



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB II

TELAAH LITERATUR

A. Investasi

Dengan perkembangan teknologi saat ini dan dalam menghadapi pasar bebas Asean untuk tahun 2015, persaingan usaha antar perusahaan menjadi lebih kompetitif, sehingga merupakan suatu keharusan bagi perusahaan untuk melakukan investasi dalam aktiva tetap untuk dapat memajukan produktivitas perusahaan dengan memanfaatkan kemajuan teknologi untuk peralatan produksinya. Untuk mencapai tujuan dalam mempersiapkan kebutuhan masa depan dan memenuhi kebutuhan saat ini, seseorang dapat melakukan investasi. Investasi saham di pasar modal membutuhkan beberapa informasi untuk membantu para investor dalam melakukan pengambilan keputusan. Pasar modal yang efisien merupakan pasar yang mencerminkan semua informasi yang relevan terhadap harga sekuritas saham. Informasi relevan tersebut dapat di peroleh dari kinerja fundamental keuangan emiten dan kondisi makro ekonomi (Permana, 2009).

Investasi menurut Jones (2010) adalah komitmen dana untuk satu atau lebih aset yang akan ditahan selama beberapa periode waktu mendatang. Menurut Samsul (2011), setiap investor yang melakukan investasi saham memiliki tujuan yang sama, yaitu mendapatkan *capital gain*, yaitu selisih positif antara harga jual dan harga beli saham dan dividen tunai yang diterima dari emiten karena perusahaan memperoleh keuntungan. Apabila harga jual

lebih rendah daripada harga beli saham, maka investor akan menderita kerugian atau disebut *capital loss*. Selain memiliki tujuan yang sama, investor juga memiliki tujuan investasi yang berbeda, yaitu untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek dan keuntungan jangka panjang.

Investor membeli pada pagi hari dan segera menjual pada saat harga naik, yang kenaikannya melebihi biaya transaksi jual beli pada hari yang sama atau dalam beberapa hari berikutnya. Investor macam ini lebih tepat disebut sebagai spekulator atau *day trader*. Investor yang sebenarnya adalah membeli saham untuk jangka panjang, yaitu untuk disimpan dan dijual setelah beberapa bulan. Seseorang yang sudah biasa menghadapi kerugian besar ataupun keuntungan besar sebelum berdagang saham, sangat cocok untuk menjadi spekulator dalam perdagangan efek (Samsul, 2011).

Wadah atau tempat melakukan perdagangan efek biasanya dilakukan di pasar modal. Definisi pasar modal menurut Siamat (2005) dalam arti sempit adalah suatu tempat yang terorganisasi di mana efek-efek diperdagangkan yang disebut Bursa Efek. Bursa Efek atau *stock exchange* adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun dengan melalui wakil-wakilnya. Fungsi Bursa Efek ini antara lain adalah menjaga kontinuitas pasar dan menciptakan harga efek yang wajar melalui mekanisme permintaan dan penawaran (Siamat, 2005).

Tujuan Bursa Efek Indonesia seperti, visi Bursa Efek Indonesia adalah menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia. Sedangkan untuk misi Bursa Efek Indonesia adalah menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melalui pemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance* (idx.co.id).

Terdapat dua macam pasar modal yaitu, pasar perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*). Menurut Susanto dan Sabardi (2010), pasar perdana adalah tempat penjualan surat berharga baru dari perusahaan (emiten) kepada masyarakat melalui sindikasi penjaminan, sebelum surat berharga tersebut diperdagangkan di Bursa Efek. Sedangkan pasar sekunder merupakan pasar bagi saham yang telah dicatatkan di bursa, yang merupakan kelanjutan dari pasar perdana.

Mekanisme perdagangan saham dalam melakukan kegiatan jual beli saham diawali dengan instruksi yang disampaikan investor kepada pialang. Pada tahap ini, perintah atau pesanan dapat dilakukan secara langsung di mana investor datang ke kantor pialang atau pesanan disampaikan melalui sarana komunikasi seperti telepon. Setiap pesanan yang masuk ke pialang selanjutnya akan diteruskan ke petugas pialang yang berada di lantai bursa (floor trader). *Floor trader* akan memasukkan (meng-*entry*) semua pesanan yang diterimanya ke dalam sistem komputer JATS (*Jakarta Automated Trading System*). Seluruh pesanan yang masuk ke sistem JATS dapat dipantau

oleh *floor trader*, petugas di kantor pialang, atau siapa saja yang memiliki atau menyewa sistem informasi bursa (Darmadji dan Fakhruddin, 2008).

