



### **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. Investasi**

Menurut Gitman dan Joehnk (2008), investasi adalah sebuah sarana di mana dana ditempatkan dengan harapan bahwa hal tersebut dapat menghasilkan penghasilan yang positif dan/atau menjaga nilainya tetap utuh atau bahkan meningkatkan nilainya. Dan menurut Jones (2010), investasi adalah sebuah komitmen atas dana di satu aset atau lebih yang akan dipertahankan selama jangka waktu tertentu.

Menurut Suad Husnan (2005), investasi dapat dilakukan pada aktiva riil / *real assets* (membangun pabrik, membuat produk baru, menambah saluran distribusi, dan sebagainya), ataupun pada aktiva finansial (*financial asset*), atau sekuritas (membeli sertifikat deposito, *commercial paper*, saham, obligasi, atau sertifikat reksadana).

#### **2. 2. Pasar Modal**

##### **2.2. 1 Pengertian Pasar Modal**

Menurut UU No.8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Di mana efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi,

tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif (turunan) dari efek.

Menurut Suad Husnan (2005:3), secara formal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta.

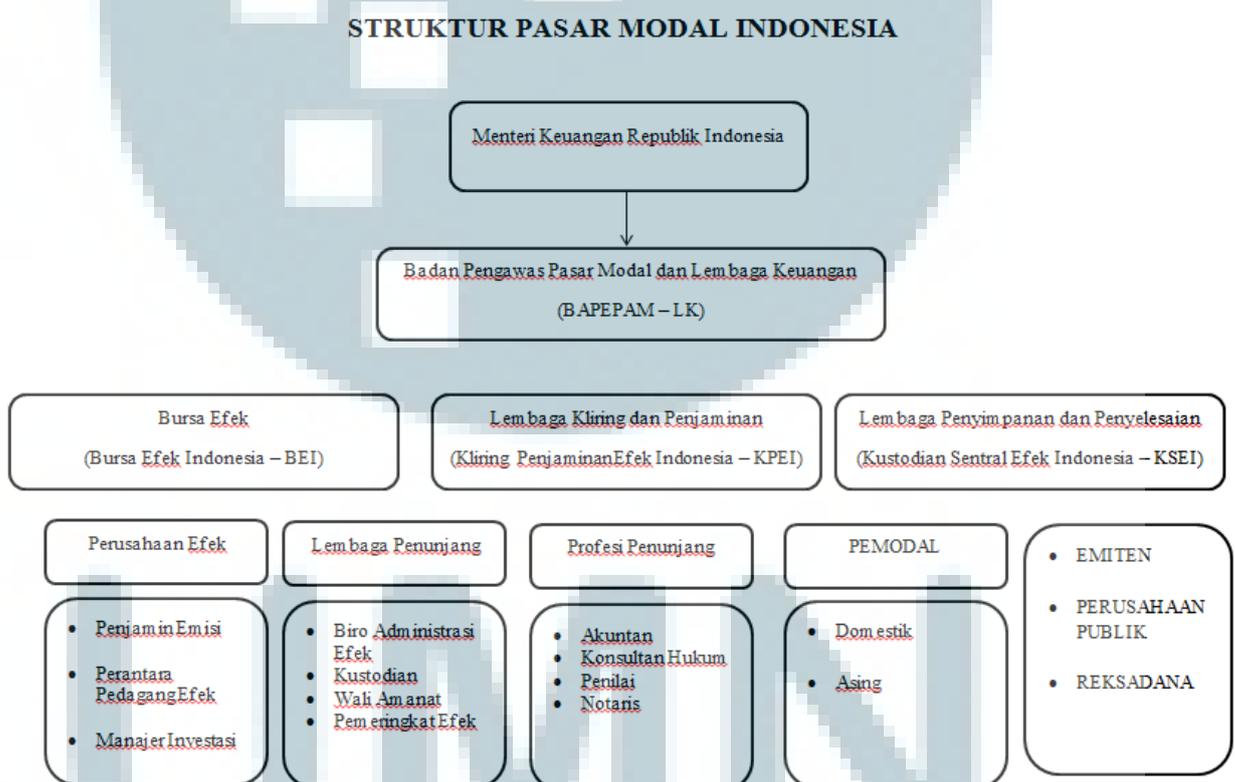
Pasar modal mempunyai peranan yang sangat penting dalam perekonomian suatu negara karena menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Pasar modal menyediakan fasilitas memindahkan dana dari *lender* yang mempunyai dana lebih ke *borrower* yang membutuhkan dana untuk kepentingan perusahaannya. *Lenders* mengharapkan akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut, dan dari sisi *borrowers* tersedianya dana dari pihak luar memungkinkan mereka melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan.

