

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1. Pasar Modal

Pasar Modal merupakan 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 (Undang-Undang No. 8 tahun 1995). Menurut Zulfikar (2016), pasar modal adalah sistem keuangan yang terorganisasi yang mempertemukan antara pihak yang menawarkan dan memerlukan dana dan aktiva yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun baik secara langsung maupun melalui perantara. Menurut Sujana (2017), pasar modal secara formal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authority*, maupun perusahaan swasta. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya (www.idx.co.id).

Bursa Efek Indonesia dalam www.idx.co.id menyatakan bahwa pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau

sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.

Menurut Sujana (2017), pasar modal diminati di banyak negara karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Fungsi ekonomi artinya pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Sedangkan fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers* dan para *lenders* menyediakan dana tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aset riil yang diperlukan untuk investasi tersebut. Menurut Zulfikar (2016), pihak yang terlibat dalam pasar modal yaitu:

1. Emiten

Perusahaan yang akan melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa (disebut emiten). Dalam melakukan emisi, para emiten memiliki berbagai tujuan dan hal ini biasanya sudah tertuang dalam rapat umum pemegang saham (RUPS), antara lain:

- a. Perluasan usaha, modal yang diperoleh dari para investor akan digunakan untuk meluaskan bidang usaha, perluasan pasar atau kapasitas produksi.

- b. Memperbaiki struktur modal, menyeimbangkan antara modal sendiri dengan modal asing.
- c. Mengadakan pengalihan pemegang saham. Pengalihan dari pemegang saham lama kepada pemegang saham baru.

2. Investor

Pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi (disebut investor). Sebelum membeli surat berharga yang ditawarkan, investor biasanya melakukan penelitian dan analisis tertentu. Penelitian ini mencakup bonafiditas perusahaan, prospek usaha emiten dan analisis lainnya

Tujuan utama para investor dalam pasar modal antara lain:

- a. Memperoleh dividen. Ditujukan kepada keuntungan yang akan diperolehnya berupa bunga yang dibayar oleh emiten dalam bentuk deviden.
- b. Kepemilikan perusahaan. Semakin banyak saham yang dimiliki maka semakin besar penguasaan (menguasai) perusahaan.
- c. Berdagang. Saham dijual kembali pada saat harga tinggi. Pengharapannya adalah pada saham yang benar-benar dapat menaikkan keuntungannya dari jual beli sahamnya.

3. Lembaga Penunjang.

Fungsi lembaga penunjang ini antara lain turut serta mendukung beroperasinya pasar modal, sehingga mempermudah baik emiten maupun investor dalam melakukan berbagai kegiatan yang berkaitan dengan pasar modal. Lembaga penunjang yang memegang peranan penting di dalam mekanisme pasar modal adalah sebagai berikut:

- a. Penjamin emisi (*underwriter*). Lembaga yang menjamin terjualnya saham/obligasi sampai batas waktu tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan emiten.
- b. Perantara perdagangan efek (broker/pialang). Perantara dalam jual beli efek, yaitu perantara antara si penjual (emiten) dengan si pembeli (investor). Kegiatan- kegiatan yang dilakukan oleh broker antara lain meliputi:
 - 1) Memberikan informasi tentang emiten;
 - 2) Melakukan penjualan efek kepada investor.
- c. Perdagangan efek (dealer), berfungsi sebagai :
 - 1) Pedagang dalam jual beli efek;
 - 2) Sebagai perantara dalam jual beli efek.
- d. Penanggung (*guarantor*). Lembaga penengah antara si pemberi kepercayaan dengan si penerima kepercayaan. Lembaga yang dipercaya oleh investor sebelum menanamkan dananya.
- e. Wali amanat (*trustee*). Jasa wali amanat diperlukan sebagai wali si pemberi amanat (investor). Kegiatan wali amanat meliputi:
 - 1) Menilai kekayaan emiten;
 - 2) Menganalisis kemampuan emiten;
 - 3) Melakukan pengawasan dan perkembangan emiten;
 - 4) Memberi nasehat kepada para investor dalam hal yang berkaitan dengan emiten;
 - 5) Memonitor pembayaran bunga dan pokok obligasi;
 - 6) Bertindak sebagai agen pembayaran.

f. Perusahaan surat berharga (*securities company*). Mengkhususkan diri dalam perdagangan surat berharga yang tercatat di bursa efek. Kegiatan perusahaan surat berharga antara lain:

- 1) Sebagai pedagang efek;
- 2) Penjamin emisi;
- 3) Perantara perdagangan efek;
- 4) Pengelola dana.

g. Perusahaan pengelola dana (*investment company*). Mengelola surat surat berharga yang akan menguntungkan sesuai dengan keinginan investor, terdiri dari 2 unit yaitu sebagai pengelola dana dan penyimpan dana.

h. Kantor administrasi efek. Kantor yang membantu para emiten maupun investor dalam rangka memperlancar administrasinya.

- 1) Membantu emiten dalam rangka emisi
- 2) Melaksanakan kegiatan menyimpan dan pengalihan hak atas saham para investor
- 3) Membantu menyusun daftar pemegang saham
- 4) Mempersiapkan koresponden emiten kepada para pemegang saham

Menurut Badan Pendidikan dan Pelatihan Keuangan Kementerian Republik Indonesia dalam bppk.kemenkeu.go.id, pasar modal terbagi menjadi menjadi 2 jenis, yaitu:

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Pasar perdana merupakan pasar yang memperdagangkan saham-saham dan sekuritas lain yang yang dapat dijual untuk pertama kalinya sebelum saham tersebut dicatat di bursa. Dalam menjual sekuritasnya, perusahaan umumnya menggunakan jasa profesional dan lembaga pendukung pasar modal, untuk membantu menyiapkan berbagai dokumen serta persyaratan yang diperlukan untuk *go public*. Penjamin (*underwriter*) yang ditunjuk oleh perusahaan akan membantu dalam penentuan harga perdana saham serta membantu memasarkan sekuritas tersebut ke calon investor.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran. Jadi pasar sekunder merupakan pasar dimana saham dan sekuritas lain diperjualbelikan secara luas, setelah memasuki masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara penjual dan pembeli. Besarnya permintaan dan penawaran dipengaruhi oleh dua faktor, yaitu pertama faktor internal perusahaan, merupakan faktor yang berhubungan dengan kebijakan internal perusahaan sebagai kinerja yang telah dicapai misalnya pendapatan per lembar saham, besarnya dividen yang dibagikan, kinerja manajemen perusahaan, prospek perusahaan di masa yang akan datang. Kedua, faktor eksternal perusahaan yaitu, hal-hal lain diluar kemampuan

perusahaan atau diluar kemampuan manajer untuk mengendalikan. Misalnya, gejolak politik suatu negara, perubahan kebijakan moneter, dan laju inflasi yang tinggi.

Pasar modal diharapkan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. Disamping itu, pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi resiko mereka. Dengan adanya pasar modal, para pemodal memungkinkan untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio (gabungan dari berbagai investasi) sesuai dengan resiko yang mereka bersedia tanggung dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan. Dalam kaitan dengan hal ini, maka dalam keadaan pasar modal yang efisien, hubungan yang positif antara resiko dan keuntungan yang diharapkan akan terjadi (Husnan, 2009 dalam Sujana, 2017).

Menurut Husnan (2009) dalam Sujana (2017) pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baku tercermin dari harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Sedangkan Fama (1970) dalam Sujana (2017) mendefinisikan pasar yang efisien adalah pasar sekuritas yang harga-harga sekuritasnya mencerminkan secara penuh informasi yang tersedia. Jadi, semua informasi yang diketahui bukan saja mengacu kepada informasi yang lalu, tetapi juga informasi saat ini yang diterima oleh orang umum (seperti laporan keuangan, dividen, dan pecahan saham). Menurut Fahmi (2009) dalam Sujana (2017), syarat-syarat umum

yang harus dipenuhi bagi terciptanya suatu pasar modal yang efisien adalah sebagai berikut :

a. *Disclosure*

Disclosure adalah berbagai informasi pengetahuan dan perkiraan direfleksikan atau tergambarkan secara akurat dalam harga-harga pasar tersebut, dimana berbagai pihak mengetahui sebab musabab naik turunnya harga tersebut dari berbagai perolehan informasi baik dari sisi fundamental dan teknikal analisis. Dan data-data tersebut dapat diperoleh tanpa ada batas dan biaya dengan waktu yang cepat akurat serta dapat dipertanggungjawabkan kebenarannya.

b. Pasar dalam keadaan seimbang

Pasar berada dalam keadaan seimbang seperti usaha-usaha untuk memasukkan informasi baru. Dengan demikian, terserapnya informasi baru tersebut ke pasaran akan menghasilkan nilai instrinsik saham. Kondisi pasar yang seimbang, memungkinkan terciptanya equilibrium pasar (EqP).

c. Kondisi pasar berlangsung secara bebas

Kondisi pasar berlangsung secara bebas adalah dimana tidak ada seorangpun yang bisa mempengaruhi kondisi harga di pasar, berbagai pihak memperoleh informasi yang sama, dan tidak ada saling intervensi.

