



# 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 DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### A. Pasar Modal

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995, definisi 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. Pasar modal sering pula disebut bursa efek. Menurut J.Bogen dalam Ahmad (2004), bursa efek adalah suatu sistem terorganisasi dengan mekanisme resmi untuk mempertemukan penjual dan pembeli efek secara langsung atau melalui wakil – wakilnya.

Pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan keuangan. Pasar modal dapat mejadi fasilitator untuk mempertemukan kedua pihak yang saling berkepentingan yaitu *investor* dan *issuer*. Hal ini merupakan fungsi ekonomi dari pasar modal. Sedangkan fungsi keuangan dari pasar modal berupa kemungkinan dan kesempatan memperoleh hasil bagi pemilik yang sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Basir dan Fakhruddin, 2005).

Terdapat dua jenis pasar modal, yaitu pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana dapat didefinisikan sebagai tempat penjualan surat berharga baru dari perusahaan kepada masyarakat melalui sindikasi penjaminan, sebelum surat berharga tersebut di perdagangkan di Bursa Efek. Sedangkan pasar sekunder adalah pasar

untuk efek yang telah dicatat di bursa (Susanto dan Sabardi, 2010). Setelah dilakukan perdagangan di pasar perdana, surat berharga dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

### B. Mekanisme Perdagangan Saham

Transaksi saham diawali dengan *order* pada saham tertentu dengan harga tertentu. *Order* disampaikan baik secara tertulis maupun melalui telepon kepada petugas di bursa efek. Pemesanan ini diteliti terlebih dahulu oleh perusahaan efek. Salah satu pemeriksaan yang dilakukan yaitu terkait ketersediaan dana untuk transaksi pembelian. Setelah pemeriksaan dilakukan, maka pesanan tersebut disampaikan oleh petugas bursa kepada pialang untuk diproses ke dalam sistem komputer perdagangan. Sistem komputerisasi yang digunakan di BEI disebut dengan *JATS* (*Jakarta Automated Trading System*). Sistem ini secara otomatis menggunakan mekanisme tawar menawar secara terus menerus sehingga untuk pembelian didapatkan harga pasar tertinggi dan untuk aktivitas penjualan didapatkan harga terendah (Basir dan Fakhruddin, 2005). Penentuan harga melalui sistem JATS ini didasarkan oleh 2 aturan, yaitu *price* dan *time priority*.

Perpindahan tingkat harga ke tingkat harga lainnya menggunakan aturan yang disebut fraksi saham (Basir dan Fakhruddin, 2005). Besarnya nilai fraksi saham yang dapat digunakan sesuai dengan nilai kelipatan yang telah ditentukan selama proses tawar menawar. Kenaikan atau penurunan atas satu kelipatan fraksi saham disebut dengan poin.

### C. Harga Saham

Tanda keikutsertaan investor dalam kepemilikan suatu perusahaan dapat dinyatakan dalam saham. Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seorang investor di dalam suatu perusahaan (Basir dan Fakhruddin, 2005). Menurut Widioatmodjo dalam Syafriana dan Oktafalia (2008), harga saham dapat juga disebut harga pasar, yaitu harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Sedangkan menurut Wira (2011), harga saham adalah cerminan dari kinerja perusahaan. Semakin baik kinerja suatu perusahaan, semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut.

Berdasarkan kemampuan dalam hak tagih atau klaim, terdapat dua jenis saham, yaitu (Darmadji dan Fakhruddin, 2008):

### **1.** Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling junior dalam pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

### 2. Saham preferen (preferred stock)

Saham preferen adalah saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa. Hal ini dikarenakan saham preferen dapat menghasilkan pendapatan (seperti bunga obligasi) tetapi mewajibkan *issuer* untuk mengembalikan pokok pinjaman saat jatuh tempo.

Terdapat beberapa karateristik saham biasa, antara lain: dividen dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba, pemegang saham biasa memiliki hak suara

dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), berada pada posisi terakhir dalam pembagian kekayaan perusahaan jika perusahaan dilikuidasi, memiliki tanggung jawab terbatas yaitu sebesar proporsi sahamnya terhadap klaim pihak lain, dan hak untuk memiliki saham baru yang diterbitkan oleh perusahaan terlebih dahulu.

### 1. Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Pergerakan harga saham dipengaruhi oleh berbagai faktor. Terdapat tujuh faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham (Arifin, 2007), yaitu:

### a. Kondisi Fundamental Emiten

Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten, yang meliputi: kondisi keuangan, strategi bisnis, produk, kemampuan manajemen dan *competitive advantage* yang dimiliki oleh emiten. Jika kinerja emiten meningkat, maka harga saham ikut meningkat. Jika kinerja emiten menurun, maka harga saham dari emiten terkait akan mengalami penurunan pula. Nilai fundamental merupakan nilai intrinsik dari suatu saham dan dapat dianalisis menggunakan analisis rasio. Data yang digunakan dalam melakukan analisis rasio ini adalah data yang tertera dalam laporan keuangan.

