



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

2.1 Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2010: 26) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualkan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Pasar modal (*capital market*) pada prinsipnya merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang baik berbentuk hutang maupun ekuitas (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya (Tandelilin, 2010: 30).

Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrument derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi sebagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya (www.idx.co.id).

Menurut pasal 1 angka (13) Undang Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal disebutkan bahwa pasar modal sebagai suatu kegiatan yang

bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (www.bapepam.go.id).

Pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Sedangkan pasar modal dalam arti sempit adalah suatu pasar (tempat berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi, dan surat berharga lainnya yang memakai jasa perantara perdagangan efek (www.bppk.kemenkeu.go.id).

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, kedua 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 (www.idx.co.id).

Pembagian segmen pasar di bursa efek ada tiga yakni pasar regular, pasar negosiasi, dan pasar tunai. Situmorang, Mahardhika, dan Listiyarini (2010: 16) menjelaskan masing-masing pasar tersebut adalah sebagai berikut:

1. Pasar Regular

Pasar regular, yakni segmen pasar di bursa efek yang pembentukan harganya dilakukan dengan cara tawar menawar secara lelang dan terus menerus (*continue auction market*) berdasarkan kekuatan pasar. Perdagangan efek atau transaksi di pasar regular harus menggunakan satuan perdagangan (*round lot*) efek atau kelipatannya atau ada batas minimal saham yang diperdagangkan, yakni 500 efek atau saham.

2. Pasar Negosiasi

Pasar negosiasi, yakni segmen pasar di bursa efek yang pembentukan harganya dilakukan dengan cara negosiasi langsung (*negotiated market*) antara perusahaan pialang atau Anggota Bursa (AB) jual dan perusahaan pialang atau AB beli. Perdagangan saham di pasar ini tidak menggunakan satuan perdagangan (*non-round lot*). Tandelilin (2010: 639) menjabarkan pasar negosiasi sebagai jaringan berbagai *dealer* yang menciptakan pasar tersendiri di luar lantai bursa bagi sekuritas, dengan cara membeli dari dan menjual ke investor. Pasar negosiasi tidak membutuhkan tempat fisik dan organisasi formal dengan syarat keanggotaan tertentu dan jenis sekuritas tertentu pula, seperti halnya di pasar lelang.

3. Pasar Tunai

Pasar tunai, yakni segmen pasar di bursa efek yang pembentukan harganya sama dengan pasar regular, demikian juga proses transaksinya menggunakan satuan perdagangan. Pasar tunai biasanya digunakan oleh perusahaan pialang yang tidak dapat memenuhi kewajiban dalam penyelesaian transaksi di pasar

regular dan negosiasi pada hari bursa yang ditetapkan. Pada pasar tunai digunakan sistem pembayaran uang dan penyerahan uang seketika (*cash and carry*).

Badan Pendidikan dan Pelatihan Keuangan Kementerian Keuangan Republik Indonesia (www.bppk.kemenkeu.go.id) membagi pasar modal sebagai berikut:

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 dapat dijual untuk pertama kalinya sebelum saham tersebut dicatat di bursa. Dalam menjual sekuritas 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. Tandelilin (2010: 639) menjelaskan dengan singkat pasar perdana adalah tempat emiten menawarkan sekuritas kepada para investor dengan menggunakan jasa penjamin emisi efek (*underwriter*).

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. Dalam Tandelilin (2010: 639) menjelaskan dengan singkat pasar sekunder merupakan tempat perdagangan atau jual-beli sekuritas oleh dan antar-investor setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana.

Kemudian Badan Pendidikan dan Pelatihan Keuangan Kementerian Keuangan Republik Indonesia (www.bppk.kemenkeu.go.id) juga menjabarkan manfaat pasar modal sebagai berikut:

1. Bagi Emiten

- a. Tidak ada *convenand* (perjanjian) sehingga manajemen dapat bebas (mempunyai kebebasan) dalam mengelola dana yang diperoleh perusahaan.
- b. Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas.
- c. Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga akan memperbaiki citra perusahaan.
- d. Jumlah dana yang dapat dihimpun berjumlah besar dan dapat sekaligus diterima oleh emiten di pasar perdana.

2. Bagi Investor

- a. Nilai investasi tersebut tercermin dari perubahan harga saham yang diharapkan akan menjadi *capital gains*.
- b. Pemegang saham atau investor akan mendapatkan dividen dan pemegang saham obligasi akan mendapatkan bunga tetapi setiap periode.

3. Bagi Lembaga Penunjang

Berkembangnya pasar modal akan mendorong perkembangan lembaga penunjang menjadi lebih profesional dan memberikan pelayanan sesuai dengan bidang masing-masing.

4. Bagi Pemerintah

Pembangunan yang makin pesat memerlukan dana yang makin besar pula. Perkembangan pasar modal merupakan alternatif lain dalam pemanfaatan potensi masyarakat sebagai sumber pembiayaan.

2.2 Saham

Saham adalah surat berharga (efek) yang berbentuk sertifikat guna menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, semakin banyak saham yang dimiliki oleh seseorang di suatu perusahaan, berarti jumlah uang yang diberikan ke perusahaan itu juga semakin besar, demikian juga penguasaan orang tersebut dalam perusahaan itu semakin tinggi (Situmorang, Mahardhika, dan Listiyarini, 2010: 1). Menurut Haryuningputri dan Widyarti (2012) saham adalah sumber keuangan korporasi yang berasal dari pemilik korporasi dan merupakan bukti kepemilikan oleh pemegangnya serta surat berharga yang dapat diperdagangkan di pasar bursa (bursa efek).