Ada beberapa daya tarik pasar modal. Pertama, diharapkan pasar modal ini akan bisa menjadi alternatif penghimpunan dana selain perbankan. Kedua, pasar modal memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka. Seandainya tidak ada pasar modal, maka para *lender* mungkin hanya bisa menginvestasikan dana mereka dalam sistem perbankan (selain investasi pada *real assets*). Dengan adanya pasar modal, para pemodal

dimungkinkan untuk melakukan diversifikasi investasi, membentuk portofolio, sesuai dengan risiko yang bersedia ditanggung dan tingkat keuntungan yang mereka harapkan (Suad Husnan, 2005).

## 2.2.2 Struktur Pasar Modal

Di Indonesia, seluruh kegiatan perdagangan pasar modal diselenggarakan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diawasi secara ketat oleh Badan Pengawas Pasar Modal (Baepam) di bawah wewenang Menteri Keuangan. Berikut adalah struktur pasar modal di Indonesia.



Gambar 2.1 Struktur Pasar Modal Indonesia

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Berikut ini dijelaskan secara singkat menurut Suad Husnan (2005) berbagai lembaga dan profesi yang diperlukan agar kegiatan pasar modal dapat berjalan dengan baik.

1. BAPEPAM, bertugas mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal untuk mewujudkan kegiatan yang teratur, wajar, dan efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.
2. Bursa Efek, lembaga yang menyelenggarakan perdagangan efek.
3. Lembaga Kliring dan Penjaminan, menyediakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa.
4. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, lembaga yang menyediakan jasa kustodian (penyimpanan efek) sentral dan penyelesaian transaksi efek.
5. Perusahaan Efek, perusahaan yang dapat menjalankan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan atau Manajer Investasi setelah memperoleh izin usaha dari Bapepam.
6. Reksa Dana, merupakan wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi.
7. Kustodian (Penitipan Efek), bertanggung jawab untuk menyimpan efek milik pemegang rekening dan memenuhi kewajiban lain sesuai dengan kontrak.
8. Biro Administrasi Efek, lembaga yang mengurus catatan perubahan kepemilikan perusahaan atas transaksi jual-beli yang terjadi di bursa.

9. Wali Amanat, pihak yang mewakili pembeli obligasi dalam melakukan semacam penilaian terhadap perusahaan yang menerbitkan obligasi.
10. Akuntan, sebagai pemeriksa laporan keuangan dan memberikan pendapat terhadap laporan keuangan yang dipublikasikan oleh emiten perusahaan yang tercatat di bursa.
11. Notaris, diperlukan untuk membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham yang dilakukan oleh emiten dan menyusun pernyataan keputusan RUPS. Selain itu notaris juga meneliti keabsahan penyelenggaraan RUPS tersebut.
12. Konsultan Hukum, diperlukan agar jangan sampai perusahaan yang menerbitkan sekuritas di pasar modal ternyata terlibat persengketaan hukum dengan pihak lain. Selain itu konsultan hukum juga berperan dalam memeriksa keabsahan dokumen-dokumen perusahaan.
13. Penilai, perusahaan yang melakukan penilaian terhadap aktiva tetap perusahaan, untuk memperoleh nilai yang dipandang wajar.

### **2.2.3 Instrumen Pasar Modal**

Di dalam pasar modal terdapat berbagai instrumen investasi yang bisa menjadi pilihan bagi portofolio para investor. Menurut Sunariyah (2004), instrument pasar modal dapat dirinci sebagai berikut.

1. Saham

Saham adalah penyertaan modal dalam pemilikan suatu perseroan

terbatas (PT) atau yang sering disebut emiten. Ada dua macam saham, yaitu saham biasa dan saham preferen.

## 2. Obligasi

Obligasi pada dasarnya merupakan surat pengakuan hutang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat. Jangka waktu obligasi telah ditetapkan, disertai dengan pemberian bunga yang jumlah dan saat pembayarannya juga telah ditetapkan.

## 3. Derivatif dari efek

### a. *Right*/klaim

*Right* merupakan hak melekat pada saham yang memungkinkan para pemegang saham untuk membeli saham baru yang akan diterbitkan oleh perusahaan sebelum saham-saham tersebut ditawarkan kepada pihak lain.

### b. Waran

Waran adalah hak yang diberikan kepada pemegang saham untuk memesan saham dari perusahaan tersebut pada harga tertentu untuk enam bulan atau lebih.

### c. Obligasi Konvertibel

Obligasi konvertibel merupakan obligasi yang setelah jangka waktu tertentu, dengan perbandingan dan atau harga tertentu, dapat ditukarkan menjadi saham dari perusahaan emiten.

d. Saham Dividen

Saham dividen merupakan pendapatan perusahaan pada akhir tahun yang dibagikan dalam bentuk saham. Dalam kasus ini, perusahaan tidak membagi dividen tunai, namun memberikan saham baru bagi pemegang saham.

e. Saham Bonus

Saham bonus merupakan bonus yang diberikan perusahaan dalam bentuk saham dengan maksud untuk memperkecil harga saham yang bersangkutan, dengan menyebabkan dilusi (berkurangnya proporsi kepemilikan saham yang tidak menggunakan haknya) karena penambahan saham baru tanpa memasukkan uang baru dalam perusahaan.

f. Sertifikat/ADR/CDR

*American Depositary Receipts* (ADR) atau *Continental Depositary Receipts* (CDR) adalah suatu resi (tanda terima yang memberikan bukti bahwa saham perusahaan asing disimpan sebagai titipan atau berada di bawah penguasaan suatu bank AS yang dipergunakan untuk mempermudah transaksi dan mempercepat pengalihan penerima manfaat dari suatu efek asing di AS.

g. Sertifikat Dana

Efek yang diterbitkan oleh PT Danareksa. Sampai saat ini PT Danareksa telah menciptakan 13 dana. Reksadana di Indonesia

masih tertutup, artinya sertifikat-setifikat tersebut tidak *listing* di bursa.