Rodomi (2002) dalam Sujana (2017) berpendapat ada beberapa syarat yang harus dipenuhi untuk terciptanya pasar modal yang efisien sebagai berikut :

- a. Harga saham harus bebas untuk turun dan naik. Hal ini berarti tidak ada seorang pun yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham.
- b. Tidak ada monopoli dalam pasar. Hal ini berarti para investor bebas untuk masuk atau keluar dari pasar.
- c. Harus ada syarat menghendaki perusahaan yang menyingkapkan informasi tentang dirinya. Peraturan harus diadakan supaya setiap perusahaan menyingkapkan informasi masing-masing kepada orang banyak.
- d. Biaya untuk mendapatkan informasi adalah pada tahap minimum dan informasi itu harus diterima oleh investor pada waktu yang sama.
- e. Informasi tersebut adalah dalam bentuk *random* dan tidak bergantung antara satu sama lain.
- f. Investor-investor bertindak cepat terhadap informasi baru.

Menurut Sujana (2017), ada tiga bentuk pasar modal yang efisien, yaitu :

1. Efisiensi bentuk yang lemah (*weak form efficiency*)

Pasar modal yang efisien dalam bentuk lemah (*weak form*) menyatakan bahwa keadaan dimana harga saham mencerminkan semua informasi yang ada pada catatan harga di waktu lalu. Dalam keadaan seperti ini, berarti tidak seorang investor pun mendapat keuntungan di atas normal (*abnormal return*), dengan mempelajari

gerakan harga-harga sekuritas historis untuk memprediksi gerakan dan arah harga sekuritas pada periode yang akan datang. Karena gerakan harga sekuritas tersebut bersifat acak (*random walk*), sehingga sangat sulit memprediksi arah perubahan harga periode yang akan datang

2. Efisiensi bentuk setengah kuat (*semi strong form efficiency*)

Pasar modal yang efisien dalam bentuk setengah kuat (*semi strong form*) menyatakan bahwa keadaan dimana harga-harga bukan hanya mencerminkan harga-harga di waktu yang lalu, tetapi semua informasi yang dipublikasikan. Informasi publik akan tercermin ke dalam harga saham secara cepat dan tidak bias. Hal ini berarti para investor tidak akan dapat memperoleh keuntungan di atas normal (*abnormal return*), dengan membeli saham atas dasar suatu publikasi.

3. Efisiensi bentuk kuat (*strong form efficiency*)

Pasar modal yang efisien dalam bentuk kuat (*strong form*) menyatakan bahwa semua informasi yang relevan yang tersedia tercermin dalam harga saham. Jadi, baik informasi yang telah dipublikasikan maupun yang belum dipublikasikan (*private information*) akan tercermin dalam harga saham. Dalam keadaan seperti ini tidak seorang investor pun dapat memperoleh abnormal return (*excess return*) dengan menggunakan informasi apapun.

2.2. Proses Penawaran Umum (*Go Public*)

Penawaran Umum adalah kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh Emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam Undang-undang ini dan peraturan pelaksanaannya (Undang No. 8 tahun 1995). Menurut *website gopublic.idx.co.id*, terdapat banyak keuntungan bagi perusahaan untuk melakukan penawaran umum atau *initial public offering* (IPO) atau biasa disebut *go public*, yaitu:

1. Membuka Akses Perusahaan terhadap Sarana Pendanaan Jangka Panjang

Alasan ini merupakan pertimbangan yang paling utama bagi perusahaan untuk *go public* dan menjadi perusahaan publik. Pemodalan yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk meningkatkan modal kerja dalam rangka membiayai pertumbuhan perusahaan, untuk membayar utang, untuk melakukan investasi, atau melakukan akuisisi. *Go public* juga akan meningkatkan nilai ekuitas perusahaan sehingga perusahaan memiliki struktur pemodalan yang optimal. Setelah menjadi perusahaan publik, perusahaan dapat memanfaatkan pasar modal untuk memperoleh pendanaan selanjutnya, antara lain melalui penawaran umum terbatas yang penawarannya dibatasi hanya kepada investor yang telah memiliki saham perusahaan, atau melalui *secondary offering* dan *private placement*. Perusahaan juga akan lebih mudah untuk menarik *strategic investor* untuk ikut berinvestasi pada saham perusahaan. Dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa, kalangan perbankan atau institusi keuangan lainnya akan dapat lebih mengenal dan percaya kepada perusahaan. Setiap saat perbankan dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan melalui berbagai keterbukaan informasi

yang diumumkan perusahaan melalui Bursa. Dengan kondisi demikian, tidak hanya proses pemberian pinjaman yang relatif akan lebih mudah dibandingkan pemberian pinjaman kepada perusahaan yang belum dikenal, namun tingkat bunga yang dikenakan juga dimungkinkan akan lebih rendah mengingat *credit risk* perusahaan terbuka yang relatif lebih kecil dibandingkan *credit risk* pada perusahaan tertutup. Selain itu, dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa, akan mempermudah akses perusahaan untuk menerbitkan surat utang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Pada umumnya, investor pembeli surat utang akan lebih menyukai jika perusahaan yang menerbitkan surat utang tersebut telah dikenal dan memiliki citra yang baik dalam dunia keuangan. Kondisi demikian tentunya tidak hanya akan sangat membantu mempermudah penerbitan surat utang, tetapi juga memungkinkan perusahaan untuk menerbitkan surat utang dengan tingkat bunga yang lebih bersaing.

2. Meningkatkan Nilai Perusahaan (*Company Value*)

Dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, setiap saat publik dapat memperoleh data pergerakan nilai perusahaan. Setiap peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan umumnya akan mempunyai dampak terhadap harga saham di Bursa, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan. Apabila pemegang saham pendiri membutuhkan dana untuk keperluan usahanya yang lain, divestasi dapat dilakukan melalui Bursa Efek Indonesia dengan nilai yang optimal. Perdagangan saham yang aktif di Bursa Efek Indonesia akan menciptakan harga yang dapat menjadi acuan pemegang saham dalam melakukan transaksi.

3. Meningkatkan *Image* Perusahaan

Dengan pencatatan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia, informasi dan berita tentang perusahaan akan sering diliput oleh media, penyedia data dan analis di perusahaan sekuritas. Publikasi secara cuma-cuma tersebut akan meningkatkan *image* perusahaan serta meningkatkan eksposur pengenalan atas produk-produk yang dihasilkan perusahaan. Hal ini akan menciptakan peluang-peluang baru dan pelanggan baru dalam bisnis perusahaan.

4. Menumbuhkan Loyalitas Karyawan Perusahaan

Apabila saham perusahaan dapat diperdagangkan di Bursa, karyawan akan senang hati mendapatkan insentif berupa saham. Dengan lebih melibatkan karyawan dalam proses pertumbuhan perusahaan, diharapkan dapat menimbulkan rasa memiliki, yang pada akhirnya dapat meningkatkan profesionalisme dan kinerja karyawan. Selain itu, program kepemilikan saham oleh karyawan melalui pemberian saham atau opsi saham oleh perusahaan, juga merupakan strategi untuk dapat mempertahankan karyawan kunci, tanpa mengeluarkan biaya tunai. Karyawan dapat menjual saham insentif yang diperoleh dari perusahaan melalui Bursa Efek Indonesia.

5. Kemampuan untuk Mempertahankan Kelangsungan Usaha

Salah satu permasalahan yang menjadi pemicu kejatuhan bisnis yang dikelola suatu keluarga adalah perpecahan dalam keluarga tersebut. Dengan menjadi perusahaan publik, setiap pihak dalam keluarga dapat memiliki saham perusahaan dalam porsinya masing-masing dan sewaktu-waktu dapat melakukan penjualan atau pembelian melalui Bursa Efek Indonesia. Pemegang saham pendiri juga dapat

mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada pihak profesional yang kompeten dan dapat dengan mudah mengawasi perusahaan melalui laporan keuangan atau keterbukaan informasi perusahaan yang diwajibkan oleh otoritas. Dalam hal terjadi kesulitan keuangan dan kegagalan pembayaran utang kepada kreditur yang kemudian memerlukan restrukturisasi utang, *debt to equity swap* dapat menjadi alternatif jalan keluar bagi kedua belah pihak. Kreditur yang memperoleh saham dari konversi utang, dapat menjual saham tersebut melalui mekanisme perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Hal demikian sulit dilakukan jika debitur merupakan perusahaan tertutup.