Saham secara umum dibagi menjadi dua jenis yaitu saham biasa dan saham preferen. Azis, Mintarti dan Nadir (2015) menjabarkan jenis-jenis saham yaitu:

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa merupakan saham yang memiliki hak klaim berdasarkan laba atau rugi yang diperoleh perusahaan. Bila terjadi likuidasi, pemegang saham biasa yang mendapatkan prioritas paling akhir dalam pembagian dividen dari penjualan aset perusahaan. Ciri-ciri dari saham biasa adalah sebagai berikut:

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

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen merupakan saham dengan bagian hasil yang tetap dan apabila perusahaan mengalami kerugian maka pemegang saham preferen akan mendapatkan prioritas utama dalam pembagian hasil atas penjualan aset. Saham preferen mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Adapun ciri-ciri dari saham preferen menurut Siamat (2004:385) dalam Azis, Mintarti dan Nadir (2015) adalah:

- 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 sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditur apabila perusahaan dilikuidasi.

Menurut Weygandt *et al.* (2013) jenis-jenis saham yaitu *ordinary shares capital, treasury shares, preference shares*. *Share capital - Ordinary* atau saham biasa adalah kas dan aset lainnya yang dibayarkan kepada perusahaan oleh pemegang saham untuk ditukarkan dengan saham. *Treasury shares* atau saham *treasury* adalah saham milik perusahaan yang diterbitkan, namun dibeli kembali oleh perusahaan dari pemegang saham. *Preference shares* atau saham preferen adalah saham dengan kelas khusus yang memiliki preferensi atau keistimewaan yang tidak dimiliki oleh saham biasa atau *ordinary shares*. Keistimewaan saham preferen yang paling sering ditemukan adalah preferensi atas dividen dan likuidasi aset, dapat dikonversi menjadi saham biasa, dapat ditebus oleh perusahaan, serta

tidak memiliki hak *voting*. *Share capital - Ordinary* menunjukkan ekuitas dari perusahaan dan maka dari itu, penerbitannya dicatat sebagai bagian dari ekuitas pada laporan posisi keuangan/*statement of financial position* (Kieso, 2011).

Dengan menanamkan modalnya di saham, investor mengharapkan keuntungan, umumnya keuntungan yang diperoleh investor ada dua seperti yang dijabarkan oleh Situmorang, Mahardhika, dan Listiyarini (2010: 3) yaitu:

1. Dividen

Dengan memiliki Saham suatu perusahaan, baik perusahaan yang tercatat di BEI (emiten) maupun yang tidak tercatat di BEI (non-emiten), investor biasanya akan mendapatkan dividen. Dividen diartikan sebagai sejumlah pengembalian (*return*) bagi pemegang saham yang didasarkan pada proporsi kepemilikan atas seluruh saham perusahaan yang diterbitkan, tentunya dividen diberikan perusahaan apabila perusahaan bersangkutan membukukan keuntungan. Menurut BEI dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS (www.idx.co.id).

2. *Capital Gain*

Capital Gain adalah keuntungan dari hasil jual atau beli saham berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dari nilai beli saham. Biasanya untuk merealisasikan keuntungan tersebut, para investor berupaya membeli saham ketika harga sedang turun (rendah) dan menjualnya ketika harga sedang naik

(tinggi). BEI menyatakan bahwa, *capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan di pasar sekunder (www.idx.co.id).

Sebagai instrumen investasi Bursa Efek Indonesia menjabarkan risiko yang dimiliki saham, antara lain:

1. *Capital Loss*

Merupakan kebalikan dari *capital gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli (www.idx.co.id).

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 perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada 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 (www.idx.co.id).

2.3 Harga Saham

Menurut Sunariyah (2004: 128) dalam Hutami (2012) harga saham adalah harga lembar saham yang berlaku dalam pasar saat ini di bursa efek. Menurut

Anoraga dan Pakarti (2003: 58) dalam Haryuningputri dan Widyarti (2012), harga pasar merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Menurut Weygandt *et al.* (2011: 502) interaksi antara pembeli dan penjual menentukan harga saham per lembar. Umumnya, harga yang ditentukan oleh pasar cenderung mengikuti *trend* dari pendapatan dan dividen perusahaan.

Secara prinsip, harga di bursa efek ditentukan oleh kekuatan pasar, artinya tergantung kekuatan permintaan (penawaran beli) dan penawaran (penawaran jual). Semakin banyak orang yang ingin membeli saham, harga saham bersangkutan akan terus bergerak naik. Sebaliknya, semakin banyak orang yang ingin menjual, harga saham bersangkutan akan bergerak turun. (Situmorang, Mahardhika, dan Listiyarini, 2010: 21).

Widiatmojo (2005: 84) dalam Hutami (2012) membedakan harga saham menjadi tiga, yaitu:

1. Harga Nominal

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

2. Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga dimana waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten.

3. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi.

Harga saham juga mencerminkan nilai dari suatu perusahaan. Jika perusahaan mencapai prestasi yang baik, maka saham tersebut akan banyak diminati oleh para investor. Prestasi baik yang dicapai perusahaan dapat dilihat dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan (*emiten*). Harga saham dapat dinilai berdasarkan (Hutami, 2012):

1. Nilai Buku

Nilai buku per lembar saham adalah nilai aset bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar.

3. 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 yang bersangkutan, sehingga investor harus mengerti cara menghitung nilai intrinsik suatu saham.

Untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Menurut Sia dan Tjun (2011) analisis teknikal memulai analisisnya dengan memperhatikan perubahan harga sekuritas itu sendiri dari waktu ke waktu. Analisis ini didasarkan pada anggapan bahwa harga suatu sekuritas akan ditentukan oleh penawaran dan permintaan terhadap sekuritas tersebut. Oleh karena itu, teknik-teknik analisis dalam pendekatan ini dirancang untuk mengukur permintaan dan penawaran. Menurut Subramanyam dan Wild (2014: 9) analisis teknikal (*technical analysis*) atau *charting*, merupakan pencarian untuk pola pada harga dan volume di masa lalu dari sebuah saham untuk memprediksi pergerakan harga di masa depan.

