

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan teori

2.1.1. Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagi instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk uang ataupun modal sendiri. Pasar modal memiliki berbagai fungsi, yaitu:

1. Bagi pemerintah (sektor pembangunan), pasar modal merupakan wahana untuk memobilisasi dana masyarakat baik dalam negeri maupun luar negeri. Kehadiran pasar modal juga selaras dengan asas demokrasi, yaitu meningkatkan peranserta masyarakat dalam pembangunan dan pemerataan hasil-hasil pembangunan. Melalui pasar modal, dana masyarakat akan dialokasikan ke sektor yang paling produktif dan efisien sehingga akan mempercepat pertumbuhan ekonomi nasional.
2. Bagi dunia usaha, pasar modal merupakan alternatif untuk memperoleh dana segar, yaitu dengan *go public*. Alternatif ini dapat dimanfaatkan untuk memperbaiki struktur modal perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan karena dana murah meskipun memiliki *opportunity cost* dan biaya modal perusahaan dapat ditekan. Hal ini berarti kemungkinan untuk melakukan ekspansi akan semakin besar. Keadaan ini akan memberikan efek positif bagi penyerapan tenaga kerja, pemanfaatan teknologi dan sumber daya alam yang ada.
3. Bagi investor, pasar modal merupakan salah satu alat penyaluran dana (investasi), selain deposito berjangka dan tabungan. Kehadiran pasar modal akan memperbanyak pilihan investasi sehingga kesempatan untuk memilih investasi yang sesuai dengan preferensi investor akan semakin besar. (Lawrence J Gitman, 2003;144)

Pasar modal juga memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi dari pasar modal adalah pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang

memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana. Dengan adanya pasar modal, diharapkan para pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) mengharapkan memperoleh imbalan atas investasinya tersebut. Dalam fungsi keuangan, pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. (Pandji Anoraga, 2006;156)

2.1.2. Saham

Saham (*stock*) adalah surat berharga yang paling populer dimana surat berharga lainnya yang ada di pasar modal dan dikenal luas di dalam masyarakat. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditamkan di perusahaan tersebut. *Ekspektasi* atau motivasi setiap investor adalah mendapatkan keuntungan dari transaksi investasi yang mereka lakukan. Dalam berinvestasi saham adanya keuntungan dan kerugian yang dihadapi oleh investor serta adanya pemecahan saham (*stock split*). (Pandji Anoraga, 2006;156)

2.1.2.1. Risiko dan keuntungan saham

Dalam berinvestasi keuntungan dan kerugian merupakan hal yang sejalan. Keuntungan yang di dapatkan sesuai dengan risiko yang diterima. Berikut ini merupakan risiko dan keuntungan saham yang di dapat oleh investor dalam berinvestasi :

1. Keuntungan berinvestasi saham

Keuntungan berinvestasi saham yang di dapat oleh investor adalah sebagai berikut :

a. Dividen

Dividen adalah bagian keuntunngan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham yang biasanya dilakukan sekali dalam setahun. Bentuk dari dividen bisa berupa uang tunai ataupun bentuk penambahan saham. Jumlah

dividen yang akan dibagikan diusulkan oleh Dewan Direksi dan disetujui di dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Jenis dividen ada 2 yaitu :

1. Dividen Tunai

Jika emiten membagikan dividen kepada para pemegang saham dalam bentuk sejumlah uang untuk setiap saham yang dimiliki.

2. Dividen Saham

Jika emiten membagikan dividen kepada para pemegang saham dalam bentuk saham baru perusahaan tersebut, yang akan meningkatkan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham.

b. *Capital gain*

Investor dapat menikmati *capital gain*, jika harga jual melebihi harga beli saham tersebut. *Capital gain* didapat berdasarkan selisih harga jual saham dengan harga beli, dimana keuntungan didapat bila harga jual saham lebih tinggi dari harga beli saham. Risiko yang di hadapi pemodal dengan kepemilikan sahamnya adalah tidak mendapatkan dividen dan *capital loss*. (Charles P. Jones , 2004;67)

2. Risiko berinvestasi saham

Selain keuntungan yang di dapatkan dalam berinvestasi ada risiko yang juga di dapatkan dalam berinvestasi. Berikut risiko berinvestasi saham adalah sebagai berikut :

a. Perusahaan bangkrut atau likuidasi

Dalam kondisi perusahaan likuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibandingkan kreditor atau pemegang obligasi dalam pelunasan kewajiban perusahaan. Artinya setelah semua aset perusahaan tersebut dijual terlebih dahulu akan dibagikan kepada para kreditor atau pemegang obligasi, dan jika masih terdapat sisa, baru dibagikan kepada para kreditor atau pemegang saham.

b. Saham di-*delist* di bursa

Risiko lain yang dihadapi oleh para pemodal adalah jika saham perusahaan di *delist* dari bursa umumnya adalah karena kinerja yang buruk, misalkan dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama

beberapa tahun dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan efek dibursa.

