hanafi 2007:6)

Pemilik saham suatu perusahaan, disebut sebagai pemegang saham yang merupakan pemilik perusahaan. Tanggung jawab pemilik terbatas pada modal yang disetorkan (Suad Husnan 2004:275). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut Daftar Pemegang Saham (DPS). (Mohamad Samsul, 2006:45)

### **2.1.3.2 Jenis - Jenis Saham**

Umumnya saham yang dikenal sehari-hari adalah saham biasa (*common stock*) tetapi ada juga jenis saham yang lainnya. Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham (Darmadji Fakhruddin, 2006:12):

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim
2. Dilihat dari cara peralihannya saham
3. Ditinjau dari kinerja perdagangan

Adapun penjelasan dari jenis-jenis saham tersebut adalah sebagai berikut :

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim:
  - a. Saham Biasa (*common stocks*), yaitu saham yang menempatkan pemiliknya berada di urutan paling akhir terhadap pembagian dividen dan hak atas harga kekayaan perusahaan apabila perusahaan dilikuidasi.
  - b. Saham Preferen (*preferred stocks*), yaitu saham yang memiliki karakteristik gabungan obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi) tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal, yaitu mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut dan mendapat dividen. Sedangkan persamaannya antara saham preferen dengan obligasi terletak pada tiga hal: ada klaim atas laba dan aktiva sebelumnya; dividennya tetap selama masa berlaku dari saham; memiliki hak tebus dan dapat dipertukarkan (*convertible*) dengan saham biasa. Oleh karena saham preferen diperdagangkan berdasarkan hasil yang ditawarkan kepada investor, maka secara praktis saham preferen dipandang sebagai surat berharga dengan pendapatan tetap dan karena itu akan bersaing dengan obligasi di pasar.
2. Dilihat dari cara peralihannya saham dapat dibedakan atas:
  - a. Saham Atas Unjuk (*bearer stocks*), artinya saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor

lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah yang diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.

- b. Saham Atas Nama (*registered stocks*), yaitu saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
3. Ditinjau dari kinerja perdagangan maka saham dapat dibedakan atas:
- a. *Blue Chip Stocks*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
  - b. *Income Stocks*, yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen yang lebih tinggi dari rata-rata yang mampu dibayarkan oleh perusahaan lain sejenis. Emiten seperti ini biasanya menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur mampu membayarkan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham.
  - c. *Growth Stocks (well-known)*, yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi sebagai *leader* di industry sejenis yang memiliki reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock (lesser-known)*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri namun memiliki ciri *growth stocks*.

- d. *Speculative Stocks*, yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan tinggi di masa mendatang.
- e. *Counter Cyclical Stocks*, yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagaimana akibat dari kemampuan emiten memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang sangat atau selalu dibutuhkan masyarakat seperti rokok, *consumer goods*. Ada juga literature yang menyebutkan saham jenis ini dengan nama *defensive stocks*.
- f. *Cyclical Stocks*, yaitu saham emiten yang mempunyai masa kemakmuran pada masa-masa tertentu saja. Misalnya, perusahaan yang memproduksi perlengkapan sekolah akan menghasilkan penjualan pesat menjelang tahun ajaran baru dimulai perusahaan yang memproduksi alat-alat tulis dan buku pelajaran akan kebanjiran *order*. Begitu juga dengan perusahaan yang memproduksi seragam sekolah.
- g. *Junk Stocks*, yaitu saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang tidak memiliki manajemen yang baik dan seringkali mengalami kerugian. Perusahaan seperti ini memiliki uang yang banyak dan tidak memiliki produk yang berprospek cerah. Kalaupun pernah membagikan dividen jumlahnya kecil dan seringkali dilakukan karena dipaksa akibat adanya peraturan.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2003:67), saham dibagi menjadi 3 jenis yakni:

1. Saham biasa (*common stock*),
2. Saham preferen (*preferred stock*),
3. Saham treasury (*treasury stock*).

Adapun penjelasan dari jenis-jenis saham tersebut adalah sebagai berikut :

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa merupakan pemilik sebenarnya dari perusahaan. Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakili kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa meliputi:

- a. Hak kontrol

Hak kontrol adalah hak pemegang saham biasa untuk memilih pimpinan perusahaan. Pemegang saham dapat melakukan hak kontrolnya dalam bentuk memveto dalam pemilihan direksi di rapat tahunan pemegang saham atau memveto pada tindakan-tindakan yang membutuhkan persetujuan pemegang saham.

- b. Hak menerima pembagian keuntungan

Hak menerima pembagian keuntungan adalah hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayarkan dividen untuk saham preferen.

c. Hak Preemptive (*Preemptive Right*)

Hak Preemptive adalah hak untuk mendapatkan presentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk tujuan melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai.

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Pengertian saham preferen adalah saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Beberapa karakteristik dari saham preferen adalah sebagai berikut:

a. Preferen terhadap dividen

-Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa.

-Saham preferen umumnya memberikan hak dividen kumulatif, yaitu memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.

b. Preferen pada waktu likuidasi

Saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibandingkan dengan hak yang dimiliki oleh saham biasa pada saat terjadi likuidasi. Besarnya hak atas aktiva pada saat likuidasi adalah sebesar nilai nominal saham preferennya termasuk semua dividen yang belum dibayarkan.

Untuk menarik minat investor terhadap saham preferen dan untuk memberikan beberapa alternatif yang menguntungkan baik bagi investor atau bagi perusahaan yang mengeluarkan saham preferen, beberapa macam saham preferen telah dibentuk.