Sia dan Tjun (2011) menjelaskan analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan, misalnya laba, dividen yang dibayar, penjualan, dan lain sebagainya. Menurut Murtiningsih (2013) analisis fundamental menyatakan bahwa setiap investasi mempunyai landasan yang kuat disebut nilai intrinsik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis yang sangat hati-hati terhadap kondisi perusahaan pada saat sekarang dan prospeknya di masa mendatang. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari faktor-faktor perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu keuntungan (*return*) yang diharapkan dengan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut.

Tujuan utama dari analisis fundamental (*fundamental analysis*) menurut Subramanyam dan Wild (2014: 9) adalah untuk menentukan nilai intrinsik. Nilai intrinsik (*intrinsic value*) adalah nilai dari perusahaan atau sahamnya yang

ditentukan melalui analisis fundamental tanpa mengacu pada nilai pasar. Francis (1988) dalam Murtiningsih (2013) menyatakan bahwa analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan:

1. Mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang.
2. Menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Untuk memperkirakan harga saham, digunakan analisis fundamental yang menganalisis kondisi keuangan dan ekonomi perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Rasio analisis adalah sebuah teknik untuk mengevaluasi laporan keuangan yang mengungkapkan hubungan antara data laporan keuangan yang dipilih Weygandt *et al.* (2011: 687). Menurut Subramanyam dan Wild (2014: 35) analisis rasio (*ratio analysis*) dapat mengungkapkan hubungan penting dan menjadi dasar perbandingan dalam menemukan kondisi dan tren yang sulit untuk dideteksi dengan mempelajari masing-masing komponen yang membentuk rasio. Rasio keuangan digunakan oleh banyak investor untuk mengetahui informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan yang merupakan metode untuk menganalisis posisi/keadaan keuangan suatu perusahaan.

Rasio-rasio keuangan yang akan digunakan dalam penelitian ini meliputi rasio likuiditas yang diproksikan *Current Ratio (CR)*, rasio profitabilitas yang diproksikan *Return On Asset (ROA)* dan *Return On Equity (ROE)*, rasio Nilai Pasar yang diproksikan *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Market Value Added (MVA)*.

2.4 *Current Ratio (CR)*

Menurut Subramanyam dan Wild (2014: 9) likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan uang dalam jangka pendek untuk melunasi kewajibannya. Likuiditas bergantung pada arus kas dan susunan aktiva lancar dan kewajiban lancar perusahaan. Weygandt *et al.* (2011: 668) juga menyatakan bahwa rasio likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang sudah jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan kas yang tak terduga. Menurut Amanah *et al.* (2014) tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan membayar kewajiban dalam jangka pendek, sehingga kreditur tidak perlu khawatir dalam memberikan pinjaman. Kreditur jangka pendek seperti bank dan *supplier* sangat tertarik untuk dalam menilai likuiditas (Weygandt *et al.*, 2013: 695).

Pada penelitian ini, likuiditas diukur dengan *current ratio*. Menurut Fraser dan Ormiston (2010) *current ratio* biasanya digunakan untuk mengukur solvensi jangka pendek, kemampuan perusahaan untuk memenuhi persyaratan hutang yang akan jatuh tempo. Menurut Setiyawan & Pardiman (2014) *current ratio* adalah rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup kewajiban lancarnya menggunakan aset lancar yang dimiliki. Rasio dihitung dengan membagi aset lancar (*current assets*) dengan kewajiban lancar (*current liabilities*).

Sia dan Tjun (2011) menjelaskan bahwa *Current Ratio* sangat berguna untuk mengukur likuiditas perusahaan, akan tetapi dapat menebak. Hal ini dikarenakan *current ratio* yang tinggi dapat disebabkan oleh adanya piutang yang

tidak tertagih atau persediaan yang tidak terjual, yang tentu saja tidak dapat dipakai membayar hutang. Dalam Weygandt *et al.* (2011: 696) menjelaskan *current ratio* terkadang disebut sebagai *working capital ratio* dimana *working capital* adalah aset lancar dikurangi kewajiban lancar. *Current ratio* adalah indikator likuiditas yang lebih dapat diandalkan daripada *working capital*. Menurut Hanafi dan Abdul (2005:79) dalam Sia dan Tjun (2011) rasio lancar untuk perusahaan yang normal berkisar pada angka 2, meskipun tidak ada standar yang pasti untuk penentuan rasio lancar yang seharusnya. Rasio lancar yang rendah menunjukkan risiko likuiditas yang tinggi, sedangkan rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aset lancar, yang akan mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan.

Rumus yang digunakan dalam perhitungan *current ratio* menurut Weygandt *et al.* (2013: 696) adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

Current Ratio = Rasio Lancar

Current Assets = Aset Lancar

Current Liabilities = Kewajiban Lancar

Berdasarkan rumus yang telah disebutkan, diketahui bahwa *CR* dapat diperoleh dari hasil bagi aset lancar (*current assets*) dengan kewajiban lancar (*current liabilities*). Aset merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Perusahaan menggunakan asetnya dalam menjalankan aktivitas perusahaan seperti produksi dan penjualan. Liabilitas merupakan klaim/hak kreditur terhadap total aset (Weygandt *et al.*, 2013: 176-178).

Current assets atau aset lancar adalah aset yang diharapkan perusahaan untuk diubah/konversi menjadi kas atau habis digunakan dalam waktu satu tahun atau satu siklus operasi perusahaan. Aset lancar termasuk didalamnya kas, piutang, persediaan, perlengkapan, peralatan, asuransi dibayar dimuka, dan aset lancar lainnya. *Current liabilities* atau kewajiban lancar merupakan kewajiban yang harus dibayarkan oleh perusahaan dalam tahun yang berjalan atau satu siklus operasi perusahaan. Kewajiban lancar didalamnya termasuk *notes payable*, *account payable*, *unearned revenue*, hutang gaji, hutang bunga, dan kewajiban lancar lainnya. (Weygandt *et al.*, 2013). Posisi aset lancar dan kewajiban lancar pada laporan keuangan terdapat pada bagian posisi laporan keuangan/*statement of financial position* (Kieso, 2011).