Kondisi dan kinerja emiten juga dapat juga digunakan untuk memprediksi tingkat risiko yang harus ditanggung oleh investor. Semakin baik kondisi dan kinerja emiten, maka semakin kecil resiko yang akan di tanggung investor.

### b. Hukum Permintaan dan Penawaran

Peningkatan permintaan akan saham suatu emiten akan berdampak pada peningkatan harga saham emiten tersebut. Sedangkan, penurunan permintaan akan saham suatu emiten akan berdampak pada penurunan harga saham emiten tersebut. Peningkatan harga saham yang disebabkan oleh peningkatan permintaan ini tidak akan berlangsung terus menerus, karena pada suatu titik harga tertentu, investor akan merasa bahwa harga tersebut *over value*.

### c. Tingkat Suku Bunga

Investor berharap mendapatkan pengembalian investasi yang lebih besar jika berinvestasi dalam bentuk saham daripada berinvestasi di pasar uang. Perubahan tingkat suku bunga ini berdampak pada peningkatan ataupun penurunan tingkat pengembalian investasi dari berbagai sarana investasi.

Tingkat suku bunga yang digunakan sebagai indikator utama adalah tingkat suku bunga SBI. Jika suku bunga SBI meningkat, maka bank dan lembaga keuangan lainnya terdorong untuk membeli SBI tersebut. Guna menghimpun dana dari masyarakat yang dapat digunakan untuk membeli SBI, maka bank akan memberikan tingkat bunga yang lebih tinggi untuk produk-produknya. Peningkatan suku bunga ini juga terjadi untuk produk pembiayaan yang dikeluarkan oleh bank. Semakin tinggi bunga pinjaman yang ditentukan, semakin besar beban bunga yang harus dibayarkan oleh debitor dan semakin kecil laba yang dihasilkan oleh debitor tersebut

sehingga dapat menyebabkan penurunan jumlah dividen yang dibayarkan kepada investor. Penurunan jumlah dividen mengindikasikan penurunan jumlah pengembalian atas suatu saham sehingga mendorong investor untuk beralih ke jenis investasi lainnya.

Tingkat risiko dalam berinvestasi di pasar uang dinilai lebih rendah dari pada risiko berinvestasi di pasar modal. Oleh karena itu, jika suku bunga investasi di pasar uang meningkat, maka minat investor untuk berinvestasi di pasar uang cenderung akan meningkat.

### d. Valuta Asing

Jika nilai tukar valuta asing meningkat, maka investor akan beralih menyalurkan dananya untuk berinvestasi dalam valuta asing. Penurunan minat investor untuk berinvestasi di pasar modal ini dapat berdampak pada penurunan harga saham akibat penurunan jumlah permintaan atas investasi dalam bentuk saham.

### e. Dana Asing di Bursa

Peningkatan jumlah dana asing yang ditanamkan di Indonesia, menandakan bahwa iklim investasi di Indonesia semakin kondusif. Salah satu indikator perbaikan iklim investasi adalah pertumbuhan ekonomi. Jika pertumbuhan ekonomi meningkat, kemampuan emiten untuk menghasilkan laba juga ikut meningkat sehingga mendorong peningkatan harga saham.

### f. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

IHSG mencerminkan kondisi keseluruhan transaksi di bursa saham. IHSG merupakan salah satu indikator dalam mengukur kondisi investasi dan perekonomian di Indonesia. Peningkatan nilai IHSG menandakan bahwa iklim investasi di Indonesia semakin membaik sehingga dapat mendorong terjadinya peningkatan harga saham.

### g. News dan Rumors

Yang dimaksud *news* adalah semua berita yang beredar di tengah masyarakat meliputi masalah sosial, politik, dan keamanan. Sedangkan *rumors* adalah berita yang belum tentu sesuai dengan fakta. Jika *news* dan *rumors* ini mengindikasikan perbaikan kondisi investasi di Indonesia, maka harga saham cenderung akan meningkat demikian pula sebaliknya.

### 2. Teori Analisis Harga Saham

Secara umum terdapat 2 metode analisis harga saham yaitu:

### a. Analisis Fundamental

Definisi analisis fundamental menurut Susanto dan Sabardi (2010) adalah:

Analisis fundamental adalah suatu metode peramalan pergerakan instrumen finansial di waktu mendatang berdasarkan pada perekonomian, politik, lingkungan, dan faktor – faktor relevan lainnya serta statistik yang akan mempengaruhi permintaan dan penawaran instrumen finansial tersebut.