6. Insentif Pajak

Untuk mendorong perusahaan melakukan *go public*, pemerintah memberikan insentif pajak melalui penerbitan peraturan pemerintah yang terakhir diubah dalam Peraturan Pemerintah No. 56 Tahun 2015 tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 77 Tahun 2013 Tentang Penurunan Tarif Pajak Penghasilan Bagi Wajib Pajak Badan Dalam Negeri Yang Berbentuk Perseroan Terbuka. Wajib Pajak badan dalam negeri yang berbentuk Perseroan Terbuka yang dapat memperoleh penurunan tarif Pajak Penghasilan (PPh) sebesar 5% lebih rendah dari tarif PPh Wajib Pajak badan dalam negeri, sepanjang 40% sahamnya tercatat dan diperdagangkan di Bursa dan memiliki minimal 300 pemegang saham.

Menurut *website* gopublic.idx.co.id proses penawaran umum saham kepada publik yaitu:

1. Penunjukan *Underwriter* dan Persiapan Dokumen

Pada tahap awal, perusahaan perlu membentuk tim internal, menunjuk *underwriter* dan lembaga serta profesi penunjang pasar modal yang akan membantu perusahaan melakukan persiapan *go public*, meminta persetujuan RUPS dan merubah Anggaran Dasar, serta mempersiapkan dokumen-dokumen yang diperlukan untuk disampaikan kepada Bursa Efek Indonesia dan OJK.

2. Penyampaian Permohonan Pencatatan Saham ke Bursa Efek Indonesia

Untuk menjadi perusahaan publik yang sahamnya dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, perusahaan perlu mengajukan permohonan untuk mencatatkan saham, dilengkapi dengan dokumen - dokumen yang dipersyaratkan, antara lain profil perusahaan, laporan keuangan, opini hukum, proyeksi keuangan, dll. Perusahaan juga perlu menyampaikan permohonan pendaftaran saham untuk dititipkan secara kolektif (*scripless*) di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Bursa Efek Indonesia akan melakukan penelaahan atas permohonan yang diajukan perusahaan dan akan mengundang perusahaan beserta *underwriter* dan profesi penunjang untuk mempresentasikan profil perusahaan, rencana bisnis dan rencana penawaran umum yang akan dilakukan. Untuk mengetahui lebih lanjut tentang kegiatan usaha perusahaan, Bursa Efek Indonesia juga akan melakukan kunjungan ke perusahaan serta meminta penjelasan lainnya yang relevan dengan rencana IPO perusahaan. Apabila perusahaan telah memenuhi persyaratan yang ditentukan, dalam waktu maksimal 10 Hari Bursa setelah dokumen lengkap, Bursa Efek Indonesia akan memberikan persetujuan prinsip berupa Perjanjian Pendahuluan Pencatatan Saham kepada perusahaan.

3. Penyampaian Pernyataan Pendaftaran ke OJK

Bersamaan dengan pengajuan permohonan untuk mencatatkan saham di Bursa Efek Indonesia, perusahaan juga menyampaikan Pernyataan Pendaftaran dan dokumen pendukungnya kepada OJK untuk melakukan penawaran umum saham. Dokumen pendukung yang diperlukan antara lain adalah prospektus. Dalam melakukan penelaahan, OJK dapat meminta perubahan atau tambahan informasi kepada perusahaan untuk memastikan bahwa semua fakta material tentang penawaran saham, kondisi keuangan dan kegiatan usaha perusahaan diungkapkan kepada publik melalui prospektus. Sebelum mempublikasikan prospectus ringkas di surat kabar atau melakukan penawaran awal (*bookbuilding*), perusahaan harus menunggu ijin dari OJK. Perusahaan juga dapat melakukan *public expose* jika ijin publikasi telah dikeluarkan OJK. OJK akan memberikan pernyataan efektif setelah perusahaan menyampaikan informasi mengenai harga penawaran umum saham dan keterbukaan informasi lainnya. Apabila Pernyataan Pendaftaran perusahaan telah dinyatakan efektif oleh OJK, perusahaan mempublikasikan perbaikan/tambahan informasi prospektus ringkas di surat kabar serta menyediakan prospektus bagi publik atau calon pembeli saham, serta melakukan penawaran umum.

4. Penawaran Umum Saham kepada Publik

Masa penawaran umum saham kepada publik dapat dilakukan selama 1-5 hari kerja. Dalam hal permintaan saham dari investor melebihi jumlah saham yang ditawarkan (*over-subscribe*), maka perlu dilakukan penjatahan. Uang pesanan investor yang pesanan sahamnya tidak dipenuhi harus dikembalikan (*refund*) kepada investor

setelah penjatahan. Distribusi saham akan dilakukan kepada investor pembeli saham secara elektronik melalui KSEI (tidak dalam bentuk sertifikat).

5. Pencatatan dan Perdagangan Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia

Perusahaan menyampaikan permohonan pencatatan saham kepada Bursa disertai dengan bukti surat bahwa Pernyataan Pendaftaran telah dinyatakan efektif oleh OJK, dokumen prospektus, dan laporan komposisi pemegang saham perusahaan. Bursa Efek Indonesia akan memberikan persetujuan dan mengumumkan pencatatan saham perusahaan dan kode saham (*ticker code*) perusahaan untuk keperluan perdagangan saham di Bursa. Kode saham ini akan dikenal investor secara luas dalam melakukan transaksi saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Setelah saham tercatat di Bursa, investor akan dapat memperjualbelikan saham perusahaan kepada investor lain melalui broker atau Perusahaan Efek yang menjadi Anggota Bursa terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Menurut www.idx.co.id, terdapat dua jenis Papan Pencatatan ketika sebuah perusahaan tercatat di Bursa Efek. Papan Pencatatan yang pertama adalah Papan Utama, yaitu Papan Pencatatan yang disediakan untuk mencatatkan saham dari perusahaan besar dan memiliki pengalaman operasional. Papan Pencatatan yang kedua adalah Papan Pengembangan, yaitu Papan Pencatatan yang disediakan untuk mencatatkan saham dari perusahaan menengah yang diharapkan dapat berkembang. Adapun persyaratan untuk dapat menjadi perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dilihat dari gambar berikut.

Gambar 2.1
Persyaratan Tercatat di Bursa Efek Indonesia

PERSYARATAN MENJADI PERUSAHAAN TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA	
Papan Utama	Papan Pengembangan
Badan Hukum berbentuk Perseroan Terbatas (PT) yang memiliki:	
<ol style="list-style-type: none"> 1. Komisaris Independen minimal 30% dari jajaran Dewan Komisaris; 2. Direktur Independen minimal 1 orang dari jajaran anggota Direksi; 3. Komite Audit; 4. Unit Audit Internal; 5. Sekretaris Perusahaan. 	
Operasional pada <i>core business</i> yang sama \geq 36 bulan	Operasional pada <i>core business</i> yang sama \geq 12 bulan
Membukukan laba usaha pada 1 tahun buku terakhir	Tidak harus membukukan laba, namun jika belum membukukan keuntungan, berdasarkan proyeksi keuangan pada akhir tahun ke-2 telah memperoleh laba (khusus sektor tertentu: pada akhir tahun ke-6)
Laporan Keuangan Auditan \geq 3 tahun	Laporan Keuangan Auditan \geq 12 bulan
Opini Laporan Keuangan: Wajar Tanpa Pengecualian (2 tahun terakhir)	Opini Laporan Keuangan: Wajar Tanpa Pengecualian
Aset Berwujud Bersih \geq Rp100 miliar	Aset Berwujud Bersih \geq Rp5 miliar
Jumlah saham yang dimiliki bukan Pengendali & bukan Pemegang Saham Utama min. 300 juta saham dan sebesar: <ul style="list-style-type: none"> • 20% dari total saham, untuk ekuitas < Rp500 miliar • 15% dari total saham, untuk ekuitas Rp500 miliar – Rp2 triliun • 10% dari total saham, untuk ekuitas > Rp2 triliun 	Jumlah saham yang dimiliki bukan Pengendali & bukan Pemegang Saham Utama min. 150 juta saham dan sebesar: <ul style="list-style-type: none"> • 20% dari total saham, untuk ekuitas < Rp500 miliar • 15% dari total saham, untuk ekuitas Rp500 miliar – Rp2 triliun • 10% dari total saham, untuk ekuitas > Rp2 triliun
Jumlah Pemegang Saham \geq 1000 pihak	Jumlah Pemegang Saham \geq 500 pihak

Sumber : www.idx.co.id (2021)

2.3. Signalling Theory

Signalling theory merupakan teori yang membahas mengenai bagaimana perusahaan memberikan informasi atau sinyal baik positif maupun negatif bagi pemegang saham (Scott, 2003 dalam Himawan dan Christiawan, 2016). Perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharap dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Karlina dan Widanaputra, 2016). Sinyal yang dimaksud adalah apa saja yang dilakukan manajemen yang akan memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Ross (1977) dalam Levina dan Dermawan (2019) menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi yang lebih baik mengenai perusahaannya sehingga akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Menurut Brigham dan Houston (2011) dalam Levina dan Dermawan (2019) isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Levina dan Dermawan, 2019).