Dalam tahap ini, terdapat komunikasi aktif antara pihak pialang dengan investor agar dapat terpenuhi tujuan pesanan yang disampaikan investor, untuk membeli maupun menjual. Ketika pesanan yang dimasukkan ke sistem JATS bertemu dengan harga yang sesuai, sistem JATS mencatat sebagai transaksi yang telah terjadi, dalam arti sebuah pesanan beli atau jual telah bertemu dengan harga yang cocok. Pada tahap ini, pihak *floor trader* atau petugas di kantor pialang akan memberikan informasi kepada investor bahwa pesanan yang disampaikan telah terpenuhi. Tahap akhir dari sebuah siklus transaksi adalah memproses transaksi nasabah dan mengirimkan firmasi transaksi ke nasabah (Darmadji dan Fakhruddin, 2008).

B. Harga Saham

Seseorang dapat dikatakan memiliki perusahaan, jika mempunyai saham atas perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) tersebut. Sehingga saham didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhruddin, 2008: 6). Sedangkan menurut Jones (2010), saham biasa adalah ekuitas yang mewakili kepemilikan dalam perusahaan. Tujuan perusahaan menerbitkan dan menjual saham kepada publik menurut

Manurung (2009), merupakan salah satu cara perusahaan untuk meningkatkan dana perusahaan (Manurung, 2009: 5).

Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih, maka jenis saham ada dua, yaitu (Darmadji dan Fakhruddin, 2008):

1. Saham biasa

Jumlah uang yang dibayarkan oleh pemegang saham untuk saham biasa yang mereka beli disebut saham biasa (Weygandt, Kimmel, Kieso, 2013). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008) saham biasa merupakan saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling junior dalam pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

Saham biasa memiliki beberapa karakteristik (Siamat, 2005), yaitu:

- a) Dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
- b) Memiliki hak suara (*one share one vote*).
- c) Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila bangkrut dilakukan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

2. Saham preferen

Saham yang mempunyai beberapa ketentuan untuk memberikan prioritas dibanding saham biasa disebut saham preferen (Weygandt, Kimmel, Kieso, 2013). Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008), saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), dan sifat saham biasa yang mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut.

Saham preferen memiliki beberapa karakteristik (Siamat, 2005), yaitu:

- a) Memiliki hak paling dahulu memperoleh dividen.
- b) Tidak memiliki hak suara.
- c) Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus.
- d) Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nominal saham lebih dahulu setelah kreditor apabila perusahaan dilikuidasi.
- e) Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan di samping penghasilan yang diterima secara tetap (Siamat, 2005).

Harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan ditentukan oleh pelaku pasar disebut harga saham (Jogiyanto (2008: 143) dalam Priatinah

dan Kusuma (2012)). Menurut Wulandari (2009), bagi perusahaan yang *go public*, harga saham yang diperjualbelikan dibursa merupakan indikator nilai perusahaan. Sehingga apabila harga saham meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Apabila nilai perusahaan meningkat maka kemakmuran pemegang saham juga akan meningkat.

Tinggi rendahnya harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal. Informasi kondisi makroekonomi juga diperlukan investor untuk melakukan investasi. Kondisi makroekonomi secara keseluruhan akan mempengaruhi kegiatan ekonomi masyarakat, pengusaha dan investor. Kondisi makroekonomi yang baik akan menciptakan iklim investasi yang baik. Beberapa variabel kondisi ekonomi nasional yang biasanya digunakan adalah tingkat pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar (Priatinah dan Kusuma, 2012).

Menurut Widoatmojo (2005 :91) dalam Hutami (2012), harga saham dapat dibedakan menjadi tiga macam, yaitu:

a) Harga Nominal

Harga nominal adalah harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan.

b) Harga Perdana

Harga perdana adalah harga yang didapatkan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek.

c) Harga pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain.

Menurut Widoatmojo (2005 :91) dalam Hutami (2012), perbandingan pembagian jenis penilaian harga saham, yaitu:

- a. Nilai Buku: Nilai buku per lembar saham adalah nilai aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.
- b. Nilai Pasar: Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar.
- c. Nilai Intrinsik: Nilai intrinsik atau dikenal dengan nilai teoritis merupakan nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.