Menurut Jogiyanto (2003:70) macam-macam dari saham preferen ini diantaranya adalah saham preferen yang dapat dikonversikan ke saham biasa (*convertible preferred stock*), saham preferen yang dapat ditebus (*callable preferred stock*), saham preferen dengan tingkat dividen yang mengambang (*floating* atau *adjustable-rate preferred stock*).

a. *Convertible Preferred Stock*

*Convertible Preferred Stock* merupakan bentuk lain dari saham preferen yang memungkinkan pemegang sahamnya dapat menukarkan sahamnya dengan saham biasa dengan rasio yang telah ditentukan. Penukaran dari saham preferen ke dalam saham biasa tidak menimbulkan keuntungan (*gain*) atau kerugian (*loss*) di perusahaan emiten, karena nilai yang dicatat untuk saham-saham ini adalah sebesar nilai nominalnya. Jika selisih yang diterima berbeda dengan nilai nominalnya dicatat sebagai rekening Agio Saham (*paid in capital in excess of par value*). Selain itu nilai pasar saat penukaran tidak diperhitungkan karena pertukaran saham tersebut dilakukan langsung dengan perusahaan.

b. *Callable Preferred Stock*

*Callable Preferred Stock* adalah bentuk lain dari saham preferen yang memberikan hak kepada perusahaan yang mengeluarkan untuk membeli

kembali saham ini dari pemegang saham pada tanggal tertentu di masa mendatang dengan nilai tertentu. Harga tebusan biasanya lebih tinggi dari nilai nominal sahamnya.

c. *Floating* atau *Adjustable-rate Preferred Stock*

Saham preferen ini merupakan bentuk dari saham preferen yang tidak membayar dividen secara tetap, tetapi tingkat dividen yang dibayar tergantung dari tingkat return dari sekuritas *treasury bill*.

3. Saham Treasuri (*Treasury Stock*)

Saham treasuri adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali.

Menurut Jogiyanto (2003:77), perusahaan membeli kembali saham beredar sebagai saham treasuri dengan alasan-alasan sebagai berikut:

- a. Akan digunakan dan diberikan kepada manajer-manajer atau karyawan-karyawan di dalam perusahaan sebagai bonus dan kompensasi dalam bentuk saham.
- b. Meningkatkan volume perdagangan di pasar modal dengan harapan meningkatkan nilai pasarnya.
- c. Menambahkan jumlah lembar saham yang tersedia untuk digunakan menguasai perusahaan lain.
- d. Mengurangi jumlah lembar saham yang beredar untuk menaikkan laba per lembarnya”.

**2.1.3.3 Nilai yang Terkandung dalam Saham**

Jogiyanto (2003:79) mengemukakan bahwa setiap jenis saham memiliki beberapa nilai yang terkandung dalam setiap lembar saham tersebut. Nilai yang terkandung dalam setiap lembar saham terdiri dari:

1. Nilai Buku (*Book Value*)
2. Nilai Pasar (*Market Value*)
3. Nilai Intrinsik (*Intrinsic Value*)

Adapun penjelasan dari nilai yang terkandung dalam setiap lembar saham adalah sebagai berikut :

1. Nilai Buku (*Book Value*)

Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net asset*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

2. Nilai Pasar (*Market Value*)

Nilai pasar (*market value*) berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa.

3. Nilai Intrinsik (*Intrinsic Value*)

Nilai intrinsik (*intrinsic value*) adalah nilai seharusnya dari suatu saham.

Sedangkan menurut Menurut Rusdin (2008:68), nilai saham terbagi atas 3 jenis yaitu sebagai berikut:

- a. Nilai nominal (Nilai Pari)  
Merupakan nilai yang tercantum dalam sertifikat saham yang bersangkutan.

b. Nilai Dasar

Pada prinsipnya, harga dasar saham ditentukan dari harga perdana saat saham tersebut diterbitkan, harga dasar ini akan berubah sejalan dengan dilakukannya berbagai tindakan emiten yang berhubungan dengan saham.

c. Nilai Pasar

Merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, jika bursa sudah tutup maka harga pasar saham tersebut adalah harga penutupan pasar. Di dalam melakukan investasi, para investor mengharapkan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang menarik, dimana hal ini akan dipengaruhi oleh adanya perubahan pada harga saham.

Menurut Anoraga dan Pakarti (2003:56) saham mempunyai tiga macam nilai yaitu:

1. Nilai nominal, yaitu nilai yang tercantum dalam saham tersebut
2. Nilai efektif, yaitu nilai yang tercantum pada kurs resmi kalau saham tersebut diperdagangkan di bursa.
3. Nilai intrinsik, yaitu nilai saham pada saat likuidasi.

Berdasarkan fungsinya, nilai suatu saham dibagi atas tiga jenis (Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, 2003:58), yaitu sebagai berikut:

- a. *Par Value* (Nilai Nominal)
- b. *Base Price* (Harga Dasar)
- c. *Market Price* (Harga Pasar)

Adapun penjelasan dari nilai suatu saham adalah sebagai berikut :

a. *Par Value* (Nilai Nominal)

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum pada saham untuk tujuan akuntansi. Jumlah saham yang dikeluarkan perseroan dikali dengan nilai nominalnya merupakan modal disetor penuh bagi suatu perseroan, dan dalam pencatatan akuntansi nilai nominal dicatat sebagai modal ekuitas perseroan di dalam neraca.

b. *Base Price* (Harga Dasar)

Harga perdana (untuk menentukan nilai dasar), dipergunakan dalam perhitungan indeks harga saham. Harga dasar akan berubah sesuai dengan aksi emiten. Untuk saham baru, harga dasar merupakan harga perdananya.

c. *Market Price* (Harga Pasar)

*Market Price* merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa, baik bursa utama maupun OTC (*Over the Counter Market*).

Investor berkepentingan untuk mengetahui ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat. Dalam membeli atau menjual saham, investor akan membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham yang bersangkutan. Jika nilai pasar suatu saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong mahal (*overvalued*), dan investor tersebut bisa mengambil keputusan untuk menjual saham tersebut. Sebaliknya jika nilai pasar saham di bawah nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong murah (*undervalued*), sehingga dalam situasi ini investor sebaiknya membeli saham tersebut. (Tandelilin 2001:183)

#### 2.1.3.4 Keuntungan Investasi Saham

Investasi selalu mengandung unsur risiko, karena perolehan yang diharapkan baru akan diterima pada masa yang akan datang, risiko itu juga timbul karena *return* yang diterima mungkin lebih besar atau lebih kecil dari dana yang diinvestasikan.