2.5 Pengaruh *Current Ratio (CR)* Terhadap Harga Saham

Current Ratio yang bernilai tinggi menunjukkan bahwa aset lancar yang dimiliki perusahaan dapat digunakan untuk memenuhi semua kewajiban jangka pendek perusahaan, oleh karena dividen merupakan *cash outflow*, jika semakin besar likuiditas perusahaan, semakin besar dividen yang akan dibagikan ke pemegang

saham (Suryani, 2007 dalam Ervinta & Zaroni, 2013). Hal ini akan menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan sehingga permintaan atas saham perusahaan semakin tinggi. Pada akhirnya, harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan (Ervinta & Zaroni, 2013).

Dalam penelitian yang dilakukan Raharjo (2011), Setiyawan & Pardiman (2014) dan Amanah *et al.* (2014) diketahui bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan Meythi *et al.* (2011), Ervinta & Zaroni (2013), Deitiana (2013) dan Sia dan Tjun (2011) menyimpulkan bahwa *Current Ratio* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha₁: *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh terhadap harga saham.

2.6 Return On Assets (ROA)

Weygandt *et al.* (2013: 699) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas mengukur penghasilan atau kesuksesan operasi dari sebuah perusahaan dalam waktu yang ditentukan. Kekurangan pendapatan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk mendapatkan hutang dan pendanaan finansial. Rasio ini juga mempengaruhi posisi likuiditas perusahaan dan kemampuan untuk bertumbuh perusahaan. Sebagai akibatnya, baik kreditur maupun investor tertarik untuk mengevaluasi daya pendapatan yaitu profitabilitas. Menurut Meythi *et al.* (2011) rasio profitabilitas menyediakan evaluasi menyeluruh atas kinerja perusahaan dan

manajemennya. Rasio ini mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan.

Return on Assets menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang dipergunakan (Margaretha, 2005: 21 dalam Amanah *et al.*, 2014). *ROA* digunakan sebagai alat ukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan total aktiva yang tersedia di dalam perusahaan (Syamsuddin, 2009: 63 dalam Amanah *et al.*, 2014). Menurut Weygandt *et al.* (2014: 700) *ROA* merupakan ukuran keseluruhan dari profitabilitas. *ROA* adalah perbandingan antara pendapatan bersih dengan total asetnya. Dari angka yang dihasilkan oleh perbandingan tersebut, penilaian terhadap kinerja perusahaan berkaitan dengan pengelolaan aset-aset yang dimiliki dapat diberikan. Semakin tinggi nilai *ROA*, bisa berarti bahwa perusahaan telah efisien dalam menciptakan laba dengan cara mengolah dan mengelola semua aset yang dimiliki (Salim, 2010).

Menurut Brigham & Houston (2010: 148) dalam Amanah *et al.*, (2014) semakin tinggi *ROA*, semakin baik keadaan suatu perusahaan. Apabila tingkat *ROA* itu rendah, tidak selalu berarti buruk. Hal tersebut dapat diakibatkan oleh keputusan yang disengaja untuk menggunakan utang dalam jumlah besar, beban bunga yang tinggi menyebabkan laba bersih menjadi relatif rendah.

Rumus yang digunakan dalam perhitungan *Return On Assets* dalam Weygandt *et al.* (2013) adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

Return On Assets = Pengembalian dari Total Aset

Net Income = Penghasilan bersih perusahaan

Average Total Assets = Rata-Rata Total Aset

Berdasarkan rumus yang telah disebutkan, diketahui bahwa *ROA* dapat diperoleh dari hasil bagi antara *net income* dengan rata-rata total aset. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2014), penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomis selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aset atau penurunan liabilitas yang mengakibatkan kenaikan ekuitas, selain kontribusi dari penanam modal. Sedangkan beban merupakan penurunan manfaat ekonomis selama satu periode akuntansi dalam bentuk pengeluaran atau penurunan aset atau peningkatan liabilitas yang mengakibatkan penurunan ekuitas, selain distribusi kepada penanam modal. Dengan demikian laba bersih (*net income*) adalah hasil pengurangan penghasilan dengan beban. Hasil perhitungan *net income* diperoleh dari laporan laba rugi komprehensif. *Net income* yang digunakan dalam rumus *ROA* adalah penghasilan komprehensif untuk tahun berjalan, yaitu total laba rugi dan penghasilan komprehensif lain. Laba rugi adalah total penghasilan dikurangi beban, tidak termasuk komponen-komponen komprehensif lain. Penghasilan komprehensif lain berisi pos-pos penghasilan dan

beban (termasuk penyesuaian reklasifikasi) yang tidak diakui dalam laba rugi sebagaimana disyaratkan atau diizinkan oleh Standar Akuntansi Keuangan (SAK) (IAI, 2014).

Rata-rata total aset merupakan hasil penjumlahan saldo total aset pada awal dan akhir periode yang dibagi dua. Aset merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Perusahaan menggunakan asetnya dalam menjalankan aktivitas perusahaan seperti produksi dan penjualan (Weygandt *et al.*, 2013:12). Total aset terdiri atas seluruh jenis aset yang disajikan dalam laporan posisi keuangan, yaitu *current assets: inventories; receivables; prepaid expenses; short-term investment; cash and equivalent.* dan *non current assets: intangible assets; property, plant, and equipment; dan long-term investments.* (Weygandt *et al.*, 2013: 174).

Kieso (2011: 195-198) mengklasifikasikan aset sebagai aset lancar sebagai berikut:

1. *Inventories*

Merupakan *asset items* yang dimiliki perusahaan untuk dijual dalam kegiatan operasi, atau barang dagangan yang akan digunakan atau dipakai perusahaan dalam kegiatan produksi barang yang akan dijual.

2. *Receivables*

Merupakan klaim terhadap pelanggan dan yang lainnya untuk uang, *goods*, atau jasa.