Dalam membeli atau menjual saham investor harus membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham yang bersangkutan sehingga investor harus mengerti cara menghitung nilai intrinsik suatu saham. Jika nilai pasar lebih besar dari nilai instrinsiknya, maka saham tersebut lebih baik dijual, tetapi jika nilai pasar lebih kecil dari nilai instrinsik, maka saham tersebut lebih baik dibeli.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi harga saham, baik yang bersifat makro maupun mikroekonomi. Faktor makroekonomi terinci dalam beberapa variabel ekonomi, misalnya inflasi, suku bunga, kurs valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, dan indeks saham regional. Sementara itu, faktor mikroekonomi terinci dalam beberapa variabel, misalnya laba per saham, dividen per saham, nilai buku per saham, *debt equity ratio*, dan rasio keuangan lainnya (Samsul, 2011).

C. Faktor Fundamental

Untuk menilai prospek perusahaan dapat dilakukan analisis saham. Dalam melakukan analisis terdapat dua pendekatan yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Dalam analisis fundamental, analisis menganalisis faktor-faktor ekonomi yang mempengaruhi perusahaan dalam upaya untuk memprediksikan perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. Analisis laporan keuangan dan analisis rasio termasuk komponen yang digunakan pada analisis fundamental. Sedangkan dalam analisis teknikal digunakan grafik riwayat harga dan volume transaksi (Hin, 2008).

Tujuan analisis fundamental adalah untuk menghitung nilai intrinsik suatu saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Apabila nilai pasar saham lebih kecil dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham

tersebut dijual dengan harga murah (*under valued*). Sebaliknya nilai pasar saham lebih besar dari nilai intrinsiknya menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga mahal (*over valued*) (Susanto dan Sabardi, 2010).

Menurut Kuswadi (2008), salah satu komponen analisis fundamental yaitu rasio keuangan, diartikan sebagai cara menganalisis dengan menggunakan perhitungan-perhitungan dan perbandingan atas data kuantitatif yang ditunjukkan dalam neraca atau laporan laba rugi perusahaan, dan juga membantu investor mengetahui kinerja perusahaan baik secara keseluruhan maupun mendetail dari waktu ke waktu, termasuk memudahkan investor mengetahui dalam hal-hal atau bidang-bidang apa saja perusahaan sedang menghadapi problem-problem serius, bahkan kritis, sehingga dapat dilakukan perbaikan-perbaikan yang serius untuk mencegah semakin memburuknya kondisi atau kesehatan perusahaan.

Tujuan analisis rasio adalah untuk digunakan secara khusus oleh investor dan kreditor dalam keputusan investasi atau penyaluran dana. Keputusan tersebut dilakukan antara lain dengan membandingkan antara rasio perusahaan dengan industri. Keputusan penyaluran kredit modal kerja dan keputusan penyaluran kredit investasi akan memerlukan data dan rasio pendukung yang berbeda. Jenis rasio yang akan digunakan akan tergantung dari jenis keputusan yang akan digunakan (Prihardi, 2008).

Penggunaan analisis rasio hanya akan ada artinya jika ada suatu standar tertentu sebagai pedoman untuk penilaian. Apabila belum ada,

sebaiknya dikombinasikan dengan analisis komparatif sehingga perkembangan rasio-rasio tersebut dapat dilihat dari waktu ke waktu. Rasio-rasio keuangan suatu perusahaan dapat diperbandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis, yang mempunyai skala dan lingkungan yang kurang lebih sama (Kuswadi, 2008).

Beberapa rasio yang digunakan sebagai variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. ***Earning per Share (EPS)***

Earning per Share adalah rasio yang menunjukkan pendapatan yang akan dibagikan untuk setiap lembar saham. Menurut Baridwan (2004:443), dalam Priatinah dan Kusuma (2012), yang dimaksud dengan *Earning per Share (EPS)* atau laba per saham adalah jumlah pendapatan yang diperoleh dalam satu periode untuk setiap lembar saham yang beredar. Laba per lembar saham dapat memberikan informasi bagi investor untuk mengetahui perkembangan dari perusahaan. Rasio *Earning per Share* digunakan untuk menunjukkan laba bersih yang berhasil diperoleh perusahaan untuk setiap unit saham selama suatu periode tertentu (Siamat, 2005 dalam Zen, 2009).