Menurut Tjiptono Darmaji dan Hendy M. Fakhruddin (2006:15), pada dasarnya ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham, yaitu:

1. Dividen (*dividend*)
2. *Capital Gain*

Adapun penjelasan dari keuntungan saham adalah sebagai berikut :

##### 1. Dividen (*dividend*)

Dividen (*dividend*) adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*), artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham. Atau dapat pula berupa dividen saham (*stock dividend*) yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

##### 2. *Capital Gain*

*Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

Umumnya investor dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*. Investor seperti ini bisa membeli saham pada pagi hari, lalu menjualnya lagi pada siang hari jika saham mengalami kenaikan.

Saham yang *di-delist* tidak dapat diperdagangkan di bursa tetapi dapat diperdagangkan di luar bursa dengan konsekuensi tidak terdapat patokan harga yang jelas. Risiko lain dari saham yaitu apabila saham *di-suspend* atau diberhentikan perdagangannya oleh otoritas bursa efek. Hal ini membuat investor tidak dapat menjual sahamnya hingga *suspend* dicabut. *Suspend* biasanya berlangsung dalam waktu yang singkat misalnya satu sesi perdagangan atau dua sesi, namun dapat pula berlangsung selama beberapa hari perdagangan. *Suspend* biasanya dilakukan apabila saham mengalami lonjakan harga atau apabila terdapat isu bahwa perusahaan dipailitkan oleh kreditornya dan akan dicabut apabila perusahaan telah memberikan konfirmasi sehingga saham dapat diperdagangkan di lantai bursa.

#### **2.1.4 Harga Saham**

Pengertian harga saham menurut Agus Sartono (2008:70):

“Harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.”

Hal tersebut serupa dengan yang diungkapkan oleh Jogiyanto (2003:88) bahwa:

“Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa.”

Harga saham adalah harga per lembar saham yang berlaku di pasar modal. Harga saham di pasar modal terdiri atas tiga kategori, yaitu harga tertinggi (*high price*), harga terendah (*low price*) dan harga penutupan (*close price*). Harga tertinggi atau terendah merupakan harga yang paling tinggi atau paling rendah yang terjadi pada satu hari bursa. Harga penutupan merupakan harga yang terjadi terakhir pada saat akhir jam bursa. Berdasarkan ketiga kategori tersebut dapat dilihat bahwa perubahan harga saham yang terjadi, seperti masing-masing investor sering mempunyai persepsi yang berbeda, sehingga kerap kali salah dalam mengambil keputusan investasi. Dampaknya investor sering tergesa-gesa untuk menjual sahamnya tanpa terlebih dahulu memperhitungkan apakah saham tersebut memiliki prospek yang bagus atau tidak (Darmadji dan Fakhruddin, 2006:23).

Penilaian harga saham dapat dilakukan melalui pendekatan fundamental dan teknikal. Pendekatan fundamental dengan cara memperhatikan faktor-faktor fundamental dari setiap perusahaan yang telah tercatat di bursa. Sedangkan pendekatan teknikal dilakukan melalui metode permalaan dengan memperhatikan grafik kecenderungan harga saham. Penilaian kewajaran harga saham yang terbentuk di pasar modal oleh investor sering kali dilakukan melalui pendekatan fundamental. Pendekatan fundamental beritik-tolak dari pemikiran bahwa harga saham yang wajar ditentukan oleh ekspektasi atas dividen, pertumbuhan keuntungan modal dan tingkat bunga diskon di masa depan.

Macam-macam harga saham menurut Widiatmojo (2005:45), dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu:

1. Harga Nominal
2. Harga Perdana
3. Harga Pasar
4. Harga Pembukaan
5. Harga Penutupan
6. Harga Tertinggi
7. Harga Terendah
8. Harga Rata-rata

Adapun penjelasan dari macam-macam harga saham adalah sebagai berikut :

1. Harga Nominal

Harga nominal merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Harga nominal ini tercantum dalam lembar saham tersebut.

2. Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga sebelum harga tersebut dicatat di bursa efek. Besarnya harga perdana ini tergantung dari persetujuan antara emiten dan penjamin emisi.

3. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu ke investor yang lain. Harga pasar terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa efek.

4. Harga Pembukaan

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

#### 5. Harga Penutupan

Harga penutupan merupakan harga yang diminta oleh penjual dan pembeli saat akhir hari buka.

#### 6. Harga Tertinggi

Harga saham tidak hanya sekali atau dua kali dalam satu hari, tetapi bisa berkali dan tidak terjadi pada harga saham yang lama. Dari harga- harga yang terjadi tentu ada harga yang paling tinggi pada satu hari bursa tersebut, harga itu disebut harga tertinggi.

#### 7. Harga Terendah

Harga terendah merupakan kebalikan dari harga tertinggi, yaitu harga yang paling rendah pada satu hari bursa.

#### 8. Harga Rata-rata

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

### **2.1.4.1 Penilaian Harga Saham**

Menurut Sunariyah (2006:168) ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk menilai harga suatu saham tetapi dua pendekatan berikut yang paling banyak digunakan, yaitu pendekatan tradisional dan pendekatan portofolio modern.

Adapun penjelasan dari penilaian harga saham adalah sebagai berikut :

1. Pendekatan tradisional, untuk menganalisis surat berharga saham dengan pendekatan tradisional digunakan dua analisis yaitu:

a. Analisis teknikal, merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu maupun pasar secara keseluruhan. Pendekatan analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan seperti: harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor –faktor lain yang bersifat teknis. Oleh sebab itu, pendekatan ini juga disebut pendekatan analisis pasar (*market analysis*) atau analisis internal (*internal analysis*). Asumsi yang mendasari analisis teknikal adalah:

- ✓ Terdapat ketergantungan sistematis di dalam keuntungan yang dapat dieksploitasi ke *return* abnormal.
- ✓ Pada pasar tidak efisien, tidak semua informasi harga masa lalu diamati ketika memprediksi distribusi keuntungan sekuritas.
- ✓ Nilai suatu saham merupakan fungsi permintaan dan penawaran.