3. *Prepaid expenses*

Merupakan penerimaan keuntungan/*benefits* (biasanya jasa) dalam satu tahun atau satu siklus operasi perusahaan yang telah dibayarkan oleh perusahaan terlebih dahulu dalam satu tahun atau satu siklus operasi perusahaan tersebut.

4. *Short-term investment*

Merupakan investasi seperti investasi sekuritas (hutang atau ekuitas). Perusahaan melaporkan *trading securities* sebagai *current assets*.

5. *Cash and cash equivalents*

Merupakan investasi jangka pendek yang sangat likuid yang akan jatuh tempo dalam 3 bulan atau kurang. Kas dan setara kas terdiri dari kas di bank, kas di tangan dan deposito bank jangka pendek.

Kieso (2011: 193-194) mengklasifikasikan aset sebagai aset tidak lancar sebagai berikut:

1. *Long-term investments*

Merupakan investasi seperti investasi sekuritas, investasi dalam aset berwujud yang tidak digunakan dalam operasional perusahaan, dan investasi yang digunakan untuk dana khusus.

2. *Property, plant, and equipment*

Merupakan aset berwujud jangka panjang yang digunakan dalam operasi usaha perusahaan seperti tanah, bangunan, mesin, dan peralatan.

3. *Intangible assets*

Merupakan aset yang tidak memiliki wujud fisik dan bukan merupakan instrumen keuangan seperti hak paten, hak milik, *franchises*, *goodwill*, merek dagang, *trade names*, dan daftar pelanggan.

2.7 Pengaruh *Return On Assets (ROA)* Terhadap Harga Saham

Menurut Lesatari dan Sugiharto (2007: 196) dalam Dini dan Indarti (2012) *ROA* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aset. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal juga akan semakin tinggi, sehingga *ROA* akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Dalam penelitian Amanah *et al.* (2014), Zuliarni (2012) dan Husaini (2012) didapat hasil bahwa *ROA* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan Haryuningputri dan Widyarti (2012), Murtiningsih (2013), Dini dan Indarti (2012), Trenggana & Bowopoernomo (2015), dan Safitri (2013) menyimpulkan bahwa *ROA* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian serupa juga dilakukan Raharjo (2011) dengan hasil *ROA* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{a2} : *Return On Assets (ROA)* memiliki pengaruh terhadap harga saham.

2.8 Return On Equity (ROE)

Rasio profitabilitas merefleksikan hasil bersih dari semua kebijakan pendanaan dan keputusan operasi perusahaan (Brigham & Houston, 2013). Husaini (2012) mengungkapkan bahwa profitabilitas mempunyai arti penting bagi perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan hidupnya untuk jangka panjang karena seorang investor atau pemegang saham badan usaha berkepentingan atas penghasilan saat ini dan yang diharapkan di masa yang akan datang yaitu, kestabilan penghasilan dan keterkaitan dengan penghasilan perusahaan yang lain sehingga investor atau pemegang saham perlu memperhatikan profitabilitas perusahaan

Menurut Nurmalasari (2002: 79) dalam Hutami (2012), *return on equity (ROE)* merupakan salah satu alat utama investor yang paling sering digunakan dalam menilai suatu saham. *ROE* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modalnya sendiri (Deitiana, 2013). Menurut Weygandt *et al.* (2013: 700) *ROE* atau *return on ordinary shareholders' equity* mengukur profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham biasa. Rasio ini menunjukkan berapa banyak Euro dari *net income* yang dihasilkan perusahaan untuk setiap Euro yang di investasikan investor.

Subramanyam dan Wild (2014: 9) menyatakan bahwa investor ekuitas menyediakan dana untuk perusahaan sebagai imbalan atas risiko dan manfaat kepemilikan. Investor ekuitas adalah penyedia utama pembiayaan perusahaan. Karena investor ekuitas terpengaruh oleh semua aspek kondisi keuangan dan kinerja perusahaan, kebutuhan investor terhadap analisis adalah yang paling

menuntut dan menyeluruh dari semua pengguna. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007: 196) dalam Dini dan Indarti (2012), *ROE* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari pengelolaan modal yang diinvestasikan oleh pemilik perusahaan. Angka *ROE* yang semakin tinggi memberikan indikasi bagi pemegang saham bahwa tingkat pengembalian investasi makin tinggi. Yolana dan Martani (2005) dalam Deitiana (2013) menjelaskan bahwa semakin besar nilai *ROE* maka perusahaan dianggap semakin menguntungkan, oleh sebab itu investor kemungkinan akan mencari saham yang memiliki nilai *ROE* besar sehingga menyebabkan permintaan bertambah dan harga penawaran di pasar sekunder terdorong naik.

Rumus yang digunakan dalam perhitungan *Return On Equity* dalam Weygandt (2013) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividends}}{\text{Average Shareholders' Equity}}$$

Keterangan:

| | |
|-------------------------------------|---|
| <i>Return On Equity</i> | = Pengembalian dari Total Ekuitas |
| <i>Net Income</i> | = Penghasilan bersih perusahaan |
| <i>Preference Dividends</i> | = Dividen pemegang saham preferen |
| <i>Average Shareholders' Equity</i> | =Rata-Rata Ekuitas pemegang saham biasa |

Berdasarkan rumus yang telah dijabarkan, diketahui bahwa *ROE* dapat diperoleh dari hasil bagi antara *net income* dengan rata-rata ekuitas pemegang saham biasa (*average ordinary shareholders' equity*). Pada saat menghitung *ROE*, dividen saham preferen harus dikurangi dari laba bersih (*net income*) untuk memperoleh laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa jika perusahaan tersebut menerbitkan saham preferen (*income available to ordinary shareholders*) (Weygandt *et al.*, 2013). Perhitungan *net income* dapat diperoleh dari laporan laba rugi (*income statement*). *Net income* yang digunakan dalam rumus *ROE* adalah laba komprehensif pada tahun berjalan. Terdapat 10 komponen dalam laporan laba rugi (Kieso, 2011: 148-149):

1. *Sales or Revenue Section*

Menyajikan penjualan, potongan harga, *allowances*, pengembalian, dan informasi lainnya yang terkait dengan penjualan. Tujuannya untuk memperoleh penjualan bersih.

