

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pasar Modal

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara, karena pasar modal memiliki dua fungsi sekaligus yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Menurut Darmadji, dan Fakhruddin (2009:2) “Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*Issuer*). Sedangkan pasar modal dikatakan memiliki fungsi keuangan, karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana sesuai karakteristik investasi yang dipilih”.

Dengan adanya pasar modal diharapkan aktifitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan, sehingga perusahaan bisa beroperasi dengan skala lebih besar dan pada gilirannya meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas. Dari sisi perusahaan yang memerlukan dana, sering pasar modal merupakan alternative pendanaan ekstrim dengan biaya yang lebih rendah dengan sistem perbankan.

Saham merupakan salah satu alternatif pilihan investasi yang cukup likuid, karena sudah diperjualbelikan serta relatif aman. Disamping itu saham dapat menghasilkan keuntungan ganda yaitu *dividend* dan

capital gain. Sebelum membahas lebih lanjut mengenai keputusan investasi haruslah memahami pengertian investasi, Adapun Tandelilin (2001:1) mendefinisikan berikut ini :

“Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang, Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harap memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham atau pun sejumlah *dividen* di masa yang akan datang sebagai imbalan atas waktu dan resiko yang terkait dengan investasi tersebut.”

Sejalan dengan Harahap (2009:284) mengatakan bahwa: “Dalam prinsip investasi, motivasi masyarakat berinvestasi adalah mengharapkan tingkat keuntungan (*expected return*) yang tinggi, investasi dengan return yang tinggi biasanya memiliki tingkat resiko yang tinggi pula. Berkaitan dengan hal tersebut investasi syariah yang lebih banyak dikembangkan adalah investasi dengan konsep mudharabah dimana memiliki ketidakpastian *return* (bagi hasil) yang tinggi, artinya investasi ini memungkinkan besar berisiko tinggi. *Expected return* dari investasi syariah ini tentunya harus bebas dari unsur *riba*, *gharar* (penipuan) dan *maysir* (spekulasi).”

Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat *return* yang diharapkan tingkat resiko serta hubungan antara *return* dan resiko, sebagaimana diungkapkan Tandelilin (2001:7) bahwa: “Hubungan antara resiko dan *return* yang diharapkan merupakan hubungan yang bersifat searah dan linier. Artinya semakin besar suatu asset, semakin besar pula *return* yang diharapkan atas asset tersebut.”

2. Laporan Keuangan

Pada umumnya, setiap perusahaan membuat laporan keuangan sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen atas aktivitas-aktivitas yang dilakukan perusahaan selama suatu periode tertentu kepada pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Berkenaan dengan laporan keuangan tersebut, pengertian laporan keuangan menurut Jumingan (2011:4), merupakan hasil refleksi dari sekian banyak transaksi yang terjadi dalam suatu perusahaan.

Laporan keuangan disusun untuk memenuhi kebutuhan informasi berbagai pihak yang berkepentingan dan pihak manajemen perusahaan itu sendiri sebagai acuan untuk mengambil keputusan tahun selanjutnya. Tujuan dari laporan keuangan menurut Kieso, dkk (2002:6), adalah untuk informasi yang berguna bagi keputusan investasi dan kredit, informasi yang berguna dalam menilai arus kas masa depan, informasi mengenai sumber daya perusahaan, klaim terhadap sumber daya tersebut, dan beberapa perubahan yang ada didalam perusahaan. Sebelum melakukan analisis terhadap laporan keuangan sangatlah penting bagi seorang analisis untuk mengetahui dan mengenal bentuk laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba-rugi dan laporan perubahan modal.

Laporan keuangan juga merupakan komoditi yang bermanfaat dan dibutuhkan masyarakat, karena dapat memberikan informasi yang dibutuhkan para pemakainnya dalam dunia bisnis yang dapat menghasilkan keuntungan. Dengan membaca laporan keuangan dengan

tepat, seseorang dapat melakukan pengambilan keputusan menyangkut perusahaan yang dilaporkan dan diharapkan akan menghasilkan keuntungan baginya.

3. Analisis Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2009:190) analisis laporan keuangan mencakup penerapan metode dan teknik analisis atas laporan keuangan dan data lainnya untuk melihat dari laporan itu ukuran-ukuran dan hubungan tertentu yang sangat berguna dalam proses pengambilan keputusan. Tujuan analisis laporan keuangan untuk menegaskan apa yang diinginkan atau yang diperoleh dari analisis yang dilakukan. Maka diperlukan metode dan teknik analisis untuk menyederhanakan data sehingga dapat lebih dimengerti.

Menurut (Munawir, 2007:36) ada dua metode analisis yang digunakan untuk menganalisis laporan keuangan, yaitu:

1. Analisis Dinamis (Analisis *Horizontal*)

Yaitu analisa dengan mengadakan perbandingan laporan keuangan untuk beberapa atau beberapa saat sehingga akan diketahui perkembangannya.