Weygandt, Kimmel, Kieso (2013) menyatakan rumus EPS, yaitu:

Keterangan:

EPS = *Earning per Share*

Net Income = laba yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham.

Weighted average ordinary shares Outstanding = jumlah saham biasa yang beredar.

Rasio *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi menggambarkan tingkat imbal hasil lebih besar dibandingkan dengan jumlah saham beredarnya. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2008), semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham. Sehingga dengan peningkatan pendapatan (*return*) yang diterima investor, minat investor untuk membeli saham tersebut juga meningkat.

Hasil penelitian Widoatmodjo (1996: 96) dalam Priatinah dan Kusuma (2012) menyatakan bahwa dalam perdagangan saham, rasio EPS sangat berpengaruh terhadap harga saham. Semakin tinggi EPS maka akan semakin mahal suatu saham dan sebaliknya, karena EPS merupakan salah satu bentuk rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan. Sedangkan dalam hasil penelitian yang dilakukan Maningrum (2005) dalam Wulandari (2009) menunjukkan *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap saham karena EPS yang

tinggi mengindikasikan kinerja perusahaan yang baik. Pengaruh hubungan *Earning Per Share* (EPS) dengan pergerakan harga saham secara bersama-sama adalah kuat (Permana dan Sularto, 2008). Hasil penelitian Enggarini (2006), menunjukkan bahwa secara parsial EPS dan harga saham masa lalu berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Enggarini (2006) dalam Pasaribu (2008)). Tetapi penelitian Riska (2002) dalam Pasaribu (2008), menyatakan bahwa secara simultan dan parsial, rasio EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

H_{a1} = *Earning per Share* (EPS) memiliki pengaruh terhadap harga saham.

b. ***Price Earning Ratio* (PER)**

Indikator dalam menilai harga saham murah atau mahal dapat menggunakan rasio *Price Earning Ratio* (PER). Pengertian *Price Earning Ratio* menurut Prihardi (2008), *Price Earning Ratio* merupakan indikator berapa besar nilai (*value*) yang diapresiasi oleh investor terhadap nilai perusahaan. Menurut Siamat (2005), rasio ini digunakan secara luas oleh pelaku pasar

modal untuk menilai suatu harga saham. Pada prinsipnya *price earning ratio* memberikan indikasi mengenai jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu. Rasio ini menggambarkan kesediaan investor membayar suatu jumlah uang untuk setiap rupiah perolehan laba perusahaan.

Weygandt, Kimmel, Kieso (2013) menyatakan rumus PER, yaitu:

Keterangan:

PER = *price earning ratio*

Market Price per Share = harga pasar per lembar saham biasa.

Earning Per Share = laba bersih yang berhasil diperoleh perusahaan untuk setiap unit saham selama suatu periode tertentu.

Rasio *Price Earning Ratio* (PER) yang rendah menggambarkan harga saham lebih rendah dibandingkan pendapatan yang dihasilkan untuk setiap lembar sahamnya. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2008), semakin kecil PER suatu saham, semakin bagus, karena saham tersebut termasuk dalam kategori murah.

Dalam hasil penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2009), Permana dan Sularto (2008), Permana (2009), menunjukkan rasio *PER* berpengaruh terhadap harga saham secara parsial maupun simultan. Tetapi penelitian Riska (2002) dalam Pasaribu (2008), menyatakan bahwa secara simultan dan parsial, rasio *PER* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H_{a2} = *Price Earning Ratio* (*PER*) memiliki pengaruh terhadap harga saham.

c. ***Price to book Value* (PBV)**

Untuk menilai tingkat nilai buku yang dapat dibayarkan oleh investor, dapat menggunakan rasio *Price to book Value*. Menurut Wulandari (2009), *Price To Book Value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Sedangkan menurut Siamat (2005), rasio ini dapat digunakan untuk menilai apakah suatu saham *undervalued* atau *overvalued*. Suatu saham disebut *undervalued* bilamana harga sahamnya di bawah nilai buku perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya dikatakan *overvalued* apabila harga saham melebihi nilai buku.

Siamat (2005) menyatakan rumus *PBV*, yaitu:

Keterangan:

PBV = *price to book value*

Price of Stock = Harga saham per lembar.