c. Saham diberhentikan sementara (suspensi)

Disamping dua risiko di atas, risiko lain yang juga “mengganggu” para investor untuk melakukan aktivitasnya adalah jika suatu saham di-*suspend* atau berhenti perdagangannya oleh otoritas Bursa Efek Indonesia, yang menyebabkan investor tidak dapat menjual sahamnya hingga suspensi tersebut dicabut. Hal tersebut dilakukan otoritas bursa jika suatu saham mengalami lonjakan harga yang luar biasa, suatu perusahaan dipailitkan oleh kreditornya, atau berbagai kondisi lain yang mengharuskan otoritas bursa menghentikan perdagangan saham tersebut untuk sementara sampai perusahaan yang bersangkutan memberikan informasi yang jelas sehingga tidak menjadi ajang spekulasi. Jika telah didapatkan suatu informasi yang jelas, maka suspensi atas saham tersebut dapat dicabut oleh bursa dan saham diperdagangkan kembali seperti semula. (Charles P. Jones, 2004;69)

2.1.2.2. Pemecahan saham (*stock split*)

Pemecahan saham (*Stock split*) adalah memecahkan selebar saham menjadi lembar saham. Pemecahan saham (*stock split*) mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang merubah besarnya modal. Pemecahan saham (*stock split*) adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional. (Marwata, 2001;13)

Tujuan dari dilakukannya pemecahan saham (*stock split*) adalah untuk menambah jumlah saham yang beredar dengan menjadikan harga saham lebih murah sehingga dapat menarik minat investor dan saham perusahaan menjadi lebih likuid diperdagangkan di bursa saham. Tujuan umum yang diperoleh dari dilakukannya pemecahan saham (*stock split*) ini yaitu penurunan harga saham yang selanjutnya diharapkan mampu menambah daya tarik untuk memiliki saham tersebut sehingga mampu mengubah kondisi para investor dari *add lot* menjadi *round lot*. *Add lot* adalah kondisi dimana investor membeli saham dibawah 1 lot, sedangkan *round lot* adalah kondisi dimana investor membeli saham minimal 1 lot. (Agnes Sawir, 2005;65)

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan saham. Pemecahan saham (*stock split*) tidak akan mengakibatkan perubahan jumlah modal dan tidak mempengaruhi aliran kas perusahaan, karena keputusan pemecahan saham (*stock split*) jika dilihat dari total keseluruhan dana yang dimiliki tidak akan mengalami perubahan hanya nilainya saja yang dibuat lebih kecil. Oleh karena itu, pemahaman tentang pemecahan saham (*stock split*) harus dilihat dari segi pendekatan dua teori, yaitu :

1. *Trending Range Theory*
Tranding range theory melihat pada motivasi pihak manajemen perusahaan dalam melakukan pemecahan saham (*stock split*) dengan tujuan untuk memberi sinyal positif ke pasar.
2. *Signaling Theory*
Signaling theory adalah teori yang melihat pada tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan.

Keputusan suatu perusahaan melakukan pemecahan saham (*stock split*) tidak mempengaruhi pada bertambahnya jumlah saham suatu perusahaan. Dengan tujuan ketika angka saham menjadi terlalu tinggi maka diperkirakan minat investor pada saham tersebut akan terjadi penurunan sementara kinerja perusahaan terus menunjukkan kemajuan. (Fahmi Irham, 2012;284-286)

Tujuan pemecahan saham (*stock split*) meningkatkan daya jual saham dengan cara menurunkan nilai pasar per lembarnya. Pemecahan saham (*Stock split*) bertujuan agar perdagangan suatu saham menjadi lebih likuid, karena jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak dan harganya menjadi lebih murah. Pemecahan saham (*Stock split*) akan efektif jika dilakukan saham-saham yang harganya sudah cukup tinggi. Mengambil keputusan pemecahan saham (*stock split*) dalam suatu perusahaan harus didasarkan atas persetujuan pemegang saham pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Ketika keputusan untuk melakukan pemecahan saham (*stock split*) dilakukan, maka jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham menjadi bertambah banyak dengan nilai nominal per saham yang lebih kecil. Tetapi pada saat yang bersamaan, harga saham tersebut secara teoritis akan turun secara proporsional. Dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan nilai kapitalisasi saham tersebut tidak

mengalami perubahan. Dalam pemecahan saham (*stock split*), pemegang saham harus menukarkan sahamnya yang memiliki nilai nominal lebih kecil sebab setelah batasan periode pengukuran yang ditetapkan telah kadaluarsa, saham dengan nilai nominal dalam tidak bisa diperdagangkan dibursa. (Sunariyah, 2006;191)