2. Analisis Statis (Analisis *Vertical*)

Yaitu apabila laporan keuangan yang dianalisa hanya meliputi satu periode atau satu saat saja, yaitu dengan memperbandingkan antara pos yang satu dengan pos lainnya dalam laporan keuangan tersebut, sehingga hanya akan diketahui keadaan keuangan atau hasil operasi pada saat itu saja.

Analisis *horizontal* dapat diketahui perkembangan keuangan perusahaan, sedangkan dengan analisis *vertical* hanya dapat diperoleh kesimpulan tanpa mengetahui perkembangannya. Dalam menganalisis suatu perusahaan, sebaiknya dilakukan analisis statis dan analisis dinamis, karena kedua analisis tersebut saling melengkapi.

Menurut Harahap (2009:190) menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan

untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat.

Dalam melakukan analisis terhadap laporan keuangan maka penganalisis lazimnya menggunakan dua macam metode yaitu analisis horisontal dan analisis vertikal.

1. Analisis horisontal

Analisis horisontal merupakan analisis dengan mengadakan perbandingan laporan keuangan untuk beberapa periode, sehingga dapat diketahui perkembangannya. Analisis horisontal terdiri dari 4, antara lain:

a. Analisis komparatif

Analisis ini dilakukan dengan cara menelaah neraca, laporan laba rugi atau laporan arus kas yang berurutan dari satu periode ke periode berikutnya.

b. Analisis tren

Analisis tren adalah suatu metode atau teknik analisis untuk mengetahui tendensi daripada keadaan keuangannya, apakah menunjukkan tendensi tetap, naik atau bahkan turun. Sebuah alat yang berguna untuk perbandingan tren jangka panjang adalah tren angka indeks. Analisis ini memerlukan tahun dasar yang menjadi rujukan untuk semua pos yang biasanya diberi angka indeks 100. Karena tahun dasar menjadi rujukan untuk semua perbandingan, pilihan terbaik adalah tahun dimana kondisi bisnis normal.

c. Analisis arus kas

Analisis arus kas adalah suatu analisis untuk sebab-sebab berubahnya jumlah uang kas atau untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan uang kas selama periode tertentu. Analisis ini terutama digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi sumber dana penggunaan dana. Analisis arus kas menyediakan pandangan tentang bagaimana perusahaan memperoleh pendanaannya dan menggunakan sumber dananya. Walaupun analisis sederhana laporan arus kas memberikan banyak informasi tentang sumber dan penggunaan dana, penting untuk menganalisis arus kas secara lebih rinci.

d. Analisis perubahan laba kotor

Analisis perubahan laba kotor adalah suatu analisis untuk mengetahui pengaruh perubahan laba kotor suatu perusahaan dari periode ke periode yang lain atau perubahan laba kotor suatu periode dengan laba yang dibudgetkan untuk periode tersebut.

2. Analisis vertikal

Analisis vertikal merupakan analisis yang mempergunakan laporan keuangan perusahaan untuk satu periode atau satu saat saja, dan mempergunakan perbandingan antara pos satu dengan pos yang lainnya dalam laporan keuangan tersebut, sehingga hanya akan diketahui keadaan keuangan atau hasil operasi pada saat itu saja. Analisis vertikal

ini sering disebut sebagai metode analisis statis dikarenakan kesimpulan yang diperoleh hanya untuk periode itu saja tanpa mengetahui perkembangannya. Metode ini terdiri dari 3 analisis, antara lain:

a. Analisis *common-size*

Analisis *common-size* adalah suatu metode analisis untuk mengetahui prosentase investasi pada masing-masing aset terhadap total asetnya, juga untuk mengetahui struktur permodalannya dan komposisi perongkosannya yang terjadi dihubungkan dengan jumlah penjualannya. Analisis *common size* menekankan pada 2 faktor, yaitu sumber pendanaan yang meliputi distribusi pendanaan antara kewajiban lancar, kewajiban tidak lancar dan ekuitas, dan komposisi aset termasuk jumlah untuk masing-masing aset lancar aset tidak lancar.

b. Analisis impas (*break-even*)

Analisis impas (*break-even*) adalah analisis untuk menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai oleh suatu perusahaan agar perusahaan tersebut tidak mengalami kerugian, tetapi juga belum memperoleh keuntungan. Dengan analisis *break-even* ini juga akan diketahui berbagai tingkat keuntungan atau kerugian untuk berbagai tingkat penjualan.

c. Analisis rasio

Analisis rasio adalah suatu cara untuk menganalisis laporan keuangan yang mengungkapkan hubungan matematik antara suatu jumlah dengan jumlah lainnya atau perbandingan antara satu pos dengan pos lainnya. Keunggulan-keunggulan yang dimiliki oleh analisis rasio dibandingkan dengan teknik analisis lainnya disebabkan karena rasio digambarkan dengan angka-angka sehingga lebih mudah untuk membaca maupun menafsirkannya, dapat digunakan sebagai pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang telah disajikan dalam laporan keuangan yang rumit, untuk mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain, melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau *time series*, membuat suatu standar bagi *size* perusahaan, dan lebih mudah untuk melihat *trend* yang sedang terjadi pada perusahaan serta mampu untuk melakukan prediksi di masa yang akan datang. Dengan kelebihan yang dimiliki oleh analisis rasio keuangan inilah yang akan digunakan dalam penelitian saat ini. Harahap (2009:190-195)