Beberapa kesimpulan menyangkut pendekatan analisis teknikal adalah sebagai berikut:

- Analisis teknikal didasarkan pada data pasar yang dipublikasikan

- Fokus analisis teknikal adalah ketepatan waktu, penekanannya hanya pada perubahan harga.
  - Teknik analisis berfokus pada faktor-faktor internal melalui analisis pergerakan di dalam pasar atau suatu saham.
  - Para analisis teknikal cenderung lebih berkonsentrasi pada pasar jangka pendek, karena teknik-teknik analisis teknikal dirancang untuk mendeteksi pergerakan harga dalam jangka waktu yang relatif lebih pendek.
- b. Analisis fundamental, pendekatan ini didasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik inilah yang diestimasi oleh para investor atau analisis. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu *return* (keuntungan) yang diharapkan dan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut. Hasil estimasi nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar yang sekarang (*current market price*). Harga pasar saham merupakan refleksi dari rata-rata nilai intrinsiknya.

Penilaian kewajaran harga saham yang terbentuk di pasar modal oleh investor dapat dilakukan melalui pendekatan fundamental, sedangkan risiko sistematis (*market risk*) dapat mengurangi besarnya tingkat keuntungan yang akan diperoleh investor. Pendekatan fundamental bertitik-tolak dari pemikiran

bahwa harga saham yang wajar ditentukan oleh ekspektasi atas: dividen, pertumbuhan keuntungan dan tingkat bunga diskon di masa mendatang.

Analisis fundamental berlandaskan atas kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Dalam analisis fundamental, proyeksi harga saham dilakukan dengan mempertimbangkan proyeksi prestasi perusahaan dimasa yang akan datang. Prestasi perusahaan yang dinilai dikalikan dengan kondisi fundamental atau kinerja keuangan perusahaan. Kondisi fundamental mencerminkan kinerja variabel-variabel keuangan yang dianggap mendasar atau penting. Jika prospek suatu perusahaan public adalah sangat kuat dan baik, maka harga saham perusahaan tersebut diperkirakan akan merefleksikannya dengan peningkatan harga saham. Analisis fundamental mencari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan, dengan kata lain saham mewakili nilai perusahaan. Para penganut analisis fundamental berasumsi bahwa apabila kondisi fundamental atau kinerja keuangan perusahaan semakin baik maka harga saham yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan (Ghozali, 2002).

## 2. Pendekatan portofolio modern

Pendekatan portofolio modern menekankan pada aspek psikologi bursa dengan asumsi hipotesis mengenai bursa, yaitu hipotesis pasar efisien. Pasar efisien diartikan bahwa harga-harga saham yang terefleksikan secara menyeluruh pada seluruh informasi yang ada di bursa.

#### **2.1.4.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham**

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

1. Kondisi mikro dan makro ekonomi ;
2. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang, kantor cabang pembantu baik yang dibuka di domestik maupun luar negeri;
3. Pergantian direksi secara tiba-tiba;
4. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan;
5. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya;
6. Resiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat;
7. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham;

Harga saham dapat berubah baik karena adanya informasi baru yang rasional maupun tanpa informasi baru, sehingga perubahan harga tersebut dianggap tidak rasional melainkan emosional. (Mohamad Samsul, 2006:272)

Sedangkan menurut Jogiyanto (2003:91), pada dasarnya kenaikan atau penurunan permintaan saham tidak terlepas dari berbagai informasi informasi tersebut dapat dikelompokkan menjadi 3 jenis yaitu:

- a. Informasi yang bersifat fundamental, informasi ini berkaitan dengan perusahaan.
- b. Informasi yang bersifat teknis, informasi ini mencerminkan kondisi perdagangan ekonomi, fluktuasi kurs, volume dan frekuensi transaksi serta kekuatan pasar.
- c. Informasi yang berkaitan dengan lingkungan, informasi ini berkaitan dengan lingkungan, informasi ini berkaitan dengan kondisi ekonomi, politik, dan keamanan negara, tingkat inflasi dan kebijakan moneter.

Pergerakan harga saham setiap detik selalu dipelajari oleh banyak *day trader* yang berdagang dengan cara beli pagi hari dan jual sore hari, atau jual pagi hari dan beli sore hari. (Mohamad Samsul, 2006:166). Harga saham dinyatakan dalam kelipatan Rp25 (disebut satu *point*). Jadi apabila harga saham dikatakan naik 5 *point*, berarti harga saham tersebut naik sebesar Rp125. (Suad Husnan, 2004:31).

Menurut Alwi (2003:87), faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham yaitu:

1) Faktor Internal yaitu:

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- b. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.

- c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- d. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
- e. Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS), *dividen per share* (DPS), *price earning ratio*, *net profit margin*, *return on assets* (ROA), dan lain-lain.

2) Faktor Eksternal yaitu:

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.

- c. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan *trading*.
- d. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- e. Berbagai isu baik dari dalam dan luar negeri.

#### **2.1.5 Analisis Rasio Keuangan**

Analisis rasio merupakan bentuk atau cara yang umum digunakan dalam analisis laporan finansial. Rasio merupakan alat yang dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara faktor yang satu dengan faktor yang lain dengan dari suatu laporan finansial. Rasio dapat dihitung berdasarkan *financial statement* yang terdiri dari neraca (*balance sheet*) dan rugi-laba (*income statement*). Manfaat analisis rasio pada dasarnya tidak hanya berguna bagi kepentingan intern perusahaan melainkan juga bagi pihak luar.

Ratio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa ratio ini dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka

ratio tersebut dibandingkan dengan angka ratio pembanding yang digunakan sebagai standar (Munawir, 2004:64).