Book value = ekuitas pemegang saham dibagi jumlah saham beredar.

Rasio *Price to book Value* (PBV) yang tinggi menggambarkan harga saham lebih besar dibandingkan dengan nilai buku saham tersebut. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008), semakin tinggi nilai rasio PBV, maka pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut.

Dalam hasil penelitian Permana (2009), Wulandari (2009), Permana dan Sularto (2008) menunjukkan *Price To Book Value* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

H_{a3} = *Price to Book Value* (PBV) memiliki pengaruh terhadap harga saham.

d. *Return on Equity* (ROE)

Rasio *Return on Equity* mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi para pemegang sahamnya.

Menurut Weygandt, Kimmel dan Kieso (2013), *Return on Equity* menunjukkan banyaknya laba bersih perusahaan dapatkan dari setiap ekuitas yang diinvestasikan oleh investor.

Rasio *Return on Equity* menurut Lestari, Lutfi, dan Syahyunan (2007) dalam Hutami (2012), penting bagi para pemilik dan pemegang saham karena rasio *Return on Equity* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal dari pemegang saham untuk mendapatkan laba bersih.

Weygandt, Kimmel, Kieso (2013) menyatakan rumus ROE, yaitu:

Keterangan:

ROE = *Return on Equity*.

Net income = laba bersih perusahaan.

Average ordinary shareholders equity = total ekuitas pemegang saham awal tahun ditambah ekuitas pemegang saham akhir tahun ditotalkan, setelah itu dibagi dua.

Rasio *Return on Equity* (ROE) yang tinggi menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba lebih besar dibandingkan dengan nilai ekuitasnya. Menurut Chrisna (2011: 34) dalam Hutami (2012), kenaikan *Return on Equity* biasanya diikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan

tersebut. Semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham.

Dalam hasil penelitian Wulandari (2009), Permana (2009), Priatinah dan Kusuma (2012), Naibaho (2010) dalam Hutami (2012), menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap harga saham. Tetapi dalam penelitian Pasaribu (2008), rasio *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

H_{a4} = *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh terhadap harga saham.

e. ***Debt to Equity (DER)***

Rasio *Debt to Equity* (DER) adalah rasio yang menunjukkan tingkat utang yang dapat dibayarkan dengan menggunakan ekuitas perusahaan. Rasio *Debt to Equity* diartikan sebagai ukuran leverage keuangan perusahaan, yang dihitung dengan membagi total kewajiban (*liabilities*) dengan total ekuitas atau modal pemegang saham; ini mengindikasikan proporsi saham dan utang dalam pembiayaan aset perusahaan (Guinan Investopedia, 2010). Menurut Wulandari (2009), rasio *Debt To*

Equity merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya hutang dapat ditutupi dengan modal sendiri.

Menurut Guinan (2010) rumus DER, yaitu:

Keterangan:

Debt to Equity = tingkat utang yang dapat dibayarkan dengan ekuitas perusahaan.

Rasio *Debt to Equity* (DER) yang tinggi menunjukkan utang perusahaan lebih besar dibandingkan dengan ekuitas perusahaan. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008), penurunan kinerja perusahaan dapat terjadi karena perusahaan memiliki utang yang cukup besar dan kesulitan dalam memenuhi kewajibannya tersebut. Sehingga dengan besarnya utang yang dimiliki oleh perusahaan dapat menurunkan kinerja perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan yang menurun dapat mempengaruhi minat investor untuk menaruh dananya pada perusahaan tersebut.

Dalam penelitian Wulandari (2009), hasil penelitian menyatakan bahwa rasio *Debt to Equity* berpengaruh terhadap harga saham. Tetapi dalam penelitian Pasaribu (2008), menyatakan bahwa rasio *Debt to Equity* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah:

$Ha_5 = Debt\ to\ Equity\ (DER)$ mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

f. ***Dividend Yield***

Rasio *Dividend Yield* digunakan untuk mengukur imbal hasil dividen dengan mengukur jumlah dividen per saham dan dibandingkan dengan harga sahamnya. Menurut Jones (2012: 30), *dividend yield* adalah rasio yang membagi dividen dengan harga saham di pasar dan merupakan komponen pendapatan dari return saham yang dinyatakan secara persentase, yang merupakan satu dari dua komponen return. Ketika tidak adanya capital gain, dividen adalah laba atas investasi untuk saham.