### 2. 3. Saham Biasa (*Common Stock*)

Menurut Gitman dan Joehnk (2008), saham biasa adalah jenis investasi modal yang membuktikan kepemilikan dalam sebuah perusahaan, di mana setiap lembarnya memiliki bagian kepemilikan di perusahaan. Sedangkan menurut Jones (2010), Saham biasa merupakan sebuah sekuritas modal yang mewakili kepemilikan dalam sebuah perusahaan. Apabila saham sebuah perusahaan hanya dimiliki oleh beberapa pihak, perusahaan tersebut bisa dibidang merupakan perusahaan tertutup (*private company*). Banyak perusahaan yang lebih memilih menjadi perusahaan terbuka dengan menjual sahamnya ke publik karena bisa memudahkan perusahaan untuk mendapat tambahan modal.

Menurut Gitman dan Joehnk, pengembalian dalam investasi di saham biasa berasal dari dua sumber, yaitu dividen dan *capital gain*.

Dividen adalah pembayaran rutin yang dilakukan oleh perusahaan kepada pemegang saham dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan, sedangkan *capital gain* adalah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan saham biasa pada harga yang melebihi harga perolehan saham biasa tersebut.

Menurut Jogiyanto Hartono (2010), pemegang saham sebagai pemilik perusahaan mempunyai beberapa hak, yaitu:

1. Hak Kontrol

Pemegang saham dapat melakukan hak kontrolnya dalam bentuk memveto dalam pemilihan direksi di rapat tahunan pemegang saham atau memveto pada tindakan-tindakan yang membutuhkan persetujuan pemegang saham.

## 2. Hak Menerima Pembagian Keuntungan

Pemegang saham biasa berhak mendapat bagian dari keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Namun tidak semua laba dibagikan, sebagian lama akan ditanamkan lagi ke perusahaan sebagai sumber dana intern (laba ditahan). Sebagian laba yang tidak ditahan akan dibagikan dalam bentuk dividen. Namun, keputusan membayar dividen atau tidak ditentukan oleh kebijakan dividen (*dividen policy*) yang diambil perusahaan. Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayarkan dividen untuk saham preferen.

## 3. Hak *Preemptive*

Hak *preemptif* merupakan hak untuk mendapat persentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham dengan tujuan melindungi hak control dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai. Hak *preemptif* memberi prioritas kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham yang baru, sehingga persentase pemilikannya tidak berubah.

Menurut Jogiyanto Hartono (2010), saham mempunyai tiga konsep nilai yang dapat digunakan untuk mengetahui saham-saham mana yang bertumbuh dan yang murah, yaitu :

1. Nilai buku (*book value*), merupakan nilai aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Nilai ini didapat dari total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.
2. Nilai pasar (*market value*), merupakan harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di bursa efek.
3. Nilai intrinsik (*intrinsic value*), merupakan nilai sebenarnya dari suatu saham yang diperdagangkan di bursa.

Menurut Harjito (2009) dalam Ningsih (2011), naik turunnya harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, baik faktor internal maupun eksternal perusahaan. Faktor internal lebih banyak dipengaruhi oleh kondisi fundamental perusahaan, sedangkan faktor eksternal sebagian disebabkan oleh informasi yang diperoleh pasar.

#### 1. Faktor Internal

Faktor internal adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja atau kondisi suatu perusahaan. Di mana kinerja atau kondisi suatu perusahaan dilihat dari data laporan keuangan selama

perusahaan melakukan kegiatan operasi perusahaan. Laporan keuangan perusahaan akan menjadi tolak ukur investor untuk mengetahui seberapa besar risiko yang akan ditanggungnya dan keuntungan yang didapat. Karena dengan melihat laporan keuangan dapat mengetahui perusahaan itu dalam kinerja yang baik atau buruk. Oleh karena itu, dengan semakin besarnya kinerja dalam suatu perusahaan maka berpengaruh terhadap kenaikan harga saham dan sebaliknya.