Analisis ini digunakan untuk menghitung nilai intrinsik suatu saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Terdapat 3 jenis nilai saham dalam analisis fundamental (Susanto dan Sabardi, 2010), yaitu:

### 1) Nilai buku

Nilai saham yang dicatat dalam pembukuan perusahaan emiten dan dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan dengan harga yang ditentukan perusahaan saat *Initial Public Offering (IPO)*.

### 2) Nilai pasar

Nilai saham yang terjadi di bursa efek pada saat tertentu yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan.

### 3) Nilai intrinsik

Nilai suatu saham yang mencerminkan nilai perusahaan.

Dengan nilai intrinsik yang dihasilkan setelah melakukan analisis fundamental, investor dapat memutuskan waktu yang menurutnya tepat atau kurang tepat untuk berinvestasi. Jika nilai pasar saham lebih kecil dari nilai intrinsiknya, dapat disimpulkan saham tersebut dijual dengan harga murah (under value). Sedangkan jika nilai pasar saham lebih besar dari nilai intrinsiknya, dapat disimpulkan saham tersebut dijual dengan harga mahal (over value). Investor pada umumnya melakukan transaksi pembelian saat saham dalam keadaan under value dan melakukan transaksi penjualan saat saham dalam keadaan over value. Nilai intrinsik atas suatu saham didasarkan pada estimasi pendapatan di masa depan. Data yang dapat digunakan dalam

melakukan analisis fundamental adalah data keuangan perusahaan terkait. Kesulitan dalam melakukan analisis fundamental terdapat pada pengukuran secara akurat hubungan antar variabel – variabel sehingga analis harus membuat estimasi berdasarkan pengalaman.

### b. Analisis Teknikal

Definisi analisis teknikal menurut Susanto dan Sabardi (2010) adalah:

Analisis teknikal adalah suatu metode meramalkan pergerakan harga saham dan meramalkan kecenderungan pasar di masa mendatang dengan cara mempelajari grafik harga saham, volume perdagangan, dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Terdapat tiga prinsip utama dalam melakukan analisis teknikal (Susanto dan Subardi, 2010) yaitu:

- Semuanya didiskontokan dan digambarkan dalam harga saham.
   Berdasarkan prinsip ini, harga saham menggambarkan seluruh informasi baik informasi fundamental, sosial, politik, dan lain – lain.
- 2) Harga harga bergerak dalam suatu kecenderungan yang terus berlangsung.

Pergerakan harga saham baik penurunan atau peningkatan harga saham akan menciptakan suatu kecenderungan. Kecenderungan ini akan berlangsung terus menerus hingga mencapai suatu titik terendah atau tertinggi yang akan mengubah kecenderungan pergerakan harga saham itu menuju kecenderungan yang berlawanan.

3) Kejadian pasar selalu berulang kembali.

Melalui grafik harga pasar saham, analis teknikal dapat mengamati pola pergerakan pasar. Pola – pola tersebut dapat membantu dalam melakukan analisis kemungkinan pergerakan harga di waktu yang akan datang.

Kelebihan analisis teknikal antara lain: analisis ini dapat digunakan secara luas di berbagai pasar modal dunia, grafik yang digunakan dapat disesuaikan dengan satuan waktu yang dibutuhkan, tersedianya alat dan teknik dalam analisis teknikal, dan prinsip dasar analisis teknikal yang mudah dipahami.

Sedangkan kekurangan dalam melakukan analisis teknikal antara lain: analisis teknikal mengasumsikan bahwa pola kecenderungan pergerakan harga saham akan selalu berulang di masa depan karena investor diasumsikan akan bereaksi terhadap situasi yang serupa dengan cara yang sama. Analisis teknikal tidak menyadari bahwa investor dapat menghadapai situasi yang serupa dengan reaksi yang berbeda di masa yang akan datang karena dipengaruhi oleh faktor lainnya dan kesulitan dalam pengolahan data serta menginterpretasikan hasil pengolahan data yang dilakukan menggunakan software. Kelemahan lainnya yaitu untuk mendapatkan hasil yang akurat, maka informasi yang digunakan harus akurat dan tepat waktu.

MULTIMEDIANUSANTARA

### D. Rasio Keuangan

Salah satu analisis yang dapat digunakan untuk melakukan analisis keuangan adalah analisis rasio. Pengukuran rasio keuangan ini juga digunakan dalam analisis fundamental untuk mengetahui nilai intrinsik suatu perusahaan. Analisis rasio memberikan dua cara dalam membandingkan data keuangan, yaitu dengan melakukan perbandingan rasio antar waktu (*time series comparison*) dan perbandingan rasio suatu perusahaan dengan perusahaan lain dalam suatu periode waktu yang sama (*cross sectional comparison*) (Keown, dkk, 2004).