2.1.3. Risiko Sistemik

Risiko sering dibahas dalam konteks portofolio pasar memiliki rekomendasi yang diberikan menjelaskan bahwa mekanisme berlaku konsep diversifikasi investasi adalah tidak bisa diterapkan pada seluruh bidang risiko yang terutama pada risiko yang sifatnya menyeluruh terjadi secara global. Dalam kondisi secara menyeluruh ini sangat sulit untuk suatu perusahaan bisa membendung risiko yang timbul tersebut. (Fahmi Irham, 2012;371). Sumber risiko yang timbul dapat dibagi atas 2 (dua) kelompok yaitu :

1. *Unsystematic risk* disebut juga sebagai risiko spesifik, yaitu risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan. Dalam manajemen portofolio disebutkan bahwa risiko tidak sistemik dapat diminimalkan dengan melakukan diversifikasi investasi. risiko tidak sistemik yang merupakan risiko yang mempengaruhi (sekelompok kecil) perusahaan.
2. Risiko sistemik merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan diversifikasi, risiko ini disebut juga dengan risiko pasar atau dengan kata lain risiko yang tidak bisa diversifikasikan. Dengan risiko yang bersifat mempengaruhi secara menyeluruh. Risiko pasar yang fluktuasi ini disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi semua perusahaan yang beroperasi.

Faktor-faktor tersebut adalah seperti kondisi perekonomian, tingkat inflasi, tingkat bunga dan lain-lain. Faktor-faktor tersebut menyebabkan kecenderungan saham untuk bergerak bersama. Faktor-faktor yang menyebabkan kecenderungan saham adalah sebagai berikut :

1. Suku Bunga

Tingkat suku bunga pinjaman mencerminkan biaya yang dikeluarkan perusahaan sebagai akibat dari meminjam uang dan menyebabkan mempengaruhi kinerja bisnis. Faktor-faktor lain yang mempengaruhi baik tingkat suku bunga secara umum maupun bentuk dari kurva imbal hasil. Faktor yang paling penting adalah :

a. Kebijakan Bank Sentral

Jumlah uang beredar akan memiliki pengaruh yang besar pada tingkat inflasi maupun tingkat aktivitas ekonomi. Jika bank sentral AS ingin merangsang perekonomian seperti tahun 1995, bank sentral AS akan meningkatkan pertumbuhan penawaran uang. Jumlah uang yang beredar yang tinggi juga akan dapat menyebabkan terjadinya peningkatan ekspektasi tingkat inflasi, selanjutnya akan dapat mendorong naiknya tingkat suku bunga.

b. Surplus atau Defisit Anggaran

Jika pemerintah federal membelanjakan uang lebih banyak dari pada yang diperoleh melalui pendapatan pajak, maka akan terjadi defisit dan defisit tersebut harus ditutupi dengan cara melakukan pinjaman atau mencetak uang. Jika pemerintah melakukan pinjaman, maka cara ini akan menambah permintaan bagi sumber dana untuk mendorong naik tingkat suku bunga. Jika pemerintah mencetak uang, maka cara ini akan meningkatkan ekspektasi tingkat inflasi di masa depan yang juga akan mendorong naik tingkat suku bunga. Semakin besar defisit akan menyebabkan tingkat suku bunga yang semakin tinggi.

c. Faktor Internasional

Jika kita lebih banyak membeli dari pada menjual ke luar negeri, maka kita dikatakan sedang mengalami defisit neraca perdagangan. Ketika defisit terjadi maka kita harus di danai atau dengan kata lain di pinjamkan dana oleh negara lain guna untuk menutupi defisit neraca perdagangan.

Suku Bunga, yaitu suku bunga riil yang dihitung dari perubahan suku bunga

SBI jangka waktu 1 bulan yang telah disesuaikan dengan tingkat inflasi. (Brigham E.F & Houston J.F, 2006;168-302). Suku bunga dapat dirumuskan ke dalam rumusan sebagai berikut :

$$\text{Suku bunga} = \frac{\sum \text{suku bunga}}{12}$$

(Brigham E.F & Houston J.F, 2006;172)

2. Inflasi

Inflasi merupakan kondisi dimana jumlah barang yang beredar lebih sedikit dari jumlah permintaan sehingga akan mengakibatkan terjadinya kenaikan harga yang meluas dalam sistem perekonomian secara keseluruhan. Kenaikan inflasi yang signifikan akan mempengaruhi daya beli konsumen berupa penurunan kemampuan daya beli. Ketika suatu negara mengalami kenaikan inflasi yang tinggi dan bersifat *uncertainty* (tidak menentu) maka risiko dari investasi dalam aset-aset keuangan akan meningkat dan kredibilitas mata uang domestik akan melemah terhadap mata uang global. Tingkat inflasi biasanya diukur melalui tingkat perubahan indeks harga konsumen atau *Consumer Price Index* (CPI). Inflasi dapat dirumuskan ke dalam rumusan sebagai berikut :

$$\text{Inflasi} = \frac{IHK_t - IHK_{t-1}}{IHK_{t-1}}$$

(Samsul Muhamad, 2006;45)