2.4. Harga Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). (www.idx.co.id). Saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika

memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. (www.idx.co.id). Menurut Octaviani dan Komalasarai (2017), saham merupakan instrumen pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena didalam saham sendiri menjanjikan keuntungan yang sangat besar.

Menurut Choiriah, dkk., (2017) saham merupakan surat berharga yang dikeluarkan emiten. Saham menyatakan pemilik saham tersebut juga merupakan sebagian pemilik perusahaan itu, sehingga para investor yang membeli saham suatu perusahaan, maka ia menjadi pemilik atau pemegang saham perusahaan. Menurut Fahmi (2012) dalam Rahmadewi dan Abundanti (2018) yang dimaksud dengan saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal / dana pada suatu perusahaan, kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya, dan persediaan yang siap untuk dijual.

Dalam perdagangan saham, terdapat beberapa istilah yang sering digunakan terkait dengan penerbitannya, antara lain (Weygandt, *et al.*, 2018):

1. Modal saham yang diotorisasi (*authorized shares*) adalah jumlah saham maksimum yang dapat di terbitkan perusahaan berdasarkan akta pendiriannya.
2. Saham yang diterbitkan (*issued shares*) adalah jumlah saham yang diterbitkan perusahaan kepada pemegang sahamnya.

3. Saham yang beredar (*outstanding shares*) adalah jumlah saham yang dimiliki pemegang saham (yaitu, jumlah saham beredar di tangan pemegang saham). Saham yang beredar adalah saham yang diterbitkan dikurangi saham treasury.

Menurut Kieso, *et al.*, (2018), terdapat 3 jenis saham, yaitu:

1. *Ordinary Shares* (Saham Biasa)

Ordinary Shares (saham biasa) adalah sejumlah kas maupun aset lainnya yang dibayarkan kepada perusahaan oleh pemegang saham untuk ditukarkan dengan saham. Menurut Weygandt, *et al.*, (2018), pemegang saham biasa memiliki beberapa hak, yaitu:

- a. Memiliki hak *voting* dalam memilih *Board of Directors* dalam pertemuan tahunan dan voting dalam setiap kegiatan yang membutuhkan keputusan pemegang saham
- b. Mendapat pembagian laba perusahaan melalui penerimaan dividen
- c. *Preemptive right*, yaitu hak yang ditawarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham lama untuk memiliki terlebih dahulu saham yang baru agar tetap mendapatkan persentase kepemilikan yang sama saat ada penerbitan saham baru.
- d. *Residual claim*, yaitu hak untuk mendapatkan pembagian aset bila terjadi likuidasi sesuai dengan proporsi yang dipegang oleh pemilik saham. Pemilik saham dibayarkan dengan aset setelah semua klaim dari kreditor telah dibayarkan.

2. *Preference Shares* (Saham Istimewa)

Preference Shares (saham istimewa) adalah saham kelas khusus yang memiliki preferensi atau keistimewaan yang tidak dimiliki oleh saham biasa. Keistimewaan saham preferen adalah preferensi atas dividen, preferensi atas likuidasi aset, dapat dikonversi menjadi saham biasa, dapat ditebus oleh perusahaan, dan tidak memiliki hak voting.

3. *Treasury Shares*

Menurut Weygandt, *et al.*, (2018), *treasury shares* adalah saham milik perusahaan yang telah diterbitkan dan beredar di pasar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan. Perusahaan melakukan pembelian kembali atas saham yang telah beredar karena beberapa alasan, antara lain adalah:

- a. Akan digunakan untuk diberikan kepada karyawan sebagai bonus atau kompensasi dalam bentuk saham
- b. Memberikan sinyal kepada pasar bahwa harga saham tersebut sedang mengalami *undervalued* jumlah saham biasa yang dibeli kembali.(tambahan treasury shares)
- c. Untuk memperoleh tambahan saham yang dapat digunakan untuk melakukan akuisisi
- d. Untuk mengurangi jumlah saham yang beredar sehingga dapat meningkatkan nilai *earning per share*.

Menurut Bursa Efek Indonesia dalam www.idx.co.id, pada dasarnya ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham

1. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.

Kieso, *et al.*, (2018) mengemukakan terdapat empat tipe dividen, yaitu:

a. Dividen Tunai (*Cash Dividends*)

Dividen tunai merupakan pembagian laba perusahaan berupa kas kepada pemegang saham sesuai dengan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor. Ada beberapa persyaratan yang harus dipenuhi oleh perusahaan yang akan membagikan dividen kas, antara lain adalah (Weygandt, *et al.*, 2018):

1. Memiliki saldo laba
2. Memiliki kecukupan kas
3. Adanya pengumuman pembagian dividen oleh dewan direksi.

b. Dividen Properti (*Property Dividends*)

Dividen properti merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk aset dari perusahaan selain kas. Dividen properti dapat berupa persediaan barang dagangan, real estate atau investasi, atau apapun yang ditentukan oleh jajaran direksi.

c. Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividends*)

Dividen likuidasi merupakan dividen yang didasarkan pada modal selain *retained earning*. Pembagian dividen likuidasi mengurangi saldo modal saham yang diinvestasikan oleh pemegang saham.

d. Dividen Saham (*Stock Dividends*)

Dividen saham adalah distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk saham dengan basis pro rata.

2. *Capital Gain*

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya, investor membeli saham ABC dengan harga persaham Rp 2.500 kemudian menjualnya dengan harga Rp 2.800 persaham yang berarti pemodal tersebut mendapat *capital gain* sebesar Rp 300 untuk setiap saham yang dijualnya.

Sebagai instrumen investasi, saham memiliki risiko, antara lain (www.idx.co.id) :

1. *Capital Loss*

Merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang dibeli dengan harga Rp 3.000 persaham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.800 persaham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.800 tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 1.200 per saham.

2. Risiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban dapat dilunasi dari hasil penjualan kekayaan perusahaan. Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional terhadap seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Harga saham merupakan unsur yang penting dari suatu saham. Harga saham adalah sejumlah uang yang dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atau kepemilikan suatu perusahaan (Octaviani dan Komalasarai, 2017). Menurut Samsuar

dan Akramunnas (2017), harga saham suatu perusahaan mencerminkan nilai perusahaan di mata masyarakat. Harga saham yang semakin tinggi menandakan bahwa banyak investor yang berminat dan melakukan investasi terhadap saham itu. Menurut Rahmadewi dan Abundanti (2018), harga saham sangat ditentukan dari penawaran dan permintaan akan saham itu sendiri.

Menurut Abrianto dan Hikmanto (2016), harga saham merupakan refleksi dari nilai saham yang dapat diambil dari:

1. Nilai buku

Harga saham berdasarkan nilai buku tergambar dari jumlah dari seluruh kekayaan perusahaan dikurangi jumlah dari seluruh utang perusahaan dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

2. Nilai pasar

Harga saham berdasarkan nilai pasar merupakan harga jual beli yang sedang berlaku di pasar efek yang ditentukan oleh kekuatan pasar, dalam arti tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran. Harga pasar saham juga menunjukkan nilai dari perusahaan itu sendiri. Semakin tinggi nilai dari harga pasar saham suatu perusahaan, hal itu merefleksikan penghargaan investor pada bagusnya kinerja perusahaan tersebut.

3. Nilai intrinsik

Harga saham berdasarkan nilai intrinsik merupakan nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi. Dalam hal ini investor dan analis

sekuritas menghubungkan antara nilai intrinsik saham dan nilai pasar saham saat ini untuk menilai apakah harga saham yang ditawarkan emiten sesuai dengan harga yang wajar, *undervalued* atau *overvalued*. Jika nilai intrinsik lebih besar daripada nilai pasar saham, maka harga saham tersebut dinilai *undervalued*. Sebaliknya, apabila nilai intrinsik lebih kecil daripada nilai pasar, maka harga saham tersebut dinilai *overvalued*.

Menurut Bursa Efek Indonesia dalam www.idx.co.id, aktivitas perdagangan saham sehari - hari menyebabkan harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, dan faktor – faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya. Harga saham sangat sensitif terhadap perubahan lingkungan dan bisnis suatu negara (Octaviani dan Komalasarai, 2017). Para investor memerlukan informasi yang akurat sebagai bahan pertimbangan dalam menentukan pilihan. Dalam melakukan investasi di pasar modal para analis dan investor dapat melakukan pendekatan investasi yang secara garis besar dapat dibedakan menjadi dua pendekatan, yaitu: (Tandeilin, 2010 dalam Harwaningrum, 2016)

1. Pendekatan Teknikal

Pendekatan teknikal adalah pendekatan yang menggunakan volume transaksi dan harga saham pada masa lalu untuk menentukan harga saham. Biasanya, harga saham dibuat dalam bentuk gambar (*chartist*) dan dengan sedikit menggunakan seni sehingga ditemukan kemungkinan harga saham akan terjadi.