## 2. Faktor Eksternal

Faktor eksternal adalah faktor yang tidak berkaitan langsung dengan kondisi perusahaan, tetapi dari faktor-faktor dari luar perusahaan, yaitu sebagai berikut :

### a. Tingkat Suku Bunga

Faktor suku bunga sangat penting, karena rata-rata semua orang selalu mengharapkan hasil investasi yang lebih besar termasuk investor saham. Dengan adanya perubahan suku bunga maka tingkat pengembalian hasil berbagai sarana investasi akan mengalami perubahan. Suku bunga ini adalah suku bunga yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI) selaku Bank Sentral dengan mengeluarkan Sertifikat Bank Indonesia. Dan langkah BI untuk menaikkan dan menurunkan suku bunga SBI merupakan bagian dari kebijakan moneter untuk mengawasi perekonomian nasional. Dimana dengan menaikkan suku bunga SBI, maka

akan menyebabkan suku bunga di pasar uang akan naik dan investor cenderung akan memindahkan dananya dari pasar modal atau sebaliknya. Hal tersebut yang menyebabkan harga suatu saham dapat naik atau turun yang pada akhirnya akan menyebabkan harga saham secara keseluruhan terpengaruh.

b. Hukum Permintaan dan Penawaran

Pergerakan harga saham sangat dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran yang ada di bursa. Harga saham akan naik apabila permintaan terhadap suatu saham meningkat dengan penawaran yang terbatas. Sebaliknya, harga saham akan turun apabila penawaran saham yang meningkat dengan permintaan yang terbatas.

c. *News* dan *Rumors*

*News* adalah semua berita dan informasi yang beredar di masyarakat yang menyangkut berbagai masalah ekonomi, sosial, politik, dan keamanan suatu negara, sedangkan *rumors* adalah berita yang belum tentu sesuai dengan fakta yang berlaku. Kedua hal ini bisa menyebabkan investor kemungkinan melakukan tindakan menjual atau membeli saham yang akan berdampak pada harga saham secara keseluruhan.

d. Indeks Harga Saham

Kenikkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sepanjang waktu tentunya menandakan kondisi investasi dan

perekonomian negara dalam keadaan baik. Sebaliknya, jika turun berarti iklim investai sedang buruk. Sehingga kondisi demikian akan mempengaruhi naik turunnya harga saham di pasar bursa.

e. Valuta Asing

Jika terjadi kenaikan nilai tukar valuta asing , banyak investor cenderung menjual saham yang dimilikinya dan beralih memilih investasi ke valuta asing. Dengan tindakan yang dilakukan para invetor ini mengakibatkan implikasi yang negative terhadap harga saham di pasar akibat dari permintaan yang menurun.

## 2. 4. Analisa Harga Saham

Untuk melakukan analisis dalam memilih saham, terdapat dua pendekatan dasar, yaitu:

### 1. Analisis Fundamental

Secara konsep, nilai dari sebuah saham dipengaruhi oleh kinerja dari perusahaan yang menerbitkan saham (Gitman dan Joehnk, 2008). Menurut Suad Husnan (2005), analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan (i)mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan (ii)menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Dalam membuat model peramalan harga saham tersebut, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, biaya, kebijakan dividen, dan sebagainya) yang diperkirakan mempengaruhi harga saham.

Karena banyak faktor yang mempengaruhi harga saham, maka untuk melakukan analisis fundamental diperlukan beberapa tahapan analisis, yaitu :

a. Analisis Ekonomi/Pasar

Analisis ekonomi diperlukan karena kecenderungan adanya hubungan antara apa yang terjadi pada lingkungan ekonomi makro dan kinerja pasar modal. Hal ini bisa dilihat dari kebijakan ekonomi yang diambil oleh pemerintah dan indikator ekonomi makro, seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar, neraca perdagangan, dan jumlah uang yang beredar. Naiknya tingkat suku bunga dan inflasi yang terjadi bisa membuat harga saham menurun secara keseluruhan. Selain itu diperlukan perkiraan perubahan di dalam perekonomian/pasar, sehingga para investor bisa mengetahui bagaimana arah perkembangan pasar di masa yang akan datang dan bisa membuat keputusan investasi atas dasar analisa yang telah dilakukan.

## b. Analisis Industri

Para pemodal yang percaya bahwa kondisi ekonomi dan pasar cukup baik untuk melakukan investasi, selanjutnya perlu menganalisis industri-industri apa yang diharapkan bisa memberikan hasil terbaik. Analisa industri bisa dilakukan dengan penelaahan data yang menyangkut tentang penjualan, laba, struktur modal, jenis produk, regulasi, inovasi, dan sebagainya.

Berikut adalah langkah-langkah yang dapat dilakukan untuk melakukan analisa industri.

- 1) Mengidentifikasi tahapan kehidupan (siklus bisnis) produknya.
- 2) Menganalisis industri dalam kaitannya dengan kondisi perekonomian.
- 3) Analisa kuantitatif industri, yang dimaksudkan melihat prospek di masa yang akan datang.