Analisis rasio dibagi menjadi lima kategori besar (Gitman, 2009), yaitu:

### 1. Rasio Likuiditas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Perhitungan rasio yang masuk dalam kategori ini adalah *Current Ratio* dan *Quick (Acid-Test) Ratio*.

### 2. Rasio Aktivitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kecepatan dari berbagai akun untuk dikonversikan menjadi penjualan atau arus kas, baik arus kas masuk atau arus kas keluar. Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur efektifitas dan efisiensi operasi dalam aktivitas operasional perusahaan. Perhitungan rasio yang masuk dalam kategori ini meliputi: *Inventory Turnover Ratio, Average Age of Inventory, Average Collection Period, Average Payment Period, Total Asset Turnover*.

22

## 3. Rasio Hutang

Rasio ini mengukur jumlah hutang yang dibandingkan dengan saldo neraca lain yang bersifat signifikan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam pembayaran utang dan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar biaya yang bersifat tetap. Utang jangka panjang menjadi salah satu hal yang diperhatikan oleh analis untuk mengukur komitmen perusahaan atas pembayaran kembali pinjaman dalam jangka panjang. Semakin besar jumlah utang suatu perusahaan, semakin besar pula risiko perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban pembayaran dan mengalami kebangkrutan. Perhitungan rasio yang masuk dalam kategori ini meliputi: *Debt to Total Asset Ratio, Time Interest Earned Ratio*, dan *Fixed Payment Coverage Ratio*.

### 4. Rasio Profitabilitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dari suatu tingkat tertentu atas penjualan, aset dan modal. Semakin besar profitabilitas perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan tersebut dalam memberikan tingkat pengembalian kepada investor. Semakin tinggi *return* yang dihasilkan sebuah perusahaan, akan semakin tinggi harga sahamnya (Tambunan, 2007). Perhitungan rasio yang masuk dalam kategori ini meliputi: *Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Operating Profit, Return on Equity, Return on Assets* dan *Earnings Per Share*.

USANTA

### 5. Rasio Pasar

Rasio ini digunakan untuk mengetahui nilai pasar perusahaan yang dapat terukur dari harga saham. Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengetahui tingkat apresiasi pasar terhadap perusahaan pada suatu tingkat risiko dan pengembalian tertentu. Perhitungan rasio yang masuk dalam kategori ini meliputi: *Price Earnings Ratio* dan *Market to Book Ratio*.

### E. Rasio Profitabilitas

Salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Tandelilin,2010). Oleh karena itu, profitabilitas menjadi perhatian utama bagi investor yang mengukur tingkat pengembalian dari suatu investasi dan bagi kreditor dalam hal kemampuan debitor untuk melunasi kredit yang dilakukannya. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas:

### 1. Net Profit Margin (NPM)

"NPM adalah rasio yang didapat dari membagi keuntungan bersih dengan total penjualan" (Wira, 2011: 71). Semakin tinggi nilai NPM yang dihasilkan, semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit sehingga diharapkan dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi kepada investor. Menurut Kieso (2011) NPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Net \ Profit \ Margin \ (NPM) = \frac{Net \ Income}{Net \ Sales}$$

Keterangan:

*Net Income*: laba bersih perusahaan.

Net Sales : jumlah penjualan bersih setelah dikurangi pengembalian dan

diskon penjualan.

Rasio ini berguna untuk mengukur persentase setiap satuan mata uang dari penjualan yang terdapat dalam keuntungan bersih. "The net profit margin is a commonly cited measure of the firm's success with respect to Earnings on Sales." (Gitman, 2009). Menurut Gitman, NPM umumnya digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan melalui penjualannya.

Penelitian yang dilakukan oleh Budiman (2007) menemukan bahwa secara parsial NPM memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Haryanto dan Sugiharto (2003) yang menyatakan bahwa NPM tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham secara parsial. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah:

Hal: Net Profit Margin (NPM) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap

harga saham.

### 2. Return on Equity (ROE)

"ROE adalah rasio yang didapat dari pembagian laba dengan modal pemegang saham" (Wira, 2011: 72). Rasio ini menunjukkan jumlah laba bersih yang didapatkan perusahaan dari setiap rupiah (mata uang yang digunakan) yang diinvestasikan oleh pemilik atau pemodal. Semakin tinggi nilai ROE, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui modal yang dimilikinya, sehingga dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian kepada investor. Menurut Kieso (2011), ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

Keterangan:

Net Income : laba bersih perusahaan.

Average Shareholders` Equity – Ordinary : jumlah rata-rata t

: jumlah rata-rata total ekuitas setelah dikurangi nilai buku saham preferen pada periodet dan periodet-1.