2.1.4. Analisa di Pasar saham

Secara umum terdapat 2 pendekatan yang sering digunakan oleh investor untuk menganalisis dan menilai saham di pasar modal, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental adalah studi tentang ekonomi, industri, dan kondisi perusahaan untuk memperhitungkan nilai perusahaan, analisa fundamental menitikberatkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan perusahaan untuk memperhitungkan apakah harga pasar sudah diapresiasi secara akurat. Tujuan analisa fundamental adalah menentukan apakah nilai saham berada pada posisi *underpriced* atau *overpriced*. Saham dikatakan *underpriced* bilamana harga saham di pasar saham lebih kecil dari harga wajar atau nilai yang seharusnya, dan saham dikatakan *overpriced* apabila harga saham di pasar saham lebih besar nilai intrinsiknya. (Adrian Sutedi, 2009;8)

1. Analisa Fundamental

Analisa fundamental berlandaskan atas kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Kinerja keuangan perusahaan dituangkan dalam bentuk laporan keuangan dan diukur dengan dalam bentuk rasio. Faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi nilai intrinsik saham dapat berasal dari dalam perusahaan, industri maupun keadaan perekonomian

makro. Analisa fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan dalam mencapai sarannya. Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok yaitu rasio likuiditas, aktivitas, hutang dan profitabilitas. Dengan analisa tersebut, para analis mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan memperkirakan faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham. Berikut faktor fundamental yang terdiri dari rasio-rasio keuangan, yaitu :

a. *Return on Assets (ROA)*

ROA mencerminkan seberapa besar *return* yang dihasilkan atas setiap rupiah uang yang ditanamkan dalam bentuk aset. ROA diperoleh dengan cara :

$$ROA = \frac{\text{net income after tax}}{\text{total asset}} \times 100\%$$

(Werner R. Murhadi, 2013;57)

b. *Return on Equity (ROE)*

ROE mencerminkan seberapa besar *return* yang dihasilkan bagi pemegang saham atas setiap rupiah yang ditanamkan nya. ROE diperoleh dengan cara :

$$ROE = \frac{\text{net income after tax}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

(Werner R. Murhadi, 2013;57)

c. *Debt to Equity Ratio (DER)*

DER menunjukkan perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan. DER diperoleh dengan cara :

$$DER = \frac{\text{total debt}}{\text{total Equity}}$$

(Werner R. Murhadi, 2013;57)

d. *Dividend Payout Ratio (DPR)*

DER merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. DPR diperoleh dengan cara :

$$DPR = \frac{\text{dividen}}{\text{net income aftertax}}$$

(Werner R. Murhadi, 2013;57)

e. *Price Book Value* (PBV)

PBV merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. PBV dihitung dengan cara :

$$PBV = \frac{\text{price per share}}{\text{book value per share}}$$

(Werner R. Murhadi, 2013;57)

2. Analisa Teknikal

Analisa teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut diwaktu yang lalu. Pemikiran yang mendasari analisa teknikal adalah :

1. Harga saham mencerminkan informasi yang relevan.
2. Informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga diwaktu yang lalu.
3. Perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan berulang. (Fahmi Irham, 2012;324)

2.1.5. Harga Saham

Harga pasar saham merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka harga pasar adalah penutupannya atau *closing price*. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa, baik bursa utama maupun *Over the Counter (OTC) market*. Transaksi di sini sudah tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi. Harga pasar ini merupakan harga jual dari investor yang satu dengan yang lain, dan disebut sebagai harga di pasar sekunder. Harga pasar inilah yang menyatakan naik-turunnya suatu saham dan setiap hari diumumkan di surat kabar atau media-media lainnya. Informasi dari rasio keuangan yang mengindikasikan profitabilitas dan tingkat risiko perusahaan akan direspon oleh investor, baik secara positif maupun negatif, sehingga mempengaruhi permintaan dan penawaran saham perusahaan. Hal ini tentunya akan mempengaruhi harga saham perusahaan di pasar bursa. (Anoraga Pandji dan Piji Pakarti, 2006;23)

Harga saham suatu perusahaan atau kelompok industri tertentu pada saat penutupan sangat dipengaruhi oleh kondisi ekonomi. Kepekaan suatu industri terhadap

pasar berbeda-beda yang mengidentifikasi bahwa antara industri yang satu dengan yang lain memiliki risiko yang berbeda, demikian pula tingkat profitabilitas, peluang berkembang dan prospek masa depannya. Perbedaan harga saham antara perusahaan yang tumbuh dan tidak tumbuh sesuai dengan satu dasar pembentukan harga saham, yang diyakini bahwa harga saham terjadi karena adanya aliran laba atau kas masa mendatang yang dinilai sekarang. Reaksi pasar terhadap laporan keuangan yang informasinya dipublikasikan, mempengaruhi harga saham dan volume transaksi saham perusahaan yang bersangkutan. Jika publikasi tersebut mengandung informasi positif, maka investor diharapkan akan bereaksi positif pada saat informasi tersebut diterima pasar, sebaliknya apabila publikasi mengandung informasi negatif, maka investor juga akan bereaksi secara negatif. Dengan demikian reaksi pasar akan tercermin dengan adanya perubahan harga dan volume transaksi saham perusahaan yang bersangkutan dan diukur dengan menggunakan harga saham pada saat penutupan (*closing price*). Harga saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Rata - rata harga saham tahunan} = \frac{\sum \text{harga saham bulanan}}{12}$$