Rasio-rasio keuangan mungkin dihitung berdasarkan atas angka-angka yang ada dalam neraca saja, dalam laporan laba rugi saja, atau pada neraca dan rugi laba. Setiap analisis keuangan bisa saja merumuskan rasio tertentu yang dianggap mencerminkan aspek tertentu. Pemilihan aspek-aspek yang akan dinilai perlu dikaitkan dengan tujuan analisis. Apabila analisis dilakukan oleh kreditur, aspek yang dinilai akan berbeda dengan penilaian yang dilakukan oleh calon pemodal. Kreditur akan lebih berkepentingan dengan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban finansial tepat pada waktunya, sedangkan pemodal akan lebih berkepentingan dengan kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. (Husnan S. dan Pudjiastuti 2006:70).

Menurut Suad Husnan (2006:71), analisis rasio keuangan pada umumnya melibatkan dua jenis perbandingan, yaitu:

1. Perbandingan internal yang membandingkan rasio saat ini dengan rasio masa lalu dan yang diharapkan di masa yang akan datang untuk perusahaan yang sama.
2. Perbandingan eksternal yang membandingkan rasio suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis atau dengan rata-rata industry pada titik yang sama. Setiap laporan keuangan yang dibentuk memiliki tujuan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan.

Mamduh M. Hanafi (2007:76) mengemukakan bahwa, pada dasarnya analisis rasio bisa dikelompokkan ke dalam lima macam kategori, yaitu:

1. Rasio Likuiditas
2. Rasio Aktivitas
3. Rasio Solvabilitas
4. Rasio Profitabilitas
5. Rasio Pasar

Adapun penjelasan dari macam-macam rasio ini adalah sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancarnya (hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan). Rasio likuiditas jangka pendek yang sering digunakan adalah rasio lancar dan rasio *quick* (sering juga disebut *acid test ratio*).

2. Rasio Aktivitas

Rasio ini melihat pada beberapa aset kemudian menentukan berapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu. Aktivitas yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva tersebut. Dana kelebihan tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif. Empat rasio aktivitas diantaranya adalah rata-rata umur piutang, perputaran persediaan, perputaran aktiva tetap, dan perputaran total aktiva.

### 3. Rasio Solvabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Rasio ini mengukur likuiditas jangka panjang perusahaan dan dengan demikian memfokuskan pada sisi kanan neraca. Ada beberapa macam rasio yang bisa dihitung yaitu rasio total hutang terhadap total aset, rasio hutang modal saham, rasio *Time Interest Earned*, rasio *fixed charges coverage*.

### 4. Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Ada tiga rasio yang sering dibicarakan yaitu *profit margin*, *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *earning per share* (EPS).

### 5. Rasio Pasar

Rasio pasar mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut investor (atau calon investor), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini. Ada beberapa rasio yang bisa dihitung yaitu PER (*Price Earning Ratio*), PBV (*Price to Book Value*), *dividend yield* dan pembayaran dividen (*dividend payout*).

Sedangkan menurut Husnan S. dan Pudjiastuti (2006:70), analisis rasio keuangan terdiri dari:

1. Rasio-rasio *Leverage*
2. Rasio-rasio Likuiditas
3. Rasio-rasio Profitabilitas atau Efisiensi
4. Rasio-rasio Nilai Pasar

Adapun penjelasan dari macam-macam rasio ini adalah sebagai berikut :

1. Rasio-rasio *Leverage*

Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang. Beberapa analis menggunakan istilah rasio solvabilitas, yang berarti mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya. Beberapa rasio yang mungkin dipergunakan diantaranya adalah rasio hutang, *debt to equity ratio*, *time interest earned*, dan *debt service coverage*.

2. Rasio-rasio Likuiditas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Rasio-rasio yang dipergunakan adalah modal kerja neto dengan total aktiva, *current ratio*, *quick* atau *acid test ratio*.

3. Rasio-rasio Profitabilitas atau Efisiensi.

Rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan (atau mungkin sekelompok aktiva perusahaan). Mungkin juga efisiensi ingin dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Rasio-rasio yang digunakan adalah rasio rentabilitas ekonomi, rentabilitas modal sendiri atau *return on equity*, *return on investment*, *profit margin*, perputaran aktiva, perputaran piutang, dan perputaran persediaan.

#### 4. Rasio-rasio Nilai Pasar

Rasio-rasio ini menggunakan angka yang diperoleh dari laporan keuangan dan pasar modal. Beberapa rasio tersebut adalah *price earning ratio* dan *market to book value ratio*.

##### **2.1.6 Price Earning Ratio (PER)**

Rasio pasar digunakan untuk mengukur harga pasar relatif terhadap nilai buku. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasarkan pada sudut investor. Rasio pasar dapat dihitung dengan *price earning ratio*. *Price earning ratio*(PER) merupakan salah satu indikator yang sering digunakan analisis sekuritas untuk menilai harga suatu saham yang diperdagangkan dipasar modal.

*Price earning ratio* (PER) membandingkan antara harga saham dan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan yang disajikan dalam laporan keuangan (Husnan dan Pudjiastuti, 2006:75).

Sedangkan menurut Hanafi & Halim (2007:85) PER merupakan bagian dari rasio pasar, dimana sudut pandang rasio pasar ini lebih banyak berdasarkan pada sudut investor atau calon investor. Keinginan investor melakukan analisis kesehatan suatu saham melalui rasio-rasio keuangan seperti PER, dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (*return*) yang layak atas suatu investasi saham.

PER merupakan ekspektasi dari nilai saham pada masa yang akan datang, sehingga suatu saham dari perusahaan dengan kinerja dan prospek usaha yang menguntungkan akan memiliki nilai PER yang tinggi. Sebaliknya saham perusahaan

yang tidak memiliki kinerja dan prospek usaha yang menguntungkan akan memiliki nilai PER yang rendah. Investor mempertimbangkan rasio tersebut guna memilah-milah saham mana yang nantinya memberikan keuntungan yang besar dimasa yang akan datang dan pertimbangannya jika perusahaan mempunyai PER yang terlalu tinggi tidak akan menarik karena harga saham kemungkinan tidak naik lagi berarti kemungkinan memperoleh *capital gain* akan lebih kecil (Hanafi dan Halim,2003:85). *Price earning ratio* menjadi tidak mempunyai makna apabila perusahaan mempunyai laba yang sangat rendah (abnormal) atau menderita kerugian. Pada keadaan ini, PER perusahaan akan begitu tinggi (abnormal) atau bahkan negatif (Prastowo dan Juliaty, 2002 : 96).