## c. Analisis Perusahaan

Setelah dilakukan analisis industri, perusahaan secara individu yang harus dianalisis. Menurut Gitman dan Joehnk (2008), analisis fundamental merupakan sebuah studi atas keuangan suatu bisnis dengan tujuan untuk memahami perusahaan yang menerbitkan saham. Hal ini juga bisa disebut dengan analisis perusahaan (*company analysis*). Kondisi

perusahaan tercermin dari laporan keuangan yang dipublikasikannya, karena itulah laporan keuangan merupakan bagian yang penting dalam analisis ini. Untuk bisa mengetahui bagaimana kinerja keuangan dan operasional perusahaan, analisis bisa melihatnya dari rasio keuangan (*financial ratio*) dari laporan keuangan.

## 2. Analisis Teknikal

Analisis teknikal bisa diartikan sebagai penggunaan data pasar yang spesifik untuk menganalisa harga saham secara keseluruhan (pasar atau industri) maupun secara individu (Charles P. Jones, 2009). Analisis teknikal bisa disebut juga analisa pasar karena menggunakan catatan data dari pasar itu sendiri dalam menaksir permintaan dan penawaran dari saham atau pasar secara keseluruhan.

Analisis teknikal mendasarkan diri pada pola-pola pergerakan harga saham dari waktu ke waktu. Keputusan dalam menjual atau membeli saham didasari oleh data-data harga dan volume perdagangan saham di masa lalu. Informasi data masa lalu akan mendasari prediksi atas pola perilaku harga saham di masa datang.

## 2. 5. Rasio Keuangan

Untuk mengetahui kondisi keuangan dan operasional perusahaan dari laporan keuangannya, kita bisa melihatnya dari rasio keuangan. Menurut Gitman dan Joehnk (2008), rasio keuangan memberikan pandangan yang berbeda terhadap kondisi keuangan perusahaan, dengan menghubungkan dan membandingkan informasi yang ada di *balance sheet* dan *income statement*, dan juga memperluas konten informasi dari laporan keuangan perusahaan.

Para investor menggunakan rasio keuangan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan operasional perusahaan dan membandingkannya dengan data historis atau rata-rata industri (perusahaan-perusahaan lain yang bergerak dalam bisnis yang sama). Alasan penggunaan rasio ini adalah untuk mendapatkan informasi dari data masa lalu yang bisa dipergunakan untuk mendapatkan gambaran di masa depan. Hal ini bisa membantu investor dalam pengambilan keputusan investasi pada saham perusahaan.

Gitman dan Joehnk membagi rasio keuangan ke dalam lima kelompok, yaitu :

### 1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Rasio likuiditas adalah rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi biaya operasional harian dan pelunasan utang jangka pendek pada saat jatuh tempo.

Secara garis besar, likuiditas perusahaan dapat diukur dari dua penghitungan rasio, yaitu :

a. *Current Ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasional harian dan membayar utang-utang jangka pendeknya dengan membandingkan aset lancar dan kewajiban lancar. *Current ratio* dapat dihitung dengan rumus di bawah ini.

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

Misalkan nilai *current ratio* adalah 1,34, artinya adalah perusahaan mempunyai uang \$ 1.34 untuk membayar setiap dollar dari utang jangka pendeknya. Semakin besar nilai *current ratio* menandakan bahwa semakin likuid perusahaan tersebut.

b. *Net Working Capital*

Secara teknis, *net working capital* bukanlah sebuah rasio, tetapi nilainya mengindikasikan jumlah ekuitas tersisa dari sebuah modal kerja perusahaan. *Net working capital* bisa dicari dengan rumus :

$$\text{Net Working Capital} = \text{Current assets} - \text{Current Liabilities}$$

Semakin besar nilai *net working capital* menandakan semakin likuid perusahaan tersebut selama besarnya aset lancar bukan berasal dari jumlah inventori yang sulit dijual.

## 2. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

*Activity Ratio* adalah rasio keuangan yang mengukur seberapa efisien perusahaan dapat mengelola aset-asetnya. Di dalam rasio ini diperbandingkan penjualan perusahaan dengan akun aset yang lain untuk mengukur seberapa efisien perusahaan mempergunakan aset-asetnya. Berikut adalah 3 rasio yang paling sering digunakan dalam mengukur rasio aktivitas.

### a. *Account Receivable Turnover*

Rasio ini menunjukkan seberapa besar investasi pada piutang dapat menghasilkan penjualan. Selain itu, rasio ini juga mengungkapkan seberapa baik kebijakan piutang yang dilakukan perusahaan. *Account receivable turnover* bisa dihitung menggunakan rumus berikut.

$$\textit{Account Receivable Turnover} = \frac{\textit{Annual Sales}}{\textit{Account Receivable}}$$

Semakin tinggi nilai *account receivable turnover* menunjukkan semakin baik perusahaan mengelola piutangnya.

### b. *Inventory Turnover*

Rasio ini menunjukkan seberapa efisien perusahaan mengelola inventornya. Semakin banyak penjualan yang bisa mengeluarkan inventori dari gudang, semakin baik perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Karena semakin lama inventori tertahan di gudang, semakin besar biaya yang

dikeluarkan oleh perusahaan. *Inventory turnover* bisa dihitung dengan menggunakan rumus berikut.