ROE merupakan salah satu indikator dalam mengukur kinerja perusahaan karena kemampuan manajemen dalam mengolah dana yang berasal dari pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan juga tercermin melalui rasio ini (Palepu dan Healy, 2008). Nilai ROE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan dapat memaksimalkan penggunaan dana yang berasal dari investor

untuk menghasilkan profit, baik yang berasal dari aktivitas utama perusahaan ataupun aktivitas perusahaan lainnya.

Penelitian sebelumnya telah dilakukan oleh Haryanto dan Sugiharto (2003) yang membuktikan bahwa secara parsial *ROE* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian terdahulu lainnya dilakukan oleh Pasaribu dan Siregar serta Rinati yang menemukan bahwa *ROE* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham secara parsial. Sedangkan secara simultan, *ROE* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian – penelitian sebelumnya, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

Ha2: Return on Equity (ROE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

## 3. Return on Assets (ROA)

"ROA adalah rasio yang didapat dari membagi laba dengan total aset perusahaan" (Wira, 2011: 72). Semakin tinggi nilai yang dihasilkan dari hasil perhitungan, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan aset yang dimilikinya sehingga diharapkan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian kepada investor. Menurut Kieso (2011), ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

| Return on Assets (ROA) | =  - | Net Income           |
|------------------------|------|----------------------|
|                        |      | Average Total Assets |

Keterangan:

Net Income :laba bersih perusahaan setelah dikurangi seluruh

beban.

Average Total Assets : jumlah rata - rata total aset periodet dan periodet-1.

Rasio ini berguna untuk mengukur efektifitas keseluruhan dari manajemen dalam menghasilkan laba melalui aset yang tersedia. Nilai ROA yang tinggi menunjukkan bahwa investasi yang dilakukan perusahaan atas asetnya dapat memberikan pengembalian kepada perusahaan.

Penelitian sebelumnya telah dilakukan oleh Harahap dan Pasaribu (2007) yang membuktikan bahwa secara parsial dan simultan *ROA* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Effendi dan Siregar yang menyatakan bahwa *ROA* berpengaruh signifikan terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan. Namun, Sasongko dan Wulandari (2006) serta Anastasia, Gunawan, Wijiyanti (2003) menemukan bahwa secara parsial *ROA* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah:

Ha3: Return on Assets (ROA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

## 4. Earnings Per Share (EPS)

"Earnings per share is a measure of the net income earned on each ordinary share" (Kieso, 2011: 674). EPS adalah sebuah pengukuran besarnya laba bersih yang didapatkan dari setiap lembar saham biasa. Semakin tinggi nilai EPS, mengindikasikan tingkat pengembalian yang semakin tinggi atas setiap lembar saham biasa yang diinvestasikan oleh investor. Menurut Kieso (2011), EPS dapat dirumuskan sebagai berikut:

|                       |        | Net Income - Preference Dividends |
|-----------------------|--------|-----------------------------------|
| Earnings Per Share (E | (PS) = | Weighted Average Ordinary Shares  |
|                       |        | Outstanding                       |

Keterangan

Net Income :laba bersih perusahaan.

Preference Dividends :jumlah dividen yang akan

dibagikan kepada pemegang

saham preferen.

Weighted Average Ordinary Shares Outstanding

:jumlah rata - rata tertimbang saham biasa yang beredar di masyarakat.

EPS menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang dapat dibagikan bagi pemegang saham biasa. Namun besarnya jumlah kas yang akan dibagikan bagi investor dapat berbeda dengan nilai EPS karena hal ini tergantung pada kebijakan perusahaan. EPS merupakan salah satu rasio yang penting diketahui oleh investor untuk menentukan keputusan investasi berbentuk saham (Tambunan, 2007).

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Sasongko dan Wulandari (2006) membuktikan bahwa *EPS* memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Murni (2008) serta Wiguna dan Mendari (2008) yang juga menemukan bahwa baik secara parsial maupun simultan, *EPS* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Permana (2009) yang menyatakan bahwa *EPS* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham secara parsial. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah:

Ha4: Earnings Per Share (EPS) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

### F. Risiko

Risiko adalah perbedaan antara hasil yang diharapkan (*expected return*) dengan realisasinya (*realized return*) (Zubir, 2011). Sumber – sumber risiko dapat terbagai menjadi berikut:

- Risiko tingkat suku bunga, yaitu risiko yang disebabkan perubahan tingkat suku bunga tabungan dan tingkat bunga pinjaman.
- 2. Risiko pasar, yaitu risiko yang disebabkan oleh gejolak *return* suatu investasi sebagai akibat dari fluktuasi di pasar secara keseluruhan.