Secara sistematis PER dirumuskan sebagai berikut :

<b>PER (<i>Price to Earning Ratio</i>) =</b>	Harga Saham
	————— Laba per Lembar Saham

### **2.1.7 Debt to Equity Ratio (DER)**

Menurut Suad Husnan (2006 :70) Rasio *Leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan utang. Beberapa analis menggunakan istilah rasio solvabilitas, yang berarti kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya.

Menurut Agus Sartono (2008:120), *Financial leverage* menunjukkan proporsi atas utang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai

*leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%. Penggunaan utang sendiri bagi perusahaan mengandung tiga dimensi yaitu :

1. Pemberi kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan.
2. Dengan menggunakan utang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka keuntungannya pemilik perusahaan akan meningkat.
3. Dengan menggunakan utang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan.

Solvabilitas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. (Halim & Hanafi, 2007:81). Kreditor jangka panjang sangat menaruh perhatian terhadap kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yaitu membayar bunga maupun kewajiban jangka panjang yaitu kemampuan membayar pokok pinjaman . Ratio yang digunakan untuk mengukur kemampuan ini adalah *debt to equity ratio* dan *time interest earned* (Prastowo dan Juliaty, 2002:84). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*.

*Debt to equity ratio* adalah ratio yang memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan atau keseimbangan proporsi antara aktiva yang didanai oleh kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat resiko tak tertagihnya suatu utang (Prastowo dan Juliaty, 2002:84).

*Debt to equity ratio* adalah rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. (Darmadji dan Fakhruddin, 2006: 200). Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total utang terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan komposisi total utang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Ang, 1997:38).

Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$\mathbf{DER (Debt\ to\ Equity\ Ratio)} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}}$
--

### **2.1.8 Return on asset (ROA)**

*Return on asset* (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan tingkat aset yang tertentu (Hanafi dan Halim, 2007:84). *Return on asset* (ROA) adalah kemampuan perusahaan memanfaatkan aktivitya untuk memperoleh laba. Ratio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset, yang berarti efisiensi manajemen Prastowo & Juliaty (2002:86)

Return On Asset (ROA) menurut Kasmir (2012:201) adalah :

“ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, ROA memberikan ukuran yang

lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan.”

Penilaian *return on asset* (ROA) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{ROA (Return on Asset)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

### 2.1.9 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu adalah kumpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peniliti-peneliti terdahulu yang memiliki kaitan dengan penelitian yang akan dilakukan. Hasil-hasil penelitian yang berkaitan dengan faktor fundamental dan harga saham yang digunakan sebagai dasar acuan adalah sebagai berikut :

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Penulis	Thn	Judul	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Putu Dina Aristya Dewi dan I.G.N.A. Suaryana	2013	Pengaruh EPS, DER, dan PBV terhadap Harga Saham pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> periode 2009-2011	Variabel EPS, PBV, dan DER baik secara parsial maupun simultan berpengaruh terhadap harga saham. EPS dan PBV berpengaruh signifikan positif, sedangkan DER berpengaruh signifikan	*Sama-sama meneliti tentang Harga Saham  *Variabel yg di teliti DER  *Perusahaan yang di teliti <i>Food and Beverage</i>	*Menghilangkan EPS, menambahkan variabel PER dan ROA  *Periode tahun yang di teliti 2009-2013

				negatif terhadap harga saham perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di BEI periode 2009-2011.		
2	Dorothea Ratih, Apriatni E.P, Saryadi	2013	Pengaruh EPS, PER, DER, dan ROE terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012	EPS, PER, dan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Sementara itu, DER berpengaruh negatif terhadap Harga Saham. Secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara EPS, PER, DER, dan ROE terhadap Harga Saham. Dalam penelitian ini Earning Per Share memberikan pengaruh yang paling kuat terhadap Harga Saham.	*Sama-sama meneliti tentang Harga Saham  *Variabel yg di teliti DER dan PER	*Periode tahun yang di teliti 2009-2013  * Perusahaan yang di teliti <i>Food and Beverage</i>

3	Mutdiyanti	2013	Pengaruh PBV, EPS, ROA dan DER Terhadap Harga Saham. (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2006-2011)	EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan PBV, ROA dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan, PBV, EPS, ROA dan DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham	*Sama-sama meneliti tentang Harga Saham  *Variabel yang di teliti DER, ROA	*Mengganti variabel EPS dengan PER  *Perusahaan yg di teliti <i>Food and Beverage</i>
4	Edi Subiyantoro dan Fransisca Andreani	2013	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham (Kasus Perusahaan Jasa Perhotelan yang Terdaftar di Pasar Modal Indonesia)	Dengan menggunakan analisa regresi maka diketahui bahwa harga saham dipengaruhi oleh PBV dan ROE. Faktor-faktor lain seperti ROA, DER, stock return, market risk dan return on the market index ternyata tidak berpengaruh terhadap harga saham.	*Sama-sama meneliti tentang Harga Saham  *Variabel yang di teliti DER, ROA	*Mengunaka variabel PER  *Perusahaan yg di teliti <i>Food and Beverage</i>

5	Arman M.S Hamka	2012	Pengaruh Variabel EPS, PER, dan ROE Terhadap Harga Saham. (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011)	Ketiga variabel independen yaitu EPS, PER dan ROE secara simultan maupun parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Variabel EPS merupakan variabel yang mempunyai pengaruh dominan terhadap harga saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	*Sama-sama meneliti tentang Harga Saham  *Variabel yang di teliti PER	*Menghilangkan EPS dan ROE, menambahkan variabel ROA  *Perusahaan yg di teliti <i>Food and Beverage</i>
---	-----------------------	------	---	---	---	---