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Annual Sales}}{\text{Inventory}}$$

c. *Total Asset Turnover*

Rasio ini mengindikasikan seberapa efisien perusahaan bisa memanfaatkan aset-asetnya untuk menghasilkan penjualan.

Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus di bawah ini.

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Annual Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Misalkan nilai dari *total asset turnover* suatu perusahaan adalah 2. Ini berarti setiap \$1 yang ditanamkan pada aset perusahaan dapat menghasilkan \$2 penjualan.

### 3. *Leverage Ratio*

*Leverage ratio* menunjukkan bagaimana struktur modal dari perusahaan terbentuk. Rasio ini mengukur jumlah utang/kewajiban yang digunakan perusahaan untuk operasinya dan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjangnya. Berikut adalah 2 rasio yang paling sering digunakan dalam mengukur *leverage ratio*.

a. *Debt-Equity Ratio* (DER)

DER mengukur berapa perbandingan jumlah dana yang disediakan oleh pemilik dan kreditur. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus di bawah ini.

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Long term Debt}}{\text{Stockholders' Equity}}$$

Selain itu, rasio ini juga mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang jangka panjangnya. Semakin tinggi nilai rasio ini, semakin besar perbandingan utang dengan modalnya. Hal ini tentu saja buruk bagi perusahaan karena beban yang ditanggung oleh ekuitas perusahaan akan semakin besar pula.

b. *Times Interest Earned*

Rasio ini bisa juga disebut dengan *coverage ratio* yang berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar bunga utang jangka panjang. *Times interest earned* dapat dihitung dengan rumus di bawah ini.

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{Earning before interest and taxes}}{\text{Interest Expense}}$$

Semakin besar nilai *times interest earned* menandakan kemampuan perusahaan yang lebih baik dalam membayar utang jangka panjangnya.

4. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)

Rasio profitabilitas mengukur bagaimana perusahaan bisa menghasilkan profit/keuntungan. Biasanya pada rasio ini, profit

perusahaan dibandingkan dengan penjualan, aset, dan ekuitas perusahaan. Semakin besar rasio profitabilitas, semakin besar keuntungan yang bisa dihasilkan yang tentu saja semakin baik bagi perusahaan dan investor. Berikut adalah 3 rasio yang paling sering digunakan dalam mengukur rasio profitabilitas.

a. *Net Profit Margin*

Laba bersih (*net profit*) merupakan hasil akhir dari laporan laba-rugi perusahaan. *Net profit margin* menunjukkan berapa besar laba bersih yang dihasilkan dari total penjualan yang ada. Rasio ini bisa dihitung dengan menggunakan rumus di bawah ini.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit after taxes}}{\text{Total revenues}}$$

Hasil dari perhitungan *net profit margin* berupa persentase dari penjualan, dengan begitu rasio ini juga menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan dalam mengelola beban/biaya yang ada. Biasanya *net profit margin* diperbandingkan dengan nilai di periode sebelumnya dan dengan rata-rata industri untuk bisa mengetahui apakah performa perusahaan menjadi lebih baik atau tidak.

b. *Return on Assets (ROA)*

Rasio ini menunjukkan efektivitas manajemen perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya untuk menghasilkan laba bersih. Hal ini bisa dihitung dengan rumus berikut.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Profit after taxes}}{\text{Total Assets}}$$

Hasil dari perhitungan ROA adalah berupa persentase laba bersih terhadap total asetnya.. semakin tinggi nilai ROA, semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aset yang ada.

c. *Return on Equity (ROE)*

Rasio ini menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan dana modal/ekuitas untuk menghasilkan laba bersih. Rasio inilah yang lebih diperhatikan oleh investor karena berhubungan langsung dengan keuntungan, pertumbuhan, dan juga dividen perusahaan. Selain itu rasio ini juga langsung membandingkan laba bersih perusahaan dengan dana yang ditempatkan investor, sehingga bisa dengan lebih jelas menggambarkan besarnya *return* yang akan diperoleh investor. ROE bisa dihitung dengan menggunakan rumus di bawah ini.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Profit after taxes}}{\text{Stockholders' Equity}}$$

Hasil dari penghitungan ROE adalah berupa persentase yang menggambarkan berapa besar keuntungan yang dicapai perusahaan terhadap jumlah modal yang ditempatkan oleh investor.

5. Rasio Saham / Pasar (*Common Stock / Market Ratio*)

Rasio saham mengubah informasi-informasi penting perusahaan ke dalam satuan per lembar saham. Rasio ini menunjukkan berapa besar keuntungan, dividen, dan ekuitas yang terkandung dalam tiap lembar saham. Rasio pasar menunjukkan seberapa besar pasar mengapresiasi kinerja dari perusahaan emiten. Berikut adalah rasio-rasio yang sering digunakan dalam mengukur rasio pasar.

a. *Price/Earning Ratio* (PER)

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar mengapresiasi nilai suatu saham yang ditunjukkan dengan harga pasarnya. Pada rasio ini harga saham dibandingkan dengan pendapatan yang dihasilkan per lembar sahamnya. Nilai PER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Price/Earning ratio} = \frac{\text{Market Price of Common Stock}}{\text{Earning per share}}$$