2. Pendekatan Fundamental

Analisis harga saham melalui pendekatan fundamental mencakup tiga bagian, yaitu:

a. Analisis Ekonomi

Analisis ekonomi adalah salah satu dari tiga analisis yang perlu dilakukan investor dalam penentuan keputusan investasinya. Analisis ekonomi perlu dilakukan karena kecenderungan adanya hubungan yang kuat antara apa yang terjadi pada lingkungan ekonomi makro dan kinerja suatu pasar modal.

b. Analisis Industri

Analisis industri merupakan tahap penting yang perlu dilakukan investor karena analisis tersebut dapat membantu investor dalam mengidentifikasi peluang-peluang investasi dalam industri yang mempunyai karakteristik risiko dan *return* yang menguntungkan investor. Analisis industri diperlukan untuk memilih industri yang memiliki prospek yang menguntungkan.

c. Analisis Perusahaan

Tahapan analisis perusahaan bertujuan untuk mengetahui perusahaan yang paling berprospek dan paling menguntungkan. Salah satu bagian dari analisis bisnis adalah analisis laporan keuangan. Salah satu alat yang paling populer dan banyak digunakan analisis keuangan adalah analisis rasio.

Menurut www.idx.co.id, pergerakan harga saham dapat dilakukan dengan mengamati indeks saham. Indeks saham adalah ukuran statistik yang mencerminkan keseluruhan pergerakan harga atas sekumpulan saham yang dipilih berdasarkan kriteria dan metodologi tertentu serta dievaluasi secara berkala. Tujuan / manfaat dari indeks saham antara lain:

1. Mengukur sentimen pasar,
2. Dijadikan produk investasi pasif seperti Reksa Dana Indeks dan ETF Indeks serta produk turunan,
3. *Benchmark* bagi portofolio aktif,
4. Proksi dalam mengukur dan membuat model pengembalian investasi (*return*), risiko sistematis, dan kinerja yang disesuaikan dengan risiko
5. Proksi untuk kelas aset pada alokasi aset.

Terdapat 36 kelompok indeks saham di Indonesia menurut www.idx.co.id, yaitu :

1. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), mengukur kinerja harga semua saham yang tercatat di Papan Utama dan Papan Pengembangan Bursa Efek Indonesia.

2. IDX80, mengukur kinerja harga dari 80 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.
3. LQ45, mengukur kinerja harga dari 45 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.
4. IDX30, mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar besar serta didukung oleh fundamental perusahaan yang baik.
5. IDX Quality 30, mengukur kinerja harga dari 30 saham yang secara historis perusahaan relatif memiliki profitabilitas tinggi, solvabilitas baik, dan pertumbuhan laba stabil dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik.
6. IDX VALUE 30, mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki valuasi harga yang rendah dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik.
7. IDX GROWTH 30, mengukur kinerja harga dari 30 saham yang memiliki tren harga relatif terhadap pertumbuhan laba bersih dan pendapatan dengan likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik.
8. IDX ESG LEADER, mengukur kinerja harga dari saham-saham yang memiliki penilaian Environmental, Social, dan Governance (ESG) yang baik dan tidak terlibat pada kontroversi secara signifikan serta memiliki likuiditas transaksi

serta kinerja keuangan yang baik. Penilaian ESG dan analisis kontroversi dilakukan oleh Sustainalytics.

9. IDX High Dividend 20, mengukur kinerja harga dari 20 saham yang membagikan dividen tunai selama 3 tahun terakhir dan memiliki dividend yield yang tinggi.
10. IDX BUMN20, mengukur kinerja harga dari 20 saham perusahaan tercatat yang merupakan Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Badan Usaha Milik Daerah (BUMD), dan afiliasinya.
11. Indeks Saham Syariah Indonesia/Indonesia Sharia Stock Index (ISSI), mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang dinyatakan sebagai saham syariah sesuai dengan Daftar Efek Syariah (DES) yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).
12. Jakarta Islamic Index 70 (JII70), mengukur kinerja harga dari 70 saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi.
13. Jakarta Islamic Index (JII), mengukur kinerja harga dari 30 saham syariah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi.
14. IDX SMC Composite, mengukur kinerja harga dari saham-saham yang memiliki kapitalisasi pasar kecil dan menengah.
15. IDX SMC Liquid, mengukur kinerja harga dari saham-saham dengan likuiditas tinggi yang memiliki kapitalisasi pasar kecil dan menengah.

16. KOMPAS100, mengukur kinerja harga dari 100 saham yang memiliki likuiditas yang baik dan kapitalisasi pasar yang besar. Indeks KOMPAS100 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media Kompas Gramedia Group (penerbit surat kabar harian Kompas).
17. BISNIS-27, mengukur kinerja harga dari 27 saham yang dipilih oleh Komite Indeks Bisnis Indonesia. Indeks BISNIS-27 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media PT Jurnalindo Aksara Grafika (penerbit surat kabar harian Bisnis Indonesia).
18. MNC36, mengukur kinerja harga dari 36 saham yang memiliki kinerja positif yang dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar, likuiditas transaksi, dan fundamental serta rasio keuangan. Indeks MNC36 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media Media Nusantara Citra (MNC) Group.
19. Investor33, kinerja harga dari 33 saham yang dipilih dari 100 (seratus) Perusahaan Tercatat terbaik versi Majalah Investor yang dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar, likuiditas transaksi dan fundamental serta rasio keuangan. Indeks Investor33 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media PT Media Investor Indonesia (penerbit Majalah Investor).
20. infobank15, mengukur kinerja harga dari 15 saham perbankan yang memiliki faktor fundamental yang baik dan likuiditas perdagangan yang tinggi. Indeks infobank15 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan media PT Info Artha Pratama (penerbit Majalah Infobank).

21. SMinfra18, mengukur kinerja harga dari 18 saham yang konstituennya dipilih dari sektor-sektor infrastruktur, penunjang infrastruktur, dan pembiayaan infrastruktur (dari sektor perbankan) yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Indeks SMinfra18 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan PT Sarana Multi Infrastruktur (Persero) (SMI).
22. SRI-KEHATI, mengukur kinerja harga saham dari 25 perusahaan tercatat yang memiliki kinerja yang baik dalam mendorong usaha-usaha berkelanjutan, serta memiliki kesadaran terhadap lingkungan hidup, sosial, dan tata kelola perusahaan yang baik atau disebut Sustainable and Responsible Investment (SRI). Indeks SRI-KEHATI diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (Yayasan KEHATI).
23. PEFINDO25, yang mengukur kinerja harga saham dari 25 perusahaan tercatat kecil dan menengah yang memiliki kinerja keuangan yang baik dan likuiditas transaksi yang tinggi. Indeks PEFINDO25 diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan pemeringkat PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).
24. PEFINDO i-Grade, mengukur kinerja harga dari 30 saham perusahaan tercatat yang memiliki peringkat investment grade dari PEFINDO (idAAA hingga idBBB-) yang berkapitalisasi pasar paling besar. Indeks PEFINDO i-Grade diluncurkan dan dikelola berkerja sama dengan perusahaan pemeringkat PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO).

25. Indeks Papan Utama, mengukur kinerja harga seluruh saham tercatat di Papan Utama Bursa Efek Indonesia.
26. Indeks Papan Pengembangan, mengukur kinerja harga seluruh saham tercatat di Papan Pengembangan Bursa Efek Indonesia.
27. Indeks Sektor Pertanian, mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang terdapat di sektor Pertanian, mengacu pada klasifikasi Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA).
28. Indeks Sektor Pertambangan, mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang terdapat di sektor Pertambangan, mengacu pada klasifikasi Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA).
29. Indeks Sektor Industri Dasar dan Kimia, mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan di sektor Industri Dasar dan Kimia, mengacu pada klasifikasi Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA).
30. Indeks Sektor Aneka Industri, mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang terdapat di sektor Aneka Industri, mengacu pada klasifikasi Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA).
31. Indeks Sektor Industri Barang Konsumsi, mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang terdapat di sektor Industri Barang Konsumsi, mengacu pada klasifikasi Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA).

32. Indeks Sektor Properti, Real Estat, dan Konstruksi Bangunan, mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang terdapat di sektor Properti, Real Estat, dan Konstruksi Bangunan, mengacu pada klasifikasi Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA).
33. Indeks Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi, mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang terdapat di sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi, mengacu pada klasifikasi Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA).
34. Indeks Sektor Keuangan, mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang terdapat di sektor Keuangan, mengacu pada klasifikasi Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA).
35. Indeks Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi, mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang terdapat di sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi, mengacu pada klasifikasi Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA).
36. Indeks Sektor Manufaktur, mengukur kinerja harga seluruh saham di Papan Utama dan Papan Pengembangan yang terdapat di 3 sektor yaitu (1) Industri Dasar dan Kimia, (2) Aneka Industri, (3) Industri Barang Konsumsi, mengacu pada klasifikasi Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA).