Cunningham (1993) dalam Tugas (2012), menyatakan *dividend yield* sebagai rasio yang menunjukkan tingkat earning pendapatan pemegang saham atas saham berdasarkan nilai pasar. Selain itu, rasio ini menunjukkan laba pemegang saham yang benar-benar dicapai atas investasi mereka, menggunakan nilai pasar saat ini untuk saham yang tercatat.

Guinan (2010) menyatakan rumus *Dividend Yield*, yaitu:

Keterangan:

Dividend yield = keuntungan atas dividen yang diinginkan.

Rasio *Dividend Yield* yang tinggi menggambarkan jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan lebih besar dibandingkan dengan harga sahamnya. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2008), semakin besar *Dividend Yield*, maka akan semakin menarik bagi investor. Sehingga dengan peningkatan jumlah dividen yang diterima investor, minat investor untuk membeli saham tersebut juga meningkat.

Dalam penelitian Sasanti dan Nurfauziah (2005) dalam Wagiri (2013), hasil penelitian menyatakan bahwa *dividend yield* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham karena banyak perusahaan yang tidak membagikan dividennya. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah:

$Ha_6 = \text{Dividend yield}$ memiliki pengaruh terhadap harga saham.

D. Inflasi

Widjajanta, dan Widyaningsih (2007) menyatakan inflasi merupakan proses kenaikan harga-harga umum secara terus-menerus. Inflasi akan mengakibatkan menurunnya daya beli masyarakat, karena secara riil tingkat pendapatannya juga menurun.

Widjajanta, dan Widyaningsih (2007), jenis-jenis inflasi dapat dikelompokkan berdasarkan sifat, sebab terjadinya, dan berdasarkan asalnya.

1. Inflasi berdasarkan sifatnya dibagi menjadi tiga kategori utama, yaitu:

a. Inflasi rendah yaitu inflasi yang besarnya kurang dari 10% per tahun. Inflasi ini dibutuhkan dalam ekonomi karena dapat mendorong produsen untuk memproduksi lebih banyak barang dan jasa.

b. Inflasi menengah yaitu inflasi yang besarnya antara 10-30% per tahun. Inflasi ini biasanya ditandai oleh naiknya harga-harga secara cepat dan relatif besar. Angka inflasi pada kondisi ini biasanya disebut inflasi 2 digit.

c. Inflasi berat yaitu inflasi yang besarnya antara 30-100% per tahun, misalnya inflasi yang terjadi pada pertengahan decade 1960-an yang mencapai 600%.

d. Inflasi sangat tinggi yaitu inflasi yang ditandai oleh naiknya harga secara drastis hingga mencapai 4 digit (di atas 100%).

Pada kondisi ini, masyarakat tidak ingin lagi menyimpan uang, karena nilainya turun sangat tajam sehingga lebih baik ditukarkan dengan barang.

2. Inflasi berdasarkan sebabnya dibagi menjadi dua, yaitu:

a. *Demand pull inflation* terjadi akibat pengaruh permintaan yang tidak

diimbangi oleh peningkatan jumlah penawaran produksi. Akibatnya, sesuai dengan hukum permintaan, jika permintaan banyak sementara penawaran tetap, harga akan naik. Jika hal ini berlangsung secara terus-menerus, akan mengakibatkan inflasi yang berkepanjangan. Oleh karena ini, untuk mengatasinya diperlukan adanya pembukaan kapasitas produksi baru dengan penambahan tenaga kerja baru.

b. *Cost Push inflation*, inflasi disebabkan karena kenaikan biaya produksi yang disebabkan oleh kenaikan biaya input atau biaya faktor produksi. Akibat naiknya biaya faktor produksi, dua hal yang dapat dilakukan oleh produsen, yaitu langsung menaikkan harga produknya dengan jumlah penawaran yang sama atau harga produknya naik karena penurunan jumlah produksi.

c. *Bottle Neck Inflation* dipicu oleh faktor penawaran (*supply*) atau faktor permintaan (*demand*). Jika dikarenakan faktor penawaran maka persoalannya adalah sekalipun kapasitas yang ada sudah terpakai, tetapi permintaannya masih banyak sehingga menimbulkan inflasi. Adapun inflasi karena faktor permintaan disebabkan adanya likuiditas yang lebih banyak, baik itu berasal dari sisi keuangan (*monetary*) atau akibat tingginya ekspektasi terhadap permintaan baru.