Sedangkan pendapatan per lembar saham (*Earning per share*) dapat dihitung dengan rumus berikut.

$$\text{Earning per share} = \frac{\text{Net income} - \text{Preferred Dividend}}{\text{Number of outstanding stock}}$$

Rasio PER sering digunakan oleh banyak pihak untuk pemberitaan dan sebagai salah satu metode valuasi saham. Pada umumnya investor menginginkan nilai PER yang tinggi yang mengindikasikan kenaikan harga saham dan menghasilkan tingkat pengembalian yang tinggi pula. Namun, perlu diwaspadai bahwa nilai PER yang terlalu tinggi

juga mengindikasikan harga saham yang sudah lebih tinggi daripada nilai wajarnya (*overvalued*), sehingga bisa terjadi penurunan yang drastis.

b. *Price-to-Book Value* (PBV)

Rasio ini menunjukkan seberapa agresif suatu saham diapresiasi oleh pasar. Hampir semua saham mempunyai nilai PBV lebih dari 1.00 , yang berarti saham tersebut diperjualbelikan di atas nilai bukunya. Nilai PBV dapat dicari dengan menggunakan rumus di bawah ini.

$$\text{Price to book value} = \frac{\text{Market Price of Common Stock}}{\text{Book Value per share}}$$

Sedangkan nilai buku (*book value*) perusahaan dapat dicari dengan menggunakan rumus berikut.

$$\text{Book Value per share} = \frac{\text{Common Stockholders' Equity}}{\text{Number of outstanding stock}}$$

Nilai PBV yang tinggi harus dievaluasi dengan lebih mendalam. Bisa jadi saham yang mempunyai nilai PBV yang tinggi ternyata sudah diapresiasi penuh oleh pasar atau bahkan dihargai terlalu mahal. Selain itu, nilai PBV yang tinggi juga bisa mengindikasikan rasio ekuitas/modal yang terlalu rendah dalam struktur modal perusahaan.

## 2. 6. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengukuran pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham dan mempunyai hasil yang bervariasi. Berikut adalah pembahasan hasil penelitian terdahulu.

1. Penelitian yang dilakukan oleh Njo Anastasia, Yanny Widiastuty Gunawan, dan Imelda wijiyanti (2003) tentang pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham properti di BEJ. Penelitian ini menggunakan harga saham sebagai variabel terikat, sedangkan variabel bebasnya menggunakan rasio ROA, ROE, BV, *dividen payout ratio*, DER, dan risiko sistematis. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Namun hanya variabel BV yang secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Siti Aisyah (2011) tentang pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham properti yang listing di bursa efek tahun 2006 – 2009. Penelitian ini menggunakan harga saham sebagai variabel terikat, sedangkan variabel bebasnya menggunakan rasio EPS, DER, ROA, dan ROE. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa baik secara simultan maupun

parsial variabel bebas EPS, DER, ROA, dan ROE tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham properti di Bursa Efek Indonesia.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Gede Priana Dwipratama (2009) tentang pengaruh PBV, DER, EPS, DPR, dan ROA terhadap harga saham perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Secara parsial hanya variabel EPS yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel PBV, DER, DPR, dan ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
4. Penelitian yang dilakukan oleh M. Arief Fauzi (2011) tentang pengaruh EPS, CR, dan DPR terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur di BEI. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Secara parsial hanya variabel EPS yang tidak berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel CR dan DPR berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

5. Penelitian yang dilakukan oleh Ina Rinati (2009) tentang pengaruh NPM, ROA, dan ROE terhadap harga saham pada perusahaan LQ45. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, variabel bebas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Secara parsial hanya variabel ROA yang berpengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel NPM dan ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Berikut adalah ringkasan dari penelitian-penelitian terdahulu yang disajikan di dalam tabel.

UMMN

No.	Pengarang	Judul	Variabel	Metode	Hasil
1.	Njo Anastasia, Yanny Widiastuty Gunawan, dan Imelda wijiyanti (2003)	Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham Properti di BEJ	Harga Saham, ROA, ROE, BV, DPR, DER, risiko sistematis	Regresi Linier Berganda	Secara simultan variabel bebas mempunyai pengaruh signifikan. Secara parsial ROA, ROE, BV, DER, risiko sistematis tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham kecuali variabel DPR.
2.	Siti Aisyah (2011)	Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental terhadap Harga Saham Perusahaan Properti dan Real Estate yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006 - 2009	Harga Saham, EPS, DER, ROA, ROE	Regresi Linier Berganda	Baik secara simultan maupun parsial variabel bebas EPS, DER, ROA, dan ROE tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
3.	Gede Priana Dwipratama (2009)	Pengaruh PBV, DER, EPS, DPR, dan ROA terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar di BEI)	Harga Saham, PBV, DER, EPS, DPR, dan ROA	Regresi Linier Berganda	Secara simultan variabel bebas mempunyai pengaruh signifikan. Secara parsial PBV, DER, DPR, dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham kecuali variabel EPS yang mempunyai pengaruh signifikan.
4.	M. Arief Fauzi (2011)	Pengaruh <i>Earning Per Share (EPS)</i> , <i>Current Ratio (CR)</i> , dan <i>Dividen Payout Ratio (DPR)</i> terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Harga Saham, EPS, CR, DPR	Regresi Linier Berganda	Secara simultan variabel bebas mempunyai pengaruh signifikan. Secara parsial variabel EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel DPR dan CR berpengaruh signifikan.
5.	Ini Rinati (2009)	Pengaruh <i>Net Profit (NPM)</i> , <i>Return on Assets (ROA)</i> , dan <i>Return on Equity (ROE)</i> terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tercantumkan dalam Indeks LQ45	Harga Saham, NPM, ROA, ROE	Regresi Linier Berganda	Secara simultan variabel bebas mempunyai pengaruh signifikan. Secara parsial NPM dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham kecuali variabel ROA.