SANTARA

30

- 3. Risiko Inflasi, yaitu risiko yang disebakan oleh menurunnya daya beli masyarakat akibat dari kenaikan harga barang secara umum.
- 4. Risiko bisnis, yaitu risiko yang disebabkan oleh beratnya tantangan yang dihadapai oleh perusahaan, baik akibat persaingan yang ketat, perubahan peraturan pemerintah, maupun klaim dari masyarakat terhadap perusahaan karena kerusakan lingkungan.
- 5. Risiko keuangan, yaitu risiko keuangan yang berkaitan dengan struktur modal yang digunakan untuk mendanai kegiatan perusahaan.
- 6. Risiko likuiditas, yaitu risiko yang berkaitan dengan kesulitan untuk mencairkan portofolio atau menjual saham karena tidak ada pembeli atas saham tersebut.
- 7. Risiko nilai tukar, yaitu risiko yang disebabkan perubahan nilai tukar. Risiko ini merupakan risiko yang perlu diperhatikan jika perusahaan memiliki jumlah transaksi dalam mata uang asing yang bernilai signifikan.
- 8. Risiko negara, yaitu risiko yang berkaitan dengan investasi lintas negara yang disebabkan oleh kondisi politik, keamanan, dan stabilitas ekonomi negara tersebut.

### G. Risiko Sistematis

Risiko berinvestasi dalam pasar modal dibedakan menjadi dua, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis disebut pula risiko pasar. Menurut Jones (2010), definisi risiko sistematis yaitu:

"Variability in security's total return that is directly associated with overall movements in the general market or economy is called systematic risk."

Risiko sistematis adalah perbedaan tingkat pengembalian total dari suatu sekuritas yang secara langsung berhubungan dengan pergerakan pasar atau ekonomi secara keseluruhan. Menurut Sjahrial (2007), pergerakan pasar tersebut dapat berupa perubahan tingkat suku bunga yang mengakibatkan meningkatnya tingkat keuntungan yang disyaratkan atas sekuritas secara keseluruhan, inflasi, resesi ekonomi, perubahan ekonomi secara menyeluruh, dan perubahan harapan investor terhadap perkembangan ekonomi. Sedangkan risiko tidak sistematis adalah risiko yang terjadi karena karakteristik perusahaan atau institusi keuangan yang mengeluarkan sekuritas. Risiko ini berbeda satu dengan yang lainnya, misal dalam hal kemampuan manajemen, kebijakan investasi, kondisi dan lingkungan kerja. Risiko tidak sistematis juga dapat didefinisikan sebagai risiko khusus yang terdapat pada masing-masing perusahaan, seperti risiko kebangkrutan, risiko manajemen, dan risiko industri khusus perusahaan (Ahmad, 2004). Risiko tidak sistematis dapat diminimalkan dengan melakukan diversifikasi.

Risiko sistematis dapat diukur menggunakan beta. "Kepekaan tingkat keuntungan terhadap perubahan – perubahan pasar disebut dengan beta investasi tersebut" (Sjahrial, 2007: 174). Terdapat beberapa jenis beta (Jogiyanto, 2010), yaitu:

### 1. Beta pasar

Teknik perhitungan beta dengan menggunakan data historis berupa data pasar yang terdiri atas *return* sekuritas dan *return* pasar. Asumsi yang digunakan

dalam menghitung beta pasar adalah return sekuritas dengan return pasar memiliki hubungan yang linear sehingga nilai beta dapat diperoleh dengan teknik regresi.

### 2. Beta akuntansi

Teknik perhitungan beta dengan menggunakan data akuntansi yaitu laba akuntansi.

### 3. Beta fundamental

Teknik perhitungan beta dengan menggunakan data fundamental yang dianggap berhubungan dengan risiko, seperti: dividend payout, asset growth, leverage, liquidity, assets size, earnings variability, dan accounting beta.

Beta yang digunakan dalam penelitian ini adalah beta pasar. Model yang dapat digunakan untuk mengukur beta pasar adalah *Single Index Model*. Model ini mengasumsikan bahwa pergerakan *return* saham hanya berhubungan dengan pergerakan pasar. Dalam model ini, *return* pasar diukur dengan perubahan IHSG karena IHSG dianggap mencerminkan perubahan nilai dari seluruh saham yang ada di pasar (Zubir, 2011). Persamaan untuk menghitung beta menggunakan *Single Index Model* sebagai berikut (Jogiyanto, 2010):

$$Ri = \alpha i + \beta i.Rm + ei$$

Berdasarkan persamaan di atas, maka koefisien  $\beta i$  merupakan beta sekuritas ke-i yang diperoleh melalui teknik regresi. Rumus yang dapat

digunakan untuk menghitung nilai beta menggunakan teknik regresi dapat diuraikan seperti berikut:

Beta 
$$= \frac{(n \sum Rm*Ri - \sum Rm \sum Ri)}{(n \sum (Rm^2) - (\sum Rm)^2)}$$

Untuk mendapatkan besarnya nilai return digunakan rumus sebagai berikut:

$$Ri = \frac{Pi_t - Pi_{t-1} + Di_t}{Pi_{t-1}}$$

$$Rm = \frac{IHSG_{t-1}IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

### Keterangan:

Rm: tingkat pengembalian pasar. IHSG: Indeks Harga Saham Gabungan.