2. *Cost of Goods Sold Section*

Menunjukkan harga pokok penjualan untuk menghasilkan penjualan.

Gross Profit. Diperoleh dengan mengurangi penjualan bersih dengan harga pokok penjualan.

3. *Selling Expenses*

Melaporkan beban-beban yang berasal dari usaha perusahaan untuk menghasilkan penjualan.

4. *Administrative or General Expenses*

Melaporkan beban-beban dari administrasi dan umum.

5. *Other Income and Expense*

Termasuk didalamnya transaksi-transaksi yang tidak dapat digolongkan kedalam kategori pendapatan dan beban. Contohnya seperti keuntungan dan kerugian atas penjualan aset jangka panjang, penurunan nilai aset, dan biaya restrukturisasi (*restructuring charges*). Sebagai tambahan, pendapatan seperti pendapatan sewa, pendapatan dividen, dan pendapatan bunga seringkali dilaporkan dibagian ini.

Income from Operations. Penghasilan perusahaan yang diperoleh dari aktivitas normal operasi.

6. *Financing Costs*

Bagian terpisah yang mengidentifikasi biaya pendanaan perusahaan, yang selanjutnya disebut sebagai beban bunga (*interest expense*).

Income before Income Tax. Total laba sebelum dikurangi dengan pajak penghasilan.

7. *Income Tax*

Bagian yang melaporkan pajak yang dipungut dari laba sebelum pajak penghasilan.

Income from Continuing Operations. Laba perusahaan sebelum memperoleh keuntungan atau kerugian dari operasi yang dihentikan. Apabila perusahaan tidak mempunyai keuntungan atau kerugian dari operasi yang dihentikan, bagian ini tidak dilaporkan dan jumlahnya dilaporkan sebagai laba bersih (*net income*).

8. *Discontinued Operations*

Keuntungan atau kerugian yang berasal dari penghentian penggunaan (*disposition*) komponen perusahaan.

Net Income. Hasil bersih dari aktivitas perusahaan dalam satu periode.

9. *Non-Controlling Interest*

Menyajikan alokasi dari laba bersih kepada pemegang saham utama dan untuk kepentingan non-pengendali (atau biasa disebut juga sebagai kepentingan minoritas).

10. *Earning Per Share*

Laba bersih per saham yang dilaporkan.

Rata-rata ekuitas pemegang saham biasa merupakan hasil penjumlahan saldo ekuitas pemegang saham biasa pada awal dan akhir periode yang dibagi dua. Ekuitas merupakan klaim/hak kepemilikan terhadap total aset (Weygandt *et al.*, 2013). Ekuitas dalam laporan posisi keuangan terdiri atas modal saham, agio saham, laba ditahan, akumulasi pendapatan komprehensif lain, saham *treasury*, dan kepentingan non pengendali (Weygandt *et al.*, 2013).

2.9 Pengaruh *Return On Equity (ROE)* Terhadap Harga Saham

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. Dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut dapat menggunakan modal dari pemegang saham secara

efektif dan efisien untuk memperoleh laba. Dengan adanya peningkatan laba bersih maka nilai *ROE* akan meningkat pula sehingga para investor tertarik untuk membeli saham tersebut maka harga saham perusahaan tersebut akan mengalami kenaikan.

Hutami (2012), Haryuningputri dan Widyarti (2012), Deitiana (2013), Setiyawan & Pardiman (2014), Amanda *et al.* (2013), Ratih *et al.* (2013), dan Dini dan Indarti (2012) dengan hasil *ROE* secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan Murtiningsih (2013), Husaini (2012) dan Trenggana & Bowopoernomo (2015) menyatakan bahwa *ROE* tidak berpengaruh terhadap harga saham.. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H_{a3} : *Return On Equity (ROE)* memiliki pengaruh terhadap harga saham.

2.10 Price-Earnings Ratio (PER)

Dalam Subramanyam dan Wild (2014: 613) mengungkapkan bahwa pengguna sering mendasarkan keputusan investasi pada pengamatan nilai dari rasio-rasio (rasio nilai pasar) ini. Dalam Weygandt *et al.* (2013: 702) *price-earnings ratio* adalah ukuran yang sering dikutip dari rasio harga pasar dari tiap-tiap saham biasa untuk laba per lembar saham. *Price Earnings Ratio (PER)* merupakan rasio yang menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan tercermin pada besarnya Rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu Rupiah laba perusahaan. (Amanda *et al.*, 2013).

Price-earnings ratio mencerminkan penilaian investor terhadap laba masa depan perusahaan. Menurut Jogiyanto (2003: 105) dalam Sia dan Tjun (2011), *PER* merupakan ukuran untuk menentukan bagaimana pasar memberi nilai atau harga pada saham perusahaan. Keinginan investor melakukan analisis saham melalui rasio-rasio keuangan seperti *PER*, dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (*return*) yang layak dari suatu investasi saham. Semakin besar *PER* suatu saham maka menyatakan saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per saham. Jika dikatakan suatu saham mempunyai *PER* 5 kali, berarti harga saham tersebut merupakan kelipatan dari 5 kali *earnings* perusahaan. Saham yang memiliki *PER* yang semakin kecil bagi pemodal akan semakin bagus, karena saham tersebut memiliki harga yang semakin murah. *PER* merupakan salah satu segi untuk memandang kinerja harga saham.