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini terdapat beberapa perbedaan dengan penelitian-penelitian sebelumnya, yaitu :

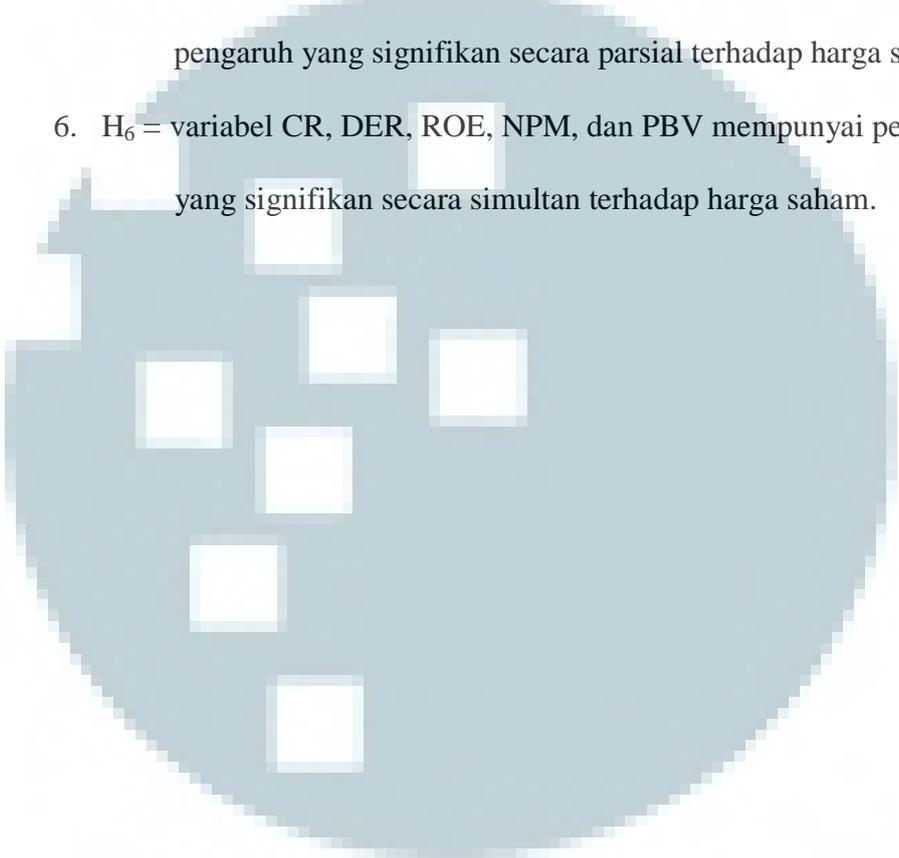
1. objek penelitian ini adalah saham perusahaan-perusahaan yang secara konsisten termasuk dalam Indeks LQ45 pada tahun 2006-2010 ;
2. variabel bebas yang diteliti adalah rasio CR, DER, ROE, NPM, dan PBV yang mewakili setiap kelompok rasio keuangan perusahaan, kecuali rasio aktivitas ;
3. tidak dimasukkan variabel bebas yang mempunyai satuan rupiah, seperti EPS dan BV, yang bukan benar-benar berbentuk satuan rasio.

## 2. 7. Hipotesis

Berdasarkan uraian landasan teori dan penelitian terdahulu di atas, maka hipotesis atau dugaan sementara dari permasalahan penelitian ini adalah sebagai berikut.

1.  $H_1$  = variabel *current ratio* (CR) mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham.
2.  $H_2$  = variabel *debt to equity* (DER) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham.
3.  $H_3$  = variabel *return on equity* (ROE) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham.

4.  $H_4$  = variabel *net profit margin* (NPM) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham.
5.  $H_5$  = variabel *price to book value* (PBV) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan secara parsial terhadap harga saham.
6.  $H_6$  = variabel CR, DER, ROE, NPM, dan PBV mempunyai pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap harga saham.



UMMN