 $Pi_t$ : harga saham i periode t.  $Pi_{t-1}$ : harga saham i periode t-1. Di: dividen per lembar saham i. Ri: tingkat pengembalian saham i.

n : jumlah data.

Cara menginterpretasikan nilai beta yaitu (Tambunan, 2007):

### 1. Beta lebih besar dari satu $(\beta > 1)$

Saham yang memiliki beta lebih besar dari satu umumnya lebih agresif dari pasar. Jika pasar sedang naik, maka harga saham perusahaan tersebut akan mengalami kenaikan lebih tinggi dari pasar. Tetapi jika pasar turun, maka harga saham tersebut akan mengalami penurunan lebih rendah dari pasar.

# MULTIMEDIANUSANTARA

### 2. Beta sama dengan satu ( $\beta = 1$ )

Saham yang memiliki beta sama dengan satu umumnya mengikuti arus pasar. Jika pasar naik, maka harga saham perusahaan tersebut akan mengalami kenaikan yang sama dengan yang dialami oleh pasar. Hal ini juga berlaku jika keadaan pasar turun.

### 3. Beta lebih kecil dari satu ( $\beta$ < 1)

Saham yang memiliki beta lebih kecil dari satu umumnya bergerak lebih lambat dari pasar. Jika pasar naik, maka harga saham perusahaan tersebut akan naik, tetapi besarnya kenaikan akan lebih rendah dari pasar. Hal ini berlaku pula jika keadaan pasar turun.

Menurut Tandelilin (2010), sekuritas dengan beta yang tinggi akan memberikan *return* yang lebih rendah dalam jangka waktu pendek dibanding aset – aset lainnya dikarenakan volatilitas harga yang mengandung kenaikan atau penurunan yang fluktuatif.

Hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Effendi dan Siregar menyatakan bahwa secara parsial dan simultan risiko sistematis suatu saham yang dilakur menggunakan beta saham memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Harahap dan Pasaribu (2007) yang juga menyatakan bahwa baik secara parsial maupun simultan, risiko sistematis memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Anastasia,

Gunawan, Wijiyanti (2003) yang menyatakan bahwa risiko sistematis (beta) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham secara parsial. Berdasarkan penelitian sebelumnya, maka hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah:

Ha5: Risiko sistematis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

### H. Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Bank Indonesia merupakan badan pengendali perekonomian negara. Pengendalian perekonomian ini dapat dilakukan dengan menetapkan kebijakan moneter baik secara langsung maupun tidak langsung. Salah satu kebijakan moneter tidak langsung yang ditetapkan oleh Bank Indonesia (BI) adalah Operasi Pasar Terbuka (OPT). OPT adalah kegiatan jual beli surat berharga oleh bank sentral baik secara lelang atau non lelang di pasar perdana atau pasar sekunder (Siamat, 2005). Kegiatan penjualan surat berharga yang dilakukan di pasar perdana merupakan kebijakan pengendalian moneter yang bersifat kontraktif yang dapat mengurangi kemampuan bank dalam menyalurkan kredit. Sedangkan pembelian kembali surat berharga dari perbankan dilakukan di pasar sekunder dengan cara beli putus (outright purchase) atau perjanjian beli kembali (repurchase agreement). Pembelian kembali surat berharga ini bersifat ekspansif. Melalui mekanisme OPT ini, bank sentral dapat mempengaruhi tingkat bunga dan jumlah uang yang beredar.

Suku bunga adalah tingkat kompensasi yang dibayarkan oleh peminjam dana kepada yang memberikan pinjaman dan dari sudut peminjam merupakan biaya dari dana yang mereka pinjam (Sjahrial, 2007). Sedangkan "SBI adalah surat berharga

yang diterbitkan oleh BI sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek yang dijual secara diskonto melalui lelang" (Siamat, 2005: 92). Oleh karena itu, suku bunga SBI dapat didefinisikan sebagai tingkat kompensasi yang berlaku untuk surat berharga pengakuan hutang berjangka waktu pendek yang diterbitkan oleh Bank Indonesia dan dijual secara diskonto melalui lelang. Suku bunga SBI digunakan untuk mengelola likuiditas pasar dalam Operasi Pasar Terbuka (OPT). SBI secara tidak langsung mempengaruhi tingkat bunga di pasar uang dengan cara mengumumkan *Stop Out Rate (SOR)*. SOR merupakan tingkat suku bunga yang diterbitkan oleh BI atas penawaran tingkat bunga dari peserta lelang. Karakteristik SBI antara lain sebagai berikut (Siamat, 2005):