Investor dapat mengamati pergerakan harga saham dengan melihat beberapa istilah yaitu (Filbert, 2017):

1. *Bid*, adalah golongan orang yang mau membeli.
2. *Ask*, adalah golongan orang yang mau menjual.
3. *Vol*, adalah jumlah lot yang ditawarkan atau diminta pada rentang harga di masing-masing kelompok *Bid* dan *Ask*.
4. *Prev*, adalah harga penutupan hari sebelumnya.
5. *Open*, adalah harga pembukaan pada awal perdagangan bursa hari ini.
6. *High*, adalah titik tertinggi hari perdagangan ini.
7. *Low*, adalah harga terendah hari perdagangan ini.
8. *Last*, adalah harga yang berlaku saat ini.
9. *Change %*, adalah persentase naik turunnya harga dibandingkan hari kemarin.

Menurut Sawidji (1996) dalam Samsuar dan Akramunnas (2017) harga saham dapat dibedakan menjadi 3, yaitu:

1. Harga Nominal

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

2. Harga Perdana

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

3. Harga Pasar

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

2.5. Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (Harahap, 2016). Hasil rasio keuangan ini digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan. Kemudian juga dapat dinilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan secara efektif (Kasmir, 2016). Menurut Weygandt, *et al.*, (2018), jenis-jenis analisis rasio yaitu:

1. *Liquidity Ratios* (Rasio Likuiditas)

Rasio likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan akan kas. Rasio likuiditas terdiri dari *current ratio*, *quick/acid ratio*, *account receivable turnover* dan *inventory turnover*.

2. *Profitability Ratios* (Rasio Profitabilitas)

Rasio profitabilitas mengukur pendapatan atau keberhasilan dari kegiatan operasi perusahaan dalam periode waktu tertentu. Rasio profitabilitas terbagi menjadi tiga, yaitu *net profit margin*, *return on asset* dan *return on equity*.

3. *Solvency Ratios* (Rasio Solvabilitas)

Rasio *solvency* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam jangka panjang. Rasio solvabilitas terdiri dari *debt to total assets ratio*, *times interest earned* dan *free cash flow*.

Dalam penelitian ini, rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi harga saham meliputi rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets (ROA)* dan *Net Profit Margin (NPM)*.

2.6. Return On Asset

Menurut Kieso, *et al.*, (2018), *Return on Asset (ROA)* adalah tingkat pengembalian perusahaan melalui penggunaan asetnya. Menurut Priliyastuti dan Stella (2017) ROA adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total *asset* yang dimiliki perusahaan. Menurut Alipuddin dan Oktaviani (2016), ROA menunjukkan keefisienan perusahaan dalam mengelola seluruh asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin besar rasio ini maka perusahaan lebih efisien dalam penggunaan aset. Gitman (2012) dalam Alipuddin dan dan Oktaviani (2016) menyatakan ROA digunakan untuk mengukur keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aset yang tersedia, sehingga semakin tinggi nilai

Weygandt, *et al.*, (2018) mengklasifikasikan ROA sebagai *profitability ratio* dan merumuskan ROA dengan :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Assets}}$$

Keterangan:

Net Income = Laba bersih

Average Total Assets = Jumlah dari *total asset* periode t dan *total asset* periode t-1 dibagi dua.

Berdasarkan rumus yang telah disebutkan, diketahui bahwa *ROA* dapat dihitung dari hasil bagi *net income* dengan *average assets*. Menurut PSAK 1 (IAI, 2018), adalah kenaikan manfaat ekonomik selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aset atau penurunan liabilitas yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal. Menurut Weygandt, *et al.*, (2018), *net income* adalah hasil pengurangan dari pendapatan dan beban. Menurut Kieso, *et al.*, (2018), *net income* mewakili laba yang diperoleh setelah semua pendapatan dan beban periode tertentu ditentukan. *Net income* dianggap sebagai pengukur paling penting dalam mengukur kesuksesan atau kegagalan perusahaan dalam suatu periode. Hasil perhitungan *net income* dapat diperoleh dari *income statement* (laporan laba/rugi komprehensif). Menurut Kieso, *et al.*, (2018), komponen yang terdapat dalam *income statement* adalah :

1. *Sales or Revenue Section*.

Menyajikan penjualan, diskon, potongan , pengembalian, dan informasi terkait lainnya. Tujuannya adalah untuk mencapai jumlah penjualan bersih.

2. *Cost of Goods Sold Section*.

Menunjukkan harga pokok penjualan untuk menghasilkan penjualan. Di bagian ini juga ditampilkan laba kotor, yaitu penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan.

3. *Selling Expense.*

Melaporkan biaya yang dihasilkan dari upaya perusahaan untuk melakukan penjualan.

4. *Administrative or General Expense.*

Melaporkan biaya-biaya umum administrasi.

5. *Other Income and Expense.*

Mencakup sebagian besar transaksi lain yang tidak termasuk dalam pendapatan dan pengeluaran kategori yang disediakan di atas. Transaksi seperti *gains and losses on sales of long-lived assets, impairments of assets, dan restructuring charges* dilaporkan di sini. Selain itu, pendapatan seperti pendapatan sewa, pendapatan dividen, dan bunga pendapatan juga dilaporkan disini. Hasil dari penjumlahan transaksi tersebut adalah *Income from Operations*.

6. *Financing Costs.*

Item terpisah yang mengidentifikasi biaya pembiayaan perusahaan, misalnya beban bunga. Total pendapatan sebelum pajak pendapatan disebut sebagai *Income before Income Tax*.

7. *Income Tax.*

Melaporkan pajak yang dikenakan atas pendapatan sebelum pajak pendapatan. Di bagian ini juga dilaporkan pendapatan dari operasi berkelanjutan, yaitu hasil perusahaan sebelum keuntungan atau kerugian pada operasi yang dihentikan. Jika perusahaan tidak mengalami untung atau rugi operasi dihentikan, bagian ini tidak dilaporkan dan jumlah ini dilaporkan sebagai batas pemasukan.

8. *Discontinued Operations.*

Keuntungan atau kerugian yang diakibatkan oleh disposisi suatu komponen perusahaan. Bagian ini juga melaporkan batas pemasukan, yaitu hasil bersih kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu.

9. *Non-Controlling Interest.*

Menyajikan alokasi laba bersih ke pemegang saham pengendali dan kepentingan non-pengendali.

10. *Earning per Share.*

Jumlah per saham yang dilaporkan.

Aset merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Perusahaan menggunakan aset untuk kegiatan perusahaan seperti aktivitas produksi dan penjualan. Salah satu ciri yang dimiliki oleh semua aset adalah kemampuannya dalam menghasilkan keuntungan dimasa yang akan datang (Weygandt, *et al.*, 2018). Menurut Kieso, *et al.*, (2018) aset terbagi menjadi dua yaitu *current assets* (aset lancar) dan *non-current assets* (aset tidak lancar).

Menurut PSAK 1 (IAI, 2018) aset lancar adalah aset yang diperkirakan akan direalisasi atau dimiliki untuk dijual atau digunakan dalam siklus operasi normal, dimiliki untuk diperdagangkan, akan direalisasi dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan, atau merupakan kas atau setara kas. Entitas mengklasifikasikan aset yang tidak termasuk kategori tersebut sebagai aset tidak lancar. Aset tidak lancar mencakup aset tetap, aset tidak berwujud, dan aset keuangan yang bersifat jangka panjang.

Menurut Weygandt, *et al.*, (2018), akun-akun yang tergolong dalam aset lancar antara lain :

1. *Prepaid expense*

Prepaid expense atau beban dibayar dimuka adalah biaya yang akan jatuh tempo seiring dengan berjalannya waktu atau melalui penggunaan.

2. *Inventories*

Inventories atau persediaan adalah aset yang tersedia untuk dijual dalam kegiatan usaha, aset yang berada dalam proses produksi untuk penjualan atau aset dalam bentuk bahan atau perlengkapan untuk digunakan dalam proses produksi atau pemberian jasa.

3. *Receivables*

Receivables adalah jumlah kewajiban yang harus dibayar oleh pelanggan kepada perusahaan. *Receivables* diklasifikasikan menjadi 3, yaitu *account receivable*, *notes receivable* dan *other receivable*.

4. *Short-term investment*

Short term investment adalah surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dijual dengan mudah ketika perusahaan membutuhkan kas dan dimaksudkan untuk dijual dalam jangka waktu satu tahun atau siklus operasi.

5. *Cash and cash equivalent*

Merupakan aset lancar yang meliputi uang koin, uang kertas, *checks*, *money order*, *money on hand* dan deposito.