(Jogiyanto Hartono, 2013; 89)

2.1.6. Hubungan Antara Rasio Keuangan Dengan Harga Saham

Tujuan pelaporan keuangan mempunyai cakupan yang luas agar memenuhi berbagai kebutuhan para pemakai yang potensial, bukan hanya untuk kebutuhan kelompok tertentu saja. Dari laporan keuangan yang diterbitkan, setelah dianalisis akan bisa diperoleh rasio keuangan yang berguna untuk mengungkapkan kekuatan dan kelemahan relatif suatu perusahaan, serta untuk menunjukkan apakah posisi keuangan perusahaan membaik atau memburuk selama periode tertentu. Hal ini akan membantu bagi investor dan kreditor dalam menilai ketidakpastian penerimaan dividen dan bunga di masa yang akan datang. Dengan kata lain, tujuan ini mengasumsikan investor menginginkan informasi tentang hasil dan risiko dari investasi yang dilakukannya. Analisis fundamental berupa rasio keuangan berupaya mengidentifikasi kinerja perusahaan melalui analisa terhadap faktor-faktor yang mempengaruhinya untuk dapat memprediksi harga saham di masa yang akan datang. (Agnes Sawir, 2005;79).

Dari rasio keuangan yang diperoleh, maka manajemen perusahaan yang bersangkutan maupun investor akan dapat menilai kinerja perusahaan dan melakukan penilaian terhadap harga saham perusahaan, sehingga dapat mengambil keputusan yang tepat sesuai dengan kebutuhan. Sebagai contoh adalah *Return on Assets* (ROA), jika hasil analisis diperoleh ROA yang cukup tinggi, maka dapat diasumsikan bahwa perusahaan tersebut beroperasi secara efektif. Hal ini merupakan daya tarik bagi investor yang mengakibatkan nilai saham perusahaan yang bersangkutan naik, dan diminati oleh banyak investor, sehingga harga saham perusahaan akan naik.

2.1.7. Hubungan Antara Analisa Fundamental dengan Harga Saham

Analisis fundamental adalah metode analisis yang didasarkan pada fundamental ekonomi suatu perusahaan. Teknis ini menitikberatkan pada rasio finansial dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Analisa fundamental berkaitan dengan kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasarannya. Untuk menganalisa kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan, dengan menganalisis tersebut para analis mencoba memperkirakan *return* saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran *return* saham. (Dr.Kasmir, S.E., M.M., Jakfar, .S.E., M.M., 2003;142).

Return saham atau tingkat keuntungan saham lebih tepat disebut sebagai presentase perubahan harga saham. Ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham, sebagai berikut :

1. Harapan investor terhadap tingkat keuntungan dividen untuk masa yang akan datang. Jika pendapatan atau dividen suatu saham stabil maka harga saham cenderung stabil. Sebaliknya jika pendapatan atau dividen suatu saham berfluktuasi maka harga saham cenderung akan berfluktuasi.
2. Tingkat pendapatan perusahaan.
Tingkat pendapatan perusahaan akan tercermin dari *Earning Per Share* (EPS) berhubungan erat dengan peningkatan harga saham. Apabila fluktuasi EPS makin tinggi maka semakin tinggi juga perubahan harga sahamnya.

3. Kondisi perekonomian.

Kondisi perekonomian saat ini dan sekarang salah satunya dipengaruhi oleh kondisi perekonomian masa lalu. Apabila kondisi perekonomian stabil dan mantap maka investor optimis terhadap kondisi perekonomian yang akan datang sehingga harga saham cenderung stabil.

4. Disamping dipengaruhi oleh faktor-faktor tersebut di atas, harga saham juga dipengaruhi oleh psikologis pembeli, tindakan irasional yaitu ikut-ikutan membeli saham, kondisi perusahaan, tingkat suku bunga, harga komoditas, kondisi perekonomian, faktor investasi, inflasi, permintaan dan penawaran dan sebagainya. Salah satu faktor penting yang mempengaruhi pengharapan investor adalah kinerja keuangan dari tahun ke tahun. Kinerja keuangan perusahaan dapat menjadi petunjuk arah naik turunnya harga saham suatu perusahaan. Membeli saham adalah membeli sebagian atau suatu kekayaan atau keuntungan perusahaan serta hak-hak lain yang melekat padanya. Oleh karena itu, harga saham lebih banyak ditentukan reputasi atau *performance* perusahaan itu sendiri dibandingkan faktor-faktor lainnya. Secara umum kinerja keuangan perusahaan ditunjukkan dalam laporan keuangan yang dipublikasikan yang kemudian di analisis menggunakan rasio keuangan.