- 1. Satuan unit sebesar Rp 1.000.000, 00 (satu juta rupiah).
- Jangka waktu SBI sekurang kurangnya 1 bulan dan paling lama 12 bulan yang dinyatakan dalam jumlah hari dan dihitung dari tanggal penyelesaian transaksi sampai dengan tanggal jatuh tempo.
- 3. Diterbitkan dan diperdagangkan dengan sistem diskonto.
- 4. Diterbitkan tanpa warkat.
- 5. Dapat diperdagangkan di pasar sekunder.

Secara sederhana, suku bunga mempengaruhi harga saham dapat dijelaskan sebagai berikut. Jika suku bunga rendah atau menurun maka investor cenderung untuk berinvestasi di pasar modal sehingga IHSG menguat dan selanjutnya akan meningkatkan harga saham.

Penelitian sebelumnya telah dilakukan oleh Suhardi (2007) yang menyatakan bahwa suku bunga SBI mempengaruhi harga saham. Penelitian lainnya dilakukan oleh Prakarsa dan Kusuma (2008) yang menemukan bahwa secara parsial suku bunga SBI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, namun secara simultan suku bunga SBI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Permana (2009) yang menemukan bahwa secara parsial suku bunga SBI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham namun secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan. Hasil penelitian lainnya yang dilakukan oleh Syafriana dan Oktafalia (2008) juga menyatakan bahwa suku bunga SBI baik secara parsial maupun simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya, maka hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah:

Ha6: Suku bunga SBI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Ha7: *NPM*, *ROE*, *ROA*, *EPS*, risiko sistematis, dan suku bunga SBI memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

### I. Model Penelitian

Model regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui koefisien regresi atau besarnya variabel independen, yaitu harga saham terhadap variabel dependen, yaitu NPM, ROE, ROA dan EPS, risiko sistematis, dan suku bunga SBI. Model regresi linier berganda dilakukan secara individual dan bersama-sama (simultan) terhadap

NPM, ROE, ROA, dan EPS, risiko sistematis, dan suku bunga SBI. Model analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

ROE

ROA

Beta

SBI

Keterangan:



Persamaan model regresi linier berganda untuk menguji hipotesis tentang pengaruh rasio profitabilitas, risiko sistematis, dan suku bunga SBI terhadap harga saham adalah sebagai berikut:

 $HS_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{ NPM}_{it} + \alpha_2 \text{ ROE}_{it} + \alpha_3 \text{ ROA}_{it} + \alpha_4 \text{ EPS}_{it} + \alpha_5 \text{ Beta}_{it} + \alpha_6 \text{ SBI}_{it} + e$ 

### Keterangan:

HS<sub>it</sub> = harga saham perusahaan i pada periode t.

NPM<sub>it</sub> = net profit margin perusahaan i pada periode t.

ROE<sub>it</sub> = return on equity perusahaan i pada periode t.

ROA<sub>it</sub> = return on assets perusahaan i pada periode t.

EPS<sub>it</sub> = earnings per share perusahaan i pada periode t.

Beta<sub>it</sub> = beta saham.

SBI<sub>it</sub> = suku bunga Sertifikat Bank Indonesia perusahaan i pada periode t.

 $\alpha_0 - \alpha_8$  = konstanta regresi.

e = error.



### **BAB III**

### METODE PENELITIAN

# A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI dan secara terus menerus terdaftar dalam Indeks LQ45 periode Febuari 2006 hingga Febuari 2011. Laporan keuangan yang diteliti adalah laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember untuk periode 2006 hingga 2010 yang telah diaudit.

Indeks LQ45 terdiri atas 45 emiten dengan likuiditas tinggi dan diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan yang diatur oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks LQ45 diluncurkan bulan Febuari 1997 dengan hari dasar 13 Juli 1994. Indeks LQ45 dibentuk dari 45 perusahaan yang sahamnya paling aktif diperdagangkan. Sejak Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi ikut ditetapkan sebagai salah satu pengukur likuiditas dalam menetukan Indeks LQ45. Faktor-faktor yang dipertimbangkan dalam penentuan emiten yang termasuk dalam Indeks LQ45 yaitu (Bursa Efek Indonesia, 2010):

- 1. Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan.
- 2. Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, *volume* dan frekuensi transaksi.
- 3. Jumlah hari perdagangan di pasar regular.