Menurut Weygandt, *et al.*, (2018), akun-akun yang tergolong dalam aset tidak lancar antara lain :

1. *Long term investment*

Investasi jangka panjang pada umumnya adalah investasi dalam bentuk saham atau obligasi pada perusahaan lain yang umumnya dipegang dalam jangka waktu lebih dari satu tahun dan merupakan aset tidak lancar seperti tanah atau bangunan yang tidak digunakan untuk kegiatan operasional.

2. *Property, plant, equipment*

Property, plant, and equipment adalah aset yang memiliki tiga karakteristik, antara lain adalah:

- a. Digunakan untuk kegiatan operasional dan tidak untuk dijual
- b. Memiliki masa manfaat yang panjang dan biasanya terdepresiasi
- c. Memiliki wujud fisik

3. *Intangible asset*

Intangible asset adalah aset non moneter yang dapat teridentifikasi tanpa wujud fisik. Contohnya seperti. paten, *copyrights*, *franchises*, *goodwill*, *trademarks*, *tradenames*, dan *customer lists*.

Laba yang diperoleh perusahaan dapat meningkatkan *retained earning* dan *retained earning* merupakan salah satu syarat untuk melakukan pembagian dividen (Weygand, *et al.*, 2018). Perusahaan yang memiliki *Return On Assets (ROA)* yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya karena dianggap berhasil menghasilkan laba yang tinggi dan akan berdampak pada *dividen* yang akan diterima

oleh investor (Zaki, dkk., 2017). Hal ini akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati oleh investor (Hanafi dan Handayani, 2019). Kondisi ini akan mendorong banyak investor menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan, dan akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi (Octaviani dan Komalasarai, 2017).

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk melihat pengaruh *return on assets* secara parsial terhadap harga saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Jalil (2020) dinyatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham. Hal yang sama diutarakan oleh Manoppo, dkk., (2017), yaitu *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian Azmi, dkk., (2016) juga menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh terhadap harga saham. Pernyataan berbeda dinyatakan oleh Alipudin dan Oktaviani (2016), yaitu *Return On Assets* secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis terkait pengaruh rasio *Return On Assets* terhadap harga saham adalah:

Ha₁ : *Return On Assets* (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

2.7. Current Ratio

Menurut Weygandt, *et al.*, (2018), *Current Ratio* digunakan secara luas untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan membayar utang jangka pendek.

Menurut Anshari (2016) CR merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset lancar untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Jika hutang lancar melebihi aset lancar yang dimiliki perusahaan, berarti perusahaan tidak mampu menanggung tagihan hutang jangka pendeknya yang dijamin oleh aset lancarnya. Agnes Sawir (2003) dalam Azmi, dkk., (2016) menerangkan bahwa *Current Ratio* merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek, karena rasio ini merupakan seberapa jauh tuntutan dari kreditor jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang. Apabila rasio ini 1:1 atau 100%, ini berarti bahwa aset lancar dapat menutupi semua utang lancar. Rasio yang lebih aman adalah jika berada diatas 1 atau diatas 100%. Artinya aset lancar harus jauh diatas jumlah utang lancar (Harahap, 2010 dalam Anshari, 2016). Dalam praktiknya sering kali dipakai bahwa rasio lancar dengan standar 200% (2:1) yang terkadang sudah dianggap sebagai ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan (Saputri,2016).

CR termasuk kedalam rasio likuiditas dan dapat dirumuskan menjadi (Kieso, *et al.*, 2018) :

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

Current Assets = Aset Lancar

Current Liabilities = Kewajiban Lancar

Berdasarkan rumus tersebut, dapat diketahui bahwa *current ratio* merupakan hasil pembagian antara *current assets* dengan *current liabilities*. Menurut Weygandt, *et al.*, (2018), *current assets* adalah kas dan aset lainnya yang diharapkan perusahaan dapat dikonversi menjadi kas, dijual ataupun digunakan dalam kurun waktu satu tahun atau dalam siklus operasi, tergantung dari mana yang lebih lama. Akun-akun yang termasuk dalam bagian *current asset* antara lain adalah (Weygandt, *et al.*, 2018):

a. *Prepaid expense*

Beban dibayar dimuka merupakan biaya yang akan jatuh tempo seiring dengan berjalannya waktu atau melalui penggunaan

b. *Inventories*

Inventories atau persediaan adalah aset yang tersedia untuk dijual dalam kegiatan usaha biasa, aset yang berada dalam proses produksi untuk penjualan, atau aset dalam bentuk bahan atau perlengkapan untuk digunakan dalam proses produksi atau pemberian jasa.

c. *Receivable*

Receivables adalah jumlah kewajiban yang harus dibayar oleh pelanggan kepada perusahaan. *Receivables* diklasifikasikan menjadi 3, yaitu *account receivable*, *notes receivable* dan *other receivables*.

d. *Cash*

Kas merupakan aktiva lancar yang meliputi uang koin, uang kertas, *checks*, *money order*, *money on hand* dan deposito.

Menurut Weygandt, *et al.*, (2018), *current liabilities* adalah utang yang diharapkan oleh perusahaan dapat dibayar dalam kurun waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi, tergantung dari mana yang lebih lama. berarti kewajiban lancar merupakan kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan dalam tahun berjalan atau satu siklus operasi perusahaan. Menurut IAI (2018) dalam PSAK 1, entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika:

- a. Entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal
- b. Entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan
- c. Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan, atau
- d. Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menangguhkan penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.

Akun-akun yang termasuk dalam bagian *current liability* adalah (Weygandt, *et al.*, 2018):

1. *Account Payable*

Saldo terutang untuk barang, persediaan, atau jasa pembelian.

2. *Notes Payable*

Janji tertulis untuk membayar sejumlah uang pada tanggal tertentu di masa depan.

3. *Unearned Revenues*

Pendapatan diterima di muka yang awalnya dicatat sebagai kewajiban, tetapi diharapkan akan menjadi pendapatan di kemudian hari atau selama operasi normal bisnis.

Perusahaan yang berada pada kondisi likuid merupakan perusahaan yang dapat membayar utangnya tepat pada waktu yang telah ditentukan serta perusahaan yang memiliki aset lancar yang lebih besar dibandingkan dengan utang lancar (Bawamenewi dan Afriyeni, 2019). Semakin tinggi *Current Ratio* (*CR*) menggambarkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya serta semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham (Yasa dan Wirawati, 2016). Adanya pembagian dividen pada suatu perusahaan dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi, sehingga dapat meningkatkan permintaan saham dan harga saham akan meningkat (Fitriah dan Sudirjo, 2016).

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk melihat pengaruh *current ratio* terhadap harga saham. Dalam penelitian yang dilakukan Choiriah, dkk., (2017), dinyatakan bahwa *CR* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Levina dan Dermawan (2019) yang menyatakan bahwa *CR* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham. Pernyataan serupa dinyatakan oleh Prillyastuti dan Stella (2017) yang hasil penelitiannya menyatakan bahwa *CR* berpengaruh positif terhadap harga saham. Berbeda halnya dengan hasil penelitian Suryawan dan Wirajaya (2017) yang menyatakan bahwa *CR* tidak

berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis terkait pengaruh *current ratio* terhadap harga saham adalah:

Ha₂ : *Current Ratio (CR)* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

2.8. Debt to Equity Ratio

Menurut Zutter dan Smart (2018), struktur modal merupakan kombinasi antara utang perusahaan dan ekuitas yang dikelola oleh sebuah perusahaan. Pembiayaan yang berasal dari utang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang, sedangkan pembiayaan yang berasal dari ekuitas terdiri dari saldo laba (*retained earning*) dan modal pemegang saham yang terdiri dari saham biasa dan saham preferen. Struktur modal yang optimal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan pinjaman jangka panjang, maksudnya adalah seberapa besar modal sendiri dan seberapa besar utang yang akan digunakan sehingga dapat optimal. Menurut Zutter dan Smart (2018), struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal rata-rata tertimbang dan memaksimalkan nilai perusahaan. Biaya modal merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan mendapatkan modal yang digunakan untuk investasi perusahaan.