Dalam penilaian saham, terdapat beberapa model teoritis yang dapat digunakan terkait dengan analisis fundamental dan analisis teknikal. Namun secara sederhana variabilitas harga saham tergantung pada *earning* dan dividen suatu perusahaan. (Suad Husnan, 2001;48).

2.2. Review Peneliti Terdahulu

Dalam penelitian ini menggunakan beberapa replikasi yang digunakan. Adapun review penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian yang digunakan oleh Destri Rusi Widiyarsari (2009) yang berjudul “Pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian membuktikan bahwa faktor fundamental dan risiko sistematis secara simultan mempengaruhi pergerakan harga saham, sedangkan secara parsial

ROA, DER dan beta saham berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan BVS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2003-2006.

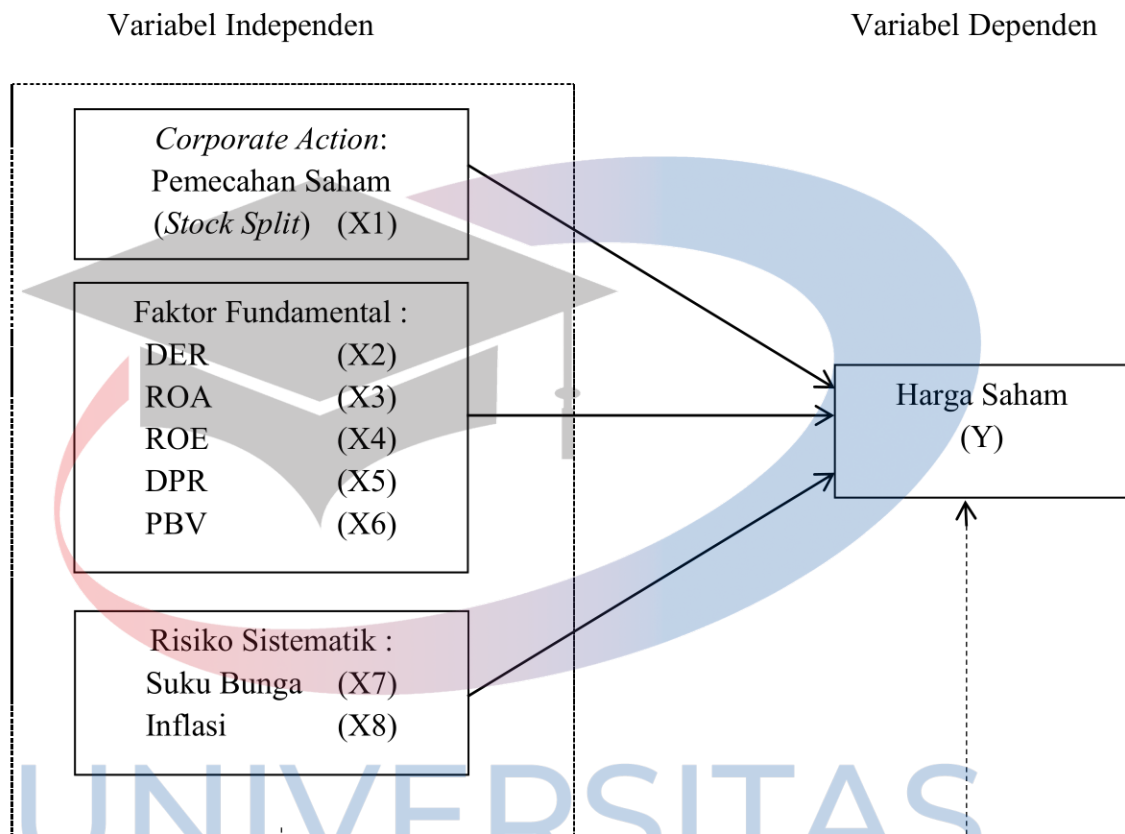
2. Penelitian yang dilakukan oleh Junita Elisabeth (2004) dengan judul penelitian “Pengaruh risiko sistematis dan makro ekonomi terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Jakarta”. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa variabel *Gross Domestic Product* (GDP) dan nilai tukar memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan beta, inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdapat di Bursa Efek Jakarta tahun 2001-2005.
3. Penelitian Winda Sari Lubis (2010) dengan judul penelitian “Pengaruh pemecahan saham (*stock split*) terhadap perubahan harga saham dan likuiditas saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian menunjukkan pemecahan saham (*stock split*) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham, pemecahan saham (*stock split*) berpengaruh negatif terhadap likuiditas saham (*bid ask spread*) secara signifikan, dan pemecahan saham (*stock split*) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap naik turunnya likuiditas saham (*Trading Volume Activity*) yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tahun penelitian 2004-2008.

Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Tahun	Judul	Variabel yang digunakan	Hasil yang diperoleh
Destri Widiyanti	Rusi 2009	Pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel independen:</u> faktor fundamental dan risiko sistematis. <u>Variabel dependen:</u> harga saham.	a. Secara <u>simultan</u> pergerakan harga saham. b. Secara <u>parsial</u> ROA, DER dan beta saham berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan BVS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
Junita Elisabeth	2007	Pengaruh risiko sistematis dan makro ekonomi terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Jakarta	<u>Variabel independen:</u> risiko sistematis dan makro ekonomi. <u>Variabel dependen:</u> harga saham	a. Secara <u>parsial</u> menunjukkan bahwa variabel GDP dan nilai tukar memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. b. Secara <u>simultan</u> beta, inflasi dan suku bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
WindaSari Lubis	2010	Pengaruh pemecahan saham (<i>stock split</i>) terhadap perubahan harga saham dan likuiditas saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel independen:</u> pemecahan saham (<i>stock split</i>). <u>Variabel dependen :</u> harga saham dan likuiditas saham.	Pemecahan saham (<i>stock split</i>) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham, pemecahan saham (<i>stock split</i>) berpengaruh negatif terhadap likuiditas saham (<i>bid ask spread</i>) secara signifikan dan pemecahan saham (<i>stock split</i>) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap naik turunnya likuiditas saham (<i>Trading Volume Activity</i>)

2.3. Kerangka Konseptual

Berdasarkan uraian teori-teori yang tersebut mengenai pemecahan saham (*stock split*), faktor fundamental, dan risiko sistematis terhadap harga saham maka peneliti membuat kerangka konseptual yang dapat dilihat pada gambar berikut :



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual

Keterangan : - - - - - : Parsial

————— : Simultan

Gambar 2.1 tersebut menunjukkan beberapa variabel independen yang terdiri dari 8 indikator, yaitu : Pemecahan Saham (*Stock Split*) (X1), *Debt to Equity Ratio* (DER) (X2), *Return on Assets* (ROA) (X3), *Return on Equity* (ROE) (X4), *Dividen Payout Ratio* (DPR) (X5), *Price Book Value* (PBV) (X6), Suku Bunga Indonesia (SBI) (X7) dan Inflasi (X8) untuk kemudian diuji dan dianalisis pengaruhnya terhadap harga saham (Y) yang merupakan variabel dependen dalam penelitian ini.

2.4. Pengembangan Hipotesis

Adapun hipotesis yang dibuat oleh penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh Pemecahan Saham (*stock split*) Terhadap Harga Saham

Saat perdagangan saham dimulai dengan nilai nominal baru, maka harga saham yang ada dibursa akan dikoreksi dengan rasio dan pemecahan saham (*stock split*) atas dasar harga terakhir perdagangan dengan nilai nominal yang lama. Pemecahan saham (*Stock split*) juga dipengaruhi oleh waktu dan rasio atau pemecahan harga nominal (Fahmi Irham, 2012;23).

Bila pemecahan saham (*stock split*) mengandung informasi yang menguntungkan maka akan berpengaruh terhadap harga saham, hal ini disebabkan karena pengumuman pemecahan saham (*stock split*) membuat harga saham lebih rendah yang mendorong investor melakukan transaksi.

H1: Pemecahan saham (*stock split*) berpengaruh terhadap harga saham.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Harga Saham

DER menunjukkan perbandingan antara utang dan ekuitas perusahaan. Meningkatnya DER akan mengakibatkan risiko finansial semakin tinggi, demikian sebaliknya bahwa menurunnya DER akan menarik kepercayaan investor maupun kreditor yang juga dapat meningkatkan dan mempengaruhi harga saham. (Eugene F. Brigham & Joel F. Houston, 2006;103-104).

Nilai DER yang tinggi menunjukkan semakin besar perusahaan menggunakan utang untuk membiayai perusahaan. Investor lebih menyukai DER yang rendah karena menunjukkan resiko perusahaan yang rendah terhadap kebangkrutan. DER yang rendah akan membuat harga saham semakin tinggi.

H2: DER berpengaruh terhadap harga saham.

3. Pengaruh *Return on Assets* (ROA) Terhadap Harga Saham

ROA yang mewakili efektifitas "*earning power*" perusahaan yang mencerminkan kinerja manajemen dalam menghasilkan laba bersamaan dengan aset yang ada, yang menunjukkan kinerja yang semakin baik karena tingkat kembalian semakin besar. (Dr.Kasmir, S.E., M.M., Jakfar, .S.E., M.M., 2003;142).

Dari sudut pandang calon investor, indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa yang akan datang adalah dengan melihat sejauhmana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan ditanamkan investor disuatu perusahaan mampu memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. ROA yang cukup tinggi diasumsikan bahwa perusahaan tersebut beroperasi secara efektif.

H3: ROA berpengaruh terhadap harga saham.

4. Pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap harga saham

Meningkatnya ROE akan meningkatkan kepercayaan penyandang dana baik investor dan kreditor dalam menanamkan dananya ke perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan investor maupun kreditor terhadap perusahaan maka harga saham di pasar modal diprediksikan meningkat. Dampak meningkatnya ROE membawa pengaruh terhadap harga saham. . (Eugene F. Brigham & Joel F. Houston,2010;148).

Semakin tinggi nilai ROE menggambarkan semakin tinggi kemampuan modal sendiri bank menghasilkan laba pemegang sam. Jika ROE meningkat maka harga saham juga akan meningkat, karena investor menganggap bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dalam menciptakan laba.

H4 : ROE berpengaruh terhadap harga saham.

5. Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) Terhadap Harga Saham

DPR merupakan rasio yang menggambarkan besarnya proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. Dividen yang dibagikan naik ataupun turun menunjukkan perubahan harga saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak hanya memperhatikan hal-hal yang bersifat kuantitatif yang bersifat angka, namun juga memperhatikan hal yang bersifat kualitatif dari saham suatu perusahaan yang akan dibelinya. (James C. Van Horne & John M. Wachowicz, Jr., 2012;24)

Dividen merupakan hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian keuntungan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagi keuntungan

dalam bentuk dividen, semua pemegang saham bisa mendapatkan hak nya yang sama. Arus dividen dapat dianggap sebagai arus kas yang diterima oleh investor, dengan alasan bahwa dividen merupakan satu-satunya arus yang diterima oleh investor. Dividen merupakan salah satu tujuan investor melakukan investasi saham, sehingga apabila besarnya dividen tidak sesuai dengan yang diharapkan maka ia akan cenderung tidak membeli suatu saham.

H5 : DPR berpengaruh terhadap harga saham.

6. Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) Terhadap Harga Saham

PBV merupakan perbandingan antara harga saham dan nilai buku saham. PBV adalah rasio yang digunakan oleh investor untuk menilai harga saham tertentu di pasar modal. Semakin tinggi rasio PBV maka makin berhasil perusahaan mampu menciptakan nilai bagi pemegang saham, dimana semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan sehingga permintaan akan saham tersebut naik, kemudian mendorong harga saham perusahaan tersebut. (Arthur J. Keown dkk, 2008;120)

PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan untuk mengukur tingkat kelemahan dari suatu saham. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek suatu perusahaan sehingga mengakibatkan harga saham dari perusahaan tersebut meningkat juga. Jika PBV rendah berdampak pada rendahnya kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan yang berakibat pada turunnya permintaan saham dan menurunnya harga saham dari perusahaan tersebut.

H6 : PBV berpengaruh terhadap harga saham.

7. Pengaruh Suku Bunga Terhadap Harga Saham

Suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Suku bunga yang tinggi juga akan meningkatkan biaya modal yang akan di tanggung oleh perusahaan. Dengan demikian suku bunga dan keuntungan yang disyaratkan merupakan variabel penting yang sangat berpengaruh terhadap leputusan investor, dimana berdampak terhadap keinginan investor untuk melakukan investasi portofolio di pasar modal dengan suku bunga yang rendah. (Karl, Fair, 2001;56)

Suku bunga dapat mempengaruhi return suatu investasi yang tercermin akibat perubahan harga saham. Apabila suku bunga meningkat maka harga saham akan turun, hal tersebut dapat terjadi karena investor akan lebih tertarik terhadap investasi yang terkait dengan suku bunga. Apabila suku bunga menurun maka harga saham akan menjadi naik. Hal tersebut dapat terjadi disebabkan jumlah saham yang diminta akan menjadi banyak.

H7 : Suku bunga berpengaruh terhadap harga saham.

8. Pengaruh Inflasi terhadap harga saham

Inflasi adalah kenaikan harga secara umum atau penurunan nilai rupiah. Jika ada barang-barang atau jasa lain yang naik maka sejumlah rupiah tidak dapat dibeli seperti sebelumnya, dengan kata lain adanya penurunan daya beli atau penyesuaian terhadap tingkat inflasi maka investor perlu penting untuk mengambil langkah lain atau untuk membeli saham guna menghindari kerugian. Disimpulkan maka inflasi naik maka besarnya tingkat pengembalian saham akan menurun, dan inflasi akan turun maka besarnya tingkat pengembalian saham akan naik. (Karl Fair, 2001;56)

Inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga pokok secara keseluruhan. Inflasi akan menyebabkan terjadinya kenaikan suku bunga perusahaan yang pada akhirnya juga akan menyebabkan hutang perusahaan pada pihak ketiga berupa beban bunga akan meningkat. Tingkat inflasi utama dari kebijakan yang dikeluarkan pemerintah adalah mengharpkan inflasi agar tetap rendah yang menyebabkan suku bunga juga rendah dan hutang perusahaan berupa beban bunga akan tetap rendah. Apabila beban bunga perusahaan rendah maka investor akan lebih tertarik untuk membeli saham tersebut dan akan meningkatkan harga saham.

H8 : Inflasi berpengaruh terhadap harga saham.