Leach (2010) melihat bahwa *PER* sebagai tolak ukur sederhana yang mencerminkan kepercayaan pasar terhadap saham. Semakin tinggi *PER*, semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut. Harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran, jadi semakin banyak minat investor untuk membeli saham, akan meningkatkan harga saham tersebut. Harga saham adalah salah satu faktor yang menentukan bagaimana pasar berpikir perusahaan akan bekerja sedangkan *Earning per Share (EPS)* merupakan faktor yang menentukan bagaimana perusahaan telah bekerja. *PER* yang tinggi mengindikasikan bahwa pasar percaya perusahaan akan berkembang. Leach (2010) juga mengungkapkan bahwa *PER* yang tinggi tidak berarti investasi yang

baik. *PER* yang rendah mengindikasikan potensi kemungkinan untuk investasi yang baik, tidak lebih dari itu. Menurut Ratih *et al.* (2013) jika nilai *PER* negatif, hal tersebut memunculkan spekulasi bahwa kinerja perusahaan buruk karena dinilai terlalu murah. Seorang investor harus memperhatikan nilai *PER* saham yang wajar, tidak mengalami *underpriced* atau *overpriced/overvalued*.

Weygandt *et al.* (2013: 702) menghitung *Price-Earnings Ratio* dengan membagi harga pasar dari suatu saham dengan *earnings per share*. Perhitungan *PER* adalah sebagai berikut:

$$\text{Price-Earnings Ratio} = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

Keterangan:

Price-Earnings Ratio = Rasio harga per laba

Market Price per Share = Harga pasar per lembar saham biasa

Earnings per Share = laba per lembar saham

Berdasarkan rumus yang telah disebutkan, diketahui bahwa *PER* dapat diperoleh dari hasil bagi harga pasar per lembar saham (*market price per share*) dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Harga pasar merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*) (Anoraga dan Pakarti, 2003: 58 dalam Haryuningputri dan Widyarti, 2012). Laba per lembar saham dasar dihitung dengan membagi laba rugi yang dapat diatribusikan kepada

pemegang saham biasa entitas induk (pembilang) dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar (penyebut) dalam suatu periode (IAI, 2014). Jumlah saham biasa yang beredar (*outstanding shares*) merupakan jumlah saham biasa yang diterbitkan yang sedang dipegang atau dimiliki oleh para pemegang saham (Weygandt *et al.*, 2013: 534).

2.11 Pengaruh *Price-Earnings Ratio (PER)* Terhadap Harga Saham

Menurut Kusumawardani (2010) dalam Ervinta & Zaroni (2013), perusahaan dengan nilai *PER* yang tinggi berarti memiliki laba yang rendah sedangkan perusahaan dengan nilai *PER* yang rendah berarti memiliki laba yang tinggi. Oleh karena itu, perusahaan dengan *PER* yang rendah akan menarik minat investor karena semakin besar *return* yang akan diterima. Hal ini akan menyebabkan permintaan atas saham perusahaan menjadi semakin tinggi. Tingginya permintaan atas saham perusahaan menyebabkan harga saham perusahaan mengalami peningkatan (Ervinta & Zaroni, 2013). Menurut Sharpe, Gordon dan Baley (2006) dalam Ratih *et al.* (2013), perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan tinggi biasanya mempunyai *PER* yang tinggi pula, dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba dimasa yang akan datang. Semakin besar *PER* semakin besar pula harga saham.

Sia dan Tjun (2011), Zuliarni (2012), Ervinta & Zaroni (2013), Safitri (2013) dan Ratih *et al.* (2013) melakukan penelitian yang menyimpulkan bahwa variabel *PER* secara parsial mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap

harga saham. Dewi dan Sudiarta (2014) juga melakukan penelitian serupa dimana menyimpulkan bahwa *PER* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan Amanda *et al.* (2013) membuktikan bahwa *PER* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha₄: *Price-Earnings Ratio (PER)* memiliki pengaruh terhadap harga saham.

2.12 Market Value Added (MVA)

Penilaian pasar terhadap *value* memperhitungkan penilaian berkelanjutan dari operasi saat ini serta peluang masa depan. Laporan akuntansi tidak mencerminkan *market values*, sehingga tidak terdapat informasi yang cukup untuk tujuan mengevaluasi kinerja manajemen. Untuk membantu mengisi kekosongan ini, analis keuangan mengembangkan pengukuran kinerja, salah satunya adalah *Market Value Added (MVA)*. Menurut Warsono (2003:47) dalam Azizah *et al.* (2014) tujuan utama sebagian besar perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar ekuitas perusahaan dengan jumlah modal ekuitas yang telah diinvestasikan investor. Perbedaan ini disebut Nilai Tambah Pasar/*Market Value Added (MVA)*. Bragg (2012) menjelaskan bahwa *Market Value Added* adalah pengukuran yang menunjukkan perbedaan diantara nilai pasar perusahaan dan biaya modal yang diinvestasikan. Jumlah yang negatif mengindikasikan bahwa manajemen telah melakukan pekerjaan yang buruk untuk

menciptakan nilai dengan dasar ekuitas yang tersedia, karena investor telah mengurangi nilai perusahaan dibawah jumlah ekuitas yang diinvestasikan.

Young dan O'Byrne (2001:27) dalam Mardiyanto (2013) menyatakan bahwa jika Nilai Tambah Pasar tinggi menunjukkan perusahaan telah menciptakan kekayaan yang substansial bagi pemegang saham. Nilai Tambah Pasar negatif berarti nilai dari investasi yang di jalankan manajemen kurang dari modal yang diserahkan kepada perusahaan oleh pasar modal yakni kekayaan telah dihilangkan. Young dan O'Byrne (2001) menyatakan bahwa tujuan dari manajer perusahaan adalah menciptakan sebanyak mungkin *MVA*. *MVA* meningkat hanya saat *invested capital* memperoleh tingkat pengembalian yang lebih besar dari biaya modal. Dengan menekankan *MVA*, dapat terlihat bahwa pertumbuhan tidak menciptakan *value*. Manajemen dapat membuat perusahaan bertumbuh, tapi pertumbuhan tidak selalu menciptakan *value*. Husnan dan Pudjiastuti (2006:66) dalam Safitri (2013) menyatakan bahwa semakin besar *MVA* semakin berhasil pekerjaan manajemen mengelola perusahaan. Nilai *MVA* yang semakin besar akan meningkatkan harga saham. Perhitungan *MVA* menurut Brigham & Houston (2013) adalah sebagai berikut:

$$\text{Market Value Added} = (\text{Shares outstanding}) (\text{Stock Price}) - (\text{Total Common Equity})$$