6	Astrid Amanda, dkk	2012	Pengaruh DER, ROE, EPS, dan PER terhadap Harga Saham. (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011)	Secara simultan DER, ROE, EPS, dan PER berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial, variabel ROE dan EPS berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. DER berpengaruh signifikan negatif. Sedangkan, PER tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.	*Sama-sama meneliti tentang Harga Saham  *Variabel yang di teliti DER, PER  *Perusahaan yg di teliti <i>Food and Beverage</i>	*Periode tahun yang di teliti 2009-2013  *Mengganti EPS dengan PER
---	--------------------	------	--	---	---	--

7	E. Amaliah Itabillah	2012	Pengaruh CR, QR, NPM, ROA, EPS, ROE, DER DAN PBV terhadap Harga Saham Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2008-2011	Secara Parsial : EPS, PBV, ROE memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan DER memiliki pengaruh negative terhadap harga saham. QR, NPM tidak berpengaruh positif. CR, ROA, tidak berpengaruh negatif terhadap harga saham. Sementara secara simultan variabel CR, QR, NPM, ROA, EPS, ROE, DER, PBV terbukti berpengaruh terhadap harga saham.	*Sama-sama meneliti tentang Harga Saham  *Variabel yang di teliti DER, ROA	*Perusahaan yg di teliti Food and Beverage  *Menambahkan rasio PER
---	----------------------	------	---	--	--	--

8	Fredy Hermawan Mulia	2012	Pengaruh PBV, EPS, dan PER Terhadap Harga Saham Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2007 – 2010	Variabel PBV dan PER tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan variabel PBV, EPS, dan PER mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham	*Sama-sama meneliti tentang Harga Saham  *Variabel yang di teliti PER  *Perusahaan yg di teliti Food and Beverage	*Menambahkan rasio ROA  *Periode tahun yang di teliti 2009-2013
9	Sri Zuliarni	2012	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Mining and Mining Service di BEI Tahun 2008-2010	Secara parsial menunjukkan bahwa hanya dua variabel yaitu ROA dan PER yang berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sedangkan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan menunjukkan bahwa ROA,	*Sama-sama meneliti tentang Harga Saham  *Variabel yang di teliti ROA, PER	*Perusahaan yg di teliti <i>Food and Beverage</i>  *Menambahkan DER

				PER dan DPR secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.		
10	Gede Priana Dwipratama	2009	Pengaruh PBV, DER, EPS, DPR dan ROA Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2003-2007)	Hanya EPS yang mempengaruhi harga saham secara parsial, sedangkan rasio keuangan yang lainnya tidak berpengaruh. Sedangkan secara simultan, semua rasio keuangan (PBV, DER, EPS, DPR dan ROA) berpengaruh terhadap harga saham	*Sama-sama meneliti tentang Harga Saham  *Variabel yang di teliti ROA, PER  *Perusahaan yg di teliti <i>Food and Beverage</i>	*Menambahkan PER  *Periode tahun yang di teliti 2009-2013
11	Stella	2009	Pengaruh PER, DER, ROA dan PBV Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2002-2006)	PER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. DER dan PBV memiliki pengaruh negative terhadap harga saham. Sedangkan ROA tidak berpengaruh	*Sama-sama meneliti tentang Harga Saham  *Semua variabel yang di teliti sama	*Perusahaan yg di teliti <i>Food and Beverage</i>  *Periode tahun yang di teliti 2009-2013

## 2.2 Kerangka Pemikiran

### 2.2.1 Pengaruh *Price to Earning Ratio* dengan Harga Saham

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham, dan merupakan indikator perkembangan atau pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (*prospects of the firm*). Semakin tinggi rasio PER, semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal.

Menurut Suad Husnan (2006:76) apabila pasar modal efisien, PER akan mencerminkan laba perusahaan, semakin tinggi rasio ini, makin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan pemodal. Kondisi ini tentu saja akan membuat ketertarikan tersendiri bagi investor. PER yang tinggi menunjukkan prospek perusahaan di masa mendatang cukup baik, sehingga investor bersedia menanamkan dana di perusahaan tersebut. Dengan demikian, PER berpengaruh terhadap harga saham.

Tandelilin (2001:194) dalam bukunya Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio menyatakan bahwa:

“Informasi *Price Earning Ratio* (PER) mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah earning perusahaan. Dengan kata lain, PER menunjukan besarnya harga setiap satu rupiah earning perusahaan. Di samping itu, PER juga merupakan ukuran harga relatif saham perusahaan .”

Menurut Stella (2009) PER mengindikasi besarnya dana yang dikeluarkan oleh investor untuk memperoleh setiap Rupiah laba perusahaan. Perusahaan yang memungkinkan pertumbuhan yang lebih tinggi biasanya mempunyai PER yang besar, demikian pula sebaliknya.

Sedangkan menurut Sri Zuliarni (2012) perusahaan yang mempunyai *PER* tinggi menunjukkan perusahaan tersebut mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi karena perusahaan tidak mendistribusikan seluruh laba kepada pemegang saham. Karena *PER* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin tinggi *PER* akan semakin tinggi pula minat investor dalam menanamkan modal di perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan ikut naik dan laba per lembar saham juga meningkat.

Ada dua cara untuk menilai tingkat kewajaran harga saham suatu emiten di lihat dari nilai *PER* nya, yaitu dengan membandingkan rasio tersebut dengan emiten lain di satu sektor yang sama (sejenis), atau dengan melihat kinerja emiten di masa lalu. Artinya, *PER* dijadikan sebagai pembanding untuk menilai pertumbuhan suatu perusahaan. Pertumbuhan suatu perusahaan dinilai tinggi jika rasio *price earning* perusahaan tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan rasio *price earning* perusahaan lain dalam industri yang sejenis. Investor dapat memilah-milah nilai saham mana yang nantinya dapat memberikan keuntungan yang besar di masa mendatang.