4. Rasio Keuangan

Rasio menggambarkan suatu hubungan matematis antara suatu jumlah dengan jumlah yang lain. Penggunaan alat analisis berupa rasio dapat menjelaskan penilaian baik buruk posisi keuangan pada perusahaan. Adapun pengertian analisis rasio menurut (Jumingan, 2011:242) adalah sebagai berikut: “Analisis rasio merupakan analisis dengan membandingkan satu pos dengan pos laporan keuangan lainnya baik secara individu maupun bersama-sama guna mengetahui hubungan diantara pos tertentu, baik dalam neraca maupun laporan laba rugi”.

Tujuan dari analisis rasio adalah untuk dapat menentukan tingkat likuiditas, solvabilitas, keefektifan operasi serta derajat keuntungan suatu perusahaan (*profitability*), selain itu analisis rasio adalah salah satu teknik dalam menganalisa laporan keuangan yang banyak digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan karena penggunaannya yang relatif mudah.

Menurut Syamsudin (2011:68) rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi:

1. Rasio likuiditas yang terdiri dari: *net working capital* (NWC), *current ratio* (CR), dan *quick ratio* (QR).
2. Rasio *leverage* yang terdiri dari: *debt ratio* (DR) dan *debt to equity ratio* (DER).
3. Rasio aktivitas yang terdiri dari: *fixed asset turnover* (FATO) dan *total asset turnover* (TATO).
4. Rasio profitabilitas yang terdiri dari: *return on investment* (ROI), *return on equity* (ROE), *gross profit margin* (GPM), dan *net profit margin* (NPM).

Sedangkan menurut Agus Sartono (2010:113-125) analisis rasio dapat dikelompokkan menjadi empat yaitu:

1. Rasio likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Dalam rutinitas sehari-hari, likuiditas antara lain akan tercermin dalam bentuk kemampuan perusahaan dalam membayar kreditor tepat waktu atau membayar gaji tepat waktu. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar yaitu aset yang mudah untuk diubah menjadi kas meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan. Dengan menggunakan laporan keuangan yang terdiri atas neraca, laporan rugi/laba, laporan perubahan modal. Pengukuran likuiditas biasanya mengaitkan kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang tersedia untuk melunasinya. Lingkup pengukuran bisa seluruh aset lancar atau sebagian aset lancar. Variasi dalam pengukuran likuiditas tidak semata-mata menggunakan aset lancar sebagai sumbernya tetapi menggunakan arus kas operasi. Penggunaan arus kas operasi dianggap lebih mengena, walaupun pada prakteknya pengukuran dengan aset lancar masih sering dilakukan karena lebih mudah menghitungnya. Rasio-rasio yang dimaksud sebagai berikut:

a. *Current Ratio* (CR)

CR digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aset jangka panjangnya yaitu dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

b. *Acid Test Ratio*

Acid test ratio sama halnya dengan *current ratio*, tetapi hanya memperhitungkan aset lancar yang benar-benar likuid saja yakni aset lancar di luar persediaan. Pengertian likuiditas sebenarnya mengandung dua dimensi yaitu waktu yang digunakan untuk mengubah aset menjadi kas dan kepastian harga yang akan terjadi. Dengan demikian elemen lancar tersebut memang piutang lebih likuid dibanding dengan persediaan dan memerlukan waktu yang lebih pendek untuk mengubah menjadi kas.

$$\text{Acid test ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2. Rasio Aktivitas

Perusahaan menggunakan aset dalam rangka menciptakan pendapatan (*sales, revenue*). Aset secara umum adalah bentuk investasi. Setiap bentuk investasi memerlukan dana. Dana diperoleh dari sumber dana, bisa berbentuk utang atau modal dari pemilik. Setiap sumber dana menimbulkan biaya. Biaya inilah yang disebut sebagai biaya modal atau

cost of capital. Oleh karena itu setiap investasi, apakah itu dalam bentuk aset lancar atau tetap, perlu dilihat sampai seberapa jauh peranannya dalam mendukung terciptanya penjualan. Kedua rasio ini berhubungan satu dengan yang lain, dimana hari dalam satu tahun dibagi dengan periode pengumpulan piutang akan menghasilkan perputaran piutang. Rasio aktivitas antara lain:

a. Periode pengumpulan piutang

Periode pengumpulan piutang yaitu rata-rata hari yang diperlukan untuk mengubah piutang menjadi kas. Biasanya ditentukan dengan membagi piutang dengan rata-rata penjualan harian