Menurut Sriwahyuni dan Saputra (2017) *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur utang terhadap modal sendiri. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditur

dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Menurut Ristiani dan Irianti (2019) pada dasarnya *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat menggambarkan sumber pendanaan perusahaan. Menurut Menteri Keuangan dalam PMK no. 169/PMK.010/2015, jumlah perbandingan antara utang dan modal ditetapkan paling tinggi sebesar empat dibanding satu (4: 1). Dalam menentukan tambahan dananya, perusahaan harus memilih sumber modal yang tepat dan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan serta untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang sahamnya. Semakin rendah DER menandakan modal yang digunakan dalam operasional perusahaan semakin besar, sehingga risiko yang ditanggung investor juga akan semakin kecil dan mampu meningkatkan harga saham. Sebaliknya, semakin besar DER menunjukkan struktur modal lebih memanfaatkan utang, maka semakin besar beban perusahaan dan ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (Ramadhani, 2017). Rumus perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah (Weygandt, *et al.*, 2018):

$$DER = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total equity}}$$

Keterangan:

Total Debt = Total Utang

Total Equity = Total Ekuitas

Berdasarkan rumus tersebut, dapat diketahui bahwa *debt to equity ratio* merupakan hasil pembagian antara *total debt* dengan *total equity*. Menurut IAI (2018), utang adalah kewajiban kini entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu yang

penyelesaiannya mengakibatkan arus keluar yang mengandung manfaat ekonomi.

Utang terbagi atas (Weygandt, *et al.*, 2018):

1. *Current liabilities*

Current liabilities merupakan kewajiban yang akan perusahaan bayar dalam jangka waktu satu tahun atau dalam siklus operasi. Akun yang termasuk dalam *current liabilities* adalah *account payable*, *notes payable* dan *unearned revenues*.

2. *Non-current liabilities*

Non current liabilities adalah kewajiban yang akan perusahaan bayar dalam jangka waktu lebih dari satu tahun.

Menurut Kieso, *et al.*, (2018) utang memiliki tiga karakteristik yaitu: (1) merupakan kewajiban saat ini, (2) timbul dari peristiwa masa lalu, (3) menghasilkan arus keluar sumber daya (kas, barang dagang dan jasa). Total dari liabilitas dilaporkan dalam *Statement of Financial Position* yang merupakan jumlah dari *current liability* dan *non-current liabilities*.

Menurut Weygandt, *et al.*, (2018), *total equity* merupakan hasil seluruh penjumlahan modal yang dimiliki perusahaan. Menurut IAI (2018) ekuitas adalah hak residual atas aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitas. Ekuitas umumnya terdiri dari *share capital* dan *retained earning*. *Share capital* adalah jumlah kas atau aset lain yang diberikan pemegang saham untuk memperoleh satu lembar saham. Sedangkan *retained earning* adalah saldo laba yang tidak didistribusikan dan terdiri dari *revenue*, *expense*, dan dividen. Sumber utama peningkatan ekuitas adalah investasi oleh

pemegang saham dan pendapatan dari operasi bisnis. Sebaliknya, penurunan ekuitas adalah akibat dari adanya kerugian bisnis dan pembagian dividen (Weygandt, *et al.*, 2018).

Menurut Ramadhani (2017), apabila rasio DER semakin tinggi, maka akan semakin tidak menguntungkan bagi perusahaan karena tingkat ketergantungan perusahaan terhadap modal dari pihak luar semakin besar juga. *Debt to Equity Ratio (DER)* yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat utang semakin tinggi, berarti beban bunga akan semakin besar sehingga dapat mengurangi keuntungan, dengan begitu harga saham cenderung mengalami penurunan, sebaliknya, tingkat DER yang rendah menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi, dengan kondisi seperti ini harga saham akan naik (Arifin dan Agustami, 2016).

Tingkat *Debt to Equity Ratio (DER)* yang rendah menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi (Nurdin, 2017). Umumnya investor lebih menyukai rasio *Debt to Equity Ratio (DER)* yang rendah karena dengan keadaan demikian menunjukkan adanya dana yang besar bagi investor. Jika *Debt to Equity Ratio (DER)* kecil maka semakin kecil bunga yang dibayarkan atas utang atau dana pinjaman (Sajiyah, 2016). Semakin rendah *DER*, menggambarkan bahwa pendanaan perusahaan lebih banyak berasal dari ekuitas dibandingkan dengan utang. Salah satu unsur yang terdapat dalam ekuitas adalah *retained earning*. Menurut Weygandt, *et al.*, (2018), salah satu syarat untuk melakukan pembagian dividen adalah memiliki saldo laba atau *retained earning* sehingga semakin

tinggi ekuitas perusahaan mengindikasikan *retained earning* yang tinggi. Semakin tinggi *retained earning*, semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memberikan dividen kepada investor. Kondisi ini akan mendorong banyak investor menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan, dan akan mendorong harga saham naik menjadi lebih tinggi (Octaviani dan Komalasarai, 2017).

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk melihat pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan Ramadhani (2017) menunjukkan bahwa DER berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap harga saham. Menurut hasil penelitian Samsuar dan Akramunnas (2017), *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Levina dan Dermawan (2019) yang menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Berbeda halnya dengan hasil penelitian Octaviani dan Komalasarai (2017) yang menyatakan bahwa DER tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian, hipotesis terkait pengaruh *debt to equity ratio* terhadap harga saham adalah:

Ha₃ : *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

2.9. Net Profit Margin

Menurut Kieso, *et al.*, (2018) *Net Profit Margin* (NPM) bertujuan untuk mengukur laba yang diperoleh untuk setiap unit penjualan. Menurut Harahap (2010) dalam Manoppo, dkk., (2017), NPM menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh

dari setiap penjualan. Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mendapat laba bersih dari setiap penjualan dengan meminimalisir biaya biaya operasional yang diperlukan. Semakin besar persentase NPM, maka dapat diasumsikan bahwa perusahaan memiliki tingkat efisiensi yang baik. Menurut Bastian dan Suhardjono (2006) dalam Azmi, dkk., (2016), *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang ditetapkan perusahaan dan kemampuannya mengendalikan beban usaha. Kieso, *et al.*, (2018) merumuskan NPM dengan rumus :

$$NPM = \frac{Net\ Income}{Net\ Sales}$$

Keterangan:

Net Income = Laba bersih

Net Sales = Penjualan bersih

Berdasarkan rumus tersebut, dapat diketahui bahwa *net profit margin* diperoleh dari pembagian *net income* dengan *net sales*. Menurut PSAK 1 (IAI, 2018), *income* adalah kenaikan manfaat ekonomik selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aset atau penurunan liabilitas yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal. Menurut Weygandt, *et al.*, (2018), *net income* adalah hasil pengurangan dari pendapatan dan beban. Menurut Kieso, *et al.*, (2018), *net income* mewakili laba yang diperoleh setelah

semua pendapatan dan beban periode tertentu ditentukan. *Net income* dianggap sebagai pengukur paling penting dalam mengukur kesuksesan atau kegagalan perusahaan dalam suatu periode. Hasil perhitungan *net income* dapat diperoleh dari *income statement* (laporan laba/rugi komprehensif). Menurut Kieso, *et al.*, (2018), komponen yang ada dalam *income statement* adalah *sales or revenue, cost of goods sold, selling expense, administrative or general expense, other income and expense, financing costs, income tax, discontinued operations, non-controlling interest*, dan *earning per share*.

Menurut Weygandt, *et al.*, (2018), *net sales* diperoleh dari selisih antara jumlah penjualan dengan retur penjualan dan diskon. IAI dalam PSAK 23 (2018) menyatakan bahwa penjualan yang dilakukan oleh entitas dapat diakui pendapatannya jika seluruh kondisi berikut dipenuhi:

1. Entitas telah memindahkan risiko dan manfaat kepemilikan barang secara signifikan kepada pembeli
2. Entitas tidak lagi melanjutkan pengelolaan yang biasanya terkait dengan kepemilikan atas barang ataupun melakukan pengendalian efektif atas barang yang dijual
3. Jumlah pendapatan dapat diukur secara andal
4. Kemungkinan besar manfaat ekonomik yang terkait dengan transaksi tersebut akan mengalir ke entitas
5. Biaya yang terjadi atau akan terjadi sehubungan transaksi penjualan tersebut dapat diukur secara andal

Perusahaan yang memiliki rasio *Net Profit Margin* (NPM) relatif besar cenderung memiliki kemampuan untuk bertahan dalam kondisi sesulit apapun (Aminah, dkk., 2017). Nilai NPM yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki laba yang semakin tinggi sehingga potensi perusahaan untuk membagikan dividen semakin besar. Dengan adanya pembayaran dividen yang lebih besar, maka investor akan tertarik menanamkan investasi di perusahaan tersebut. Dengan meningkatnya permintaan saham dari para investor maka akan mempengaruhi harga saham (Fitriah dan Sudirjo, 2016).

Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk melihat pengaruh *net profit margin* terhadap harga saham. Hasil penelitian Ramadhani (2017) menyatakan bahwa NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hal yang sama juga dinyatakan oleh hasil penelitian Astuty (2017), yaitu NPM berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian dari Aminah, dkk (2016) menyatakan bahwa NPM berpengaruh terhadap harga saham, Dengan demikian, hipotesis terkait pengaruh *net profit margin* terhadap harga saham adalah:

Ha₄ : *Net Profit Margin* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham.

2.10. Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

Gambar 2.1
Model Penelitian