### **2.2.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dengan Harga Saham**

Menurut Houston dan Brigham (2006:24) harga saham perusahaan tergantung pada faktor-faktor berikut ini :

1. Proyeksi laba per lembar saham
2. Waktu diperoleh nya laba
3. Tingkat risiko dari proyeksi laba
4. Proporsi hutang perusahaan terhadap Equitas (*DER*)
5. Kebijakan pembagian dividen (*DPR*)

Putu Dina Aristya Dewi dkk (2013), investor tidak hanya berorientasi terhadap laba, namun memperhitungkan tingkat resiko yang dimiliki oleh perusahaan, apabila investor memutuskan menginvestasikan modal yang dimilikinya di perusahaan tersebut. Tingkat resiko perusahaan tercermin dari rasio DER yang menunjukkan seberapa besar modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan. Setiap investor tentu saja menghindari berinvestasi pada perusahaan yang memiliki angka DER tinggi karena mencerminkan tingkat resiko yang tinggi pula. Hal ini akan mempengaruhi penilaian investor sehingga harga saham mengalami penurunan.

Stella (2009), *Debt to Equity Ratio* (DER) dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap total *stakeholders equity* yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan dengan pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Dengan kata lain, DER berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Jika kinerja perusahaan negatif artinya daya tarik investor pun menurun. Dengan demikian perusahaan tidak akan diminati oleh investor dan hal tersebut akan berdampak pada penurunan penjualan saham sehingga harga saham pun akan semakin menurun.

### **2.2.3 Pengaruh *Return on Asset* dengan Harga Saham**

Menurut Ang (1997:83) semakin besar ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat kembaliannya semakin besar. Dengan semakin tingginya ROA meningkatkan daya tarik investor sehingga harga saham meningkat.

Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva (atau pendanaan) yang diberikan pada perusahaan (Wild, Subramanyam, dan Halsey, 2005:65).

Menurut Stella (2009), *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio antara laba setelah pajak terhadap total *asset*. ROA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari total *asset* yang digunakan untuk operasional perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan kata lain ROA akan berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan.

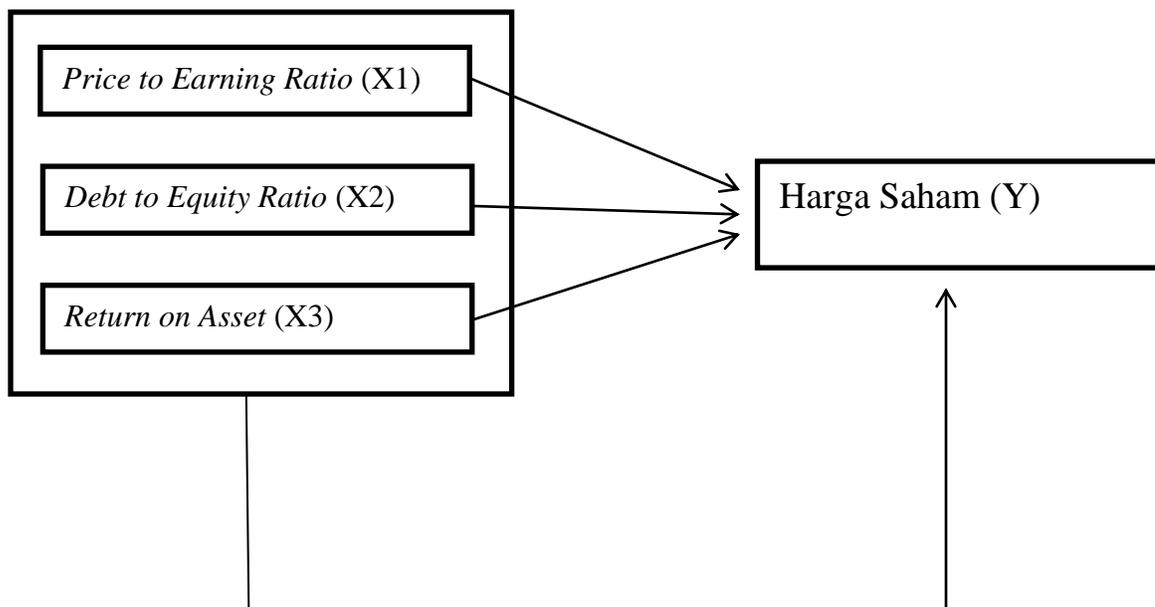
Sri Zuliarni (2012), *ROA* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik keadaan suatu perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian, semakin tinggi *ROA*, kinerja perusahaan semakin efektif. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat kembalikan akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak bahwa

harga saham dari perusahaan tersebut di Pasar Modal juga akan semakin meningkat. Dengan kata lain, *ROA* akan berpengaruh terhadap harga saham.

Menurut Subalno, (2009:42), *ROA* digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan-perusahaan multinasional, khususnya jika dilihat dari sudut pandang profitabilitas dan kesempatan investasi. *ROA* sering dipakai manajemen untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menilai kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, disamping perlu mempertimbangkan masalah pembiayaan terhadap aktiva tersebut. Nilai *ROA* yang semakin mendekati 1, berarti semakin baik profitabilitas perusahaan karena setiap aktiva yang ada dapat menghasilkan laba. Dengan kata lain, semakin tinggi nilai *ROA* maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Dengan kata lain semakin tinggi nilai *Return on assets* (*ROA*) maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan *Return on assets* (*ROA*) menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. *ROA* yang negatif disebabkan laba perusahaan dalam kondisi negatif pula atau rugi, hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan belum mampu untuk menghasilkan laba.

Seluruh penjelasan di atas memberikan suatu pemikiran bahwa beberapa rasio keuangan diperkirakan dapat mempengaruhi harga saham. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada bagan kerangka pemikiran yang disajikan sebagai berikut:



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

### 2.3 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran diatas maka penulis mencoba merumuskan hipotesis sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh dari *price earning ratio* terhadap harga saham.
2. Terdapat pengaruh dari *debt to equity ratio* terhadap harga saham.
3. Terdapat pengaruh dari *return on asset* terhadap harga saham.
4. Terdapat pengaruh dari *price earning ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on asset* secara simultan terhadap harga saham.