3. Inflasi berdasarkan asalnya dibagi menjadi dua, yaitu:

- a. Inflasi yang berasal dari dalam negeri timbul karena terjadinya defisit dalam pembiayaan dan belanja Negara yang terlihat pada anggaran belanja Negara. Untuk mengatasinya, biasanya pemerintah melakukan kebijakan mencetak uang baru.
- b. Inflasi yang berasal dari luar negeri timbul karena Negara-negara yang menjadi mitra dagang suatu Negara mengalami inflasi yang tinggi. Kenaikan biaya produksi biasanya akan disertai dengan kenaikan harga-harga barang (Widjajanta dan Widyaningsih, 2007).

Menurut Hutami, kenaikan inflasi tersebut menyebabkan kenaikan harga bahan baku serta kenaikan biaya operasional. Selain itu, kenaikan inflasi ini menyebabkan tingkat suku bunga juga mengalami peningkatan sehingga investor lebih senang menginvestasikan dananya pada deposito daripada berinvestasi di pasar modal. Daya beli masyarakat pun semakin menurun ketika terjadi krisis global dan menimbulkan penurunan penjualan (Hutami, 2012).

Tingkat inflasi yang tinggi biasanya dikaitkan dengan kondisi ekonomi yang terlalu panas (*overheated*). Artinya, kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran

produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*purchasing power of money*). Disamping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya (Kewal, 2012).

Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Permana dan Sularto (2008), Permana (2009), hasil penelitian menyatakan bahwa inflasi mempunyai pengaruh hubungan negatif terhadap harga saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah:

H_{a7} = Inflasi memiliki pengaruh dengan hubungan secara negatif terhadap harga saham.

E. Pengaruh Secara Simultan Analisis Faktor Fundamental Dan Makroekonomi Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian Wagiri (2013) yang memiliki variabel bebas (independen) yaitu *Dividend yield*, *Book to Market (B/M)*, *Earning Yield (EY)* yang secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Dalam penelitian Pasaribu (2008) memiliki variabel bebas yaitu rasio profitabilitas, *leverage*, pertumbuhan, likuiditas, efisiensi. Sedangkan variabel bebas yang diambil dalam penelitian ini yaitu *Return On Equity (ROE)*, *Debt to Equity (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Earning per Share*

(EPS), yang secara simultan dan parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Dalam penelitian Permana dan Sularto (2008) variabel bebasnya adalah pendapatan per saham, rasio penerimaan harga, nilai buku saham, nilai buku harga, dan pengembalian ekuitas dari fundamental keuangan. Sedangkan untuk variabel kondisi ekonomi, diwakili dengan tingkat suku bunga SBI, dan tingkat inflasi yang secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Dalam penelitian Permana (2009), variabel bebas yang digunakan dalam penelitian adalah fundamental keuangan emiten diwakili oleh EPS, PER, BVS, PBV, ROE, sementara kondisi ekonomi, diwakili tingkat suku bunga SBI dan tingkat inflasi yang secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Dalam penelitian Meythi *et al* (2011), variabel bebas yang digunakan dalam penelitian adalah *Current Ratio*, *Earnings Per Share* (EPS) yang secara simultan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur.

Untuk penelitian Haryuningputri dan Widyarti (2012), variabel bebas yang digunakan adalah *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Return On Sales* (ROS), *Earning Per Share* (EPS) dan *Economic Value Added* (EVA) yang secara simultan berpengaruh terhadap harga saham.

Dalam penelitian Mukodim (2008), variabel bebas yang digunakan adalah *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), *Dividend Payout*

Ratio (DPR), Price Earning Ratio (PER), Earning Per Share (EPS) yang secara simultan berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

$H_{a8} = \text{Earning per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), Price to book Value (PBV), Return on Equity (ROE), Debt to Equity (DER), Dividend yield, dan inflasi secara simultan memiliki pengaruh terhadap harga saham.}$

UMMN

F. Model Penelitian

Model regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui koefisien regresi atau besarnya variabel independen. Model penelitian yang digunakan untuk menguji hipotesis pada penelitian ini, yaitu:

Gambar 2.1
Model Penelitian



UMN