Keterangan:

Market Value Added = Nilai Tambah Pasar

| | |
|----------------------------|--|
| <i>Shares outstanding</i> | = Jumlah saham yang beredar dipasar |
| <i>Stock Price</i> | = Harga saham dipasar saat ini |
| <i>Total Common Equity</i> | = Jumlah Ekuitas yang tersedia bagi pemegang saham biasa |

Berdasarkan rumus yang telah disebutkan, diketahui bahwa *MVA* dapat diperoleh dari selisih antara jumlah saham yang beredar dipasar (*shares outstanding*) dikalikan dengan harga sahamnya (*stock price*) dengan jumlah ekuitas yang tersedia bagi pemegang saham biasa (*total common equity*). Jumlah saham biasa yang beredar (*outstanding shares*) adalah jumlah saham biasa yang diterbitkan dan yang sedang dipegang atau dimiliki oleh para pemegang saham (Weygandt *et al.*, 2013). Harga pasar merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*) (Anoraga dan Pakarti, 2003: 58 dalam Haryuningputri dan Widyarti, 2012). Ekuitas merupakan klaim/hak kepemilikan terhadap total aset (Weygandt *et al.*, 2013). *Common equity* adalah hasil dari jumlah ekuitas pemegang saham biasa (*total shareholders' equity*) dikurangi saham preferen. *Common equity* juga bisa didefinisikan sebagai hasil kurang antara total aset dengan hutang (*debt*) dan saham preferen. (Subramanyam & Wild, 2014: 465). *Total common equity* pada posisi keuangan atau *balance sheet* terdiri dari *common stock*, *additional paid-in capital*, *retained earnings*, dan saham *treasury*. (subramanyam & wild, 2014: 467)

2.13 Pengaruh *Market Value Added* (MVA) Terhadap Harga Saham

Menurut Safitri (2013), dalam berinvestasi investor memperhatikan *MVA* sebagai salah satu pertimbangan dalam mengambil keputusan investasinya dengan meningkatnya *MVA*, investor mempunyai keyakinan bahwa perusahaan mampu menciptakan kekayaan bagi pemiliknya (pemegang saham), semakin tinggi nilai *MVA* menunjukkan semakin tinggi derajat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang saham perusahaan tersebut, sehingga mendorong harga saham tersebut menjadi semakin mahal. Azizah *et al.* (2014) menyatakan bahwa *MVA* menunjukkan perkiraan pasar modal tentang besarnya proyek-proyek investasi perusahaan, baik yang telah maupun yang akan terjadi di masa datang. *MVA* menunjukkan hasil kumulatif kinerja perusahaan yang dihasilkan oleh berbagai investasi yang dilakukan maupun yang akan dilakukan. Investor perlu memahami kinerja perusahaan yang mampu menciptakan nilai tambah bagi investasinya. Menurut Mardiyanto (2013) nilai tambah pasar berpengaruh terhadap harga saham karena pergerakan harga saham dipengaruhi oleh informasi pasar. Informasi pasar disini merupakan informasi kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. hal ini menunjukkan bahwa apabila nilai *MVA* meningkat maka akan menarik keinginan para investor menanamkan modalnya sehingga akan meningkatkan harga saham (Isnuhardi *et al.*, 2014).

Safitri (2013), Azizah *et al.* (2014), Isnuhardi *et al.* (2014) dan Mardiyanto (2013) melakukan penelitian yang menyimpulkan variabel *MVA* secara parsial

berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha₅: *Market Value Added (MVA)* memiliki pengaruh terhadap harga saham.

2.14 Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Return on Assets (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Price-Earnings Ratio (PER)*, dan *Market Value Added (MVA)* Secara Simultan Terhadap Harga Saham

Penelitian terhadap harga saham telah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Salah satunya adalah Amanah *et al.* (2014) yang meneliti pengaruh rasio likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* dan *Quick Ratio (QR)* serta rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)* terhadap harga saham yang menunjukkan bahwa keempat variabel independen tersebut secara simultan memiliki pengaruh terhadap harga saham pada perusahaan Indeks LQ45. Sedangkan dalam penelitian Azizah *et al.* (2014) mengenai analisis variabel yang mempengaruhi harga saham untuk perusahaan *go public* di Indonesia dimana variabel tersebut terdiri dari *economic value added (EVA)*, *market value added (MVA)*, dan *return on investment (ROI)* memberikan hasil penelitian bahwa *EVA*, *MVA*, dan *ROI* berpengaruh secara simultan terhadap harga saham.

Dalam penelitian Ratih *et al.* (2013) yang meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan sektor pertambangan periode 2010-2012, dimana faktor-faktor tersebut yang diteliti adalah *earning per share (EPS)*,

price-earnings ratio (PER), *debt to equity ratio (DER)*, dan *return on equity (ROE)* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Selain itu, dalam penelitian Sia dan Tjun (2011) menyatakan bahwa *current ratio (CR)*, *earnings per share (EPS)*, dan *price earnings ratio (PER)* secara simultan mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Hipotesis alternatif penelitian mengenai pengaruh *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Return on Equity*, *Price-Earnings Ratio*, dan *Market Value Added* secara simultan terhadap Harga Saham dapat dinyatakan sebagai berikut:

Ha₆: *Current Ratio (CR)*, *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Price-Earnings Ratio (PER)*, dan *Market Value Added (MVA)* secara simultan memiliki pengaruh terhadap harga saham..

2.15 Model Penelitian

Model dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1
Model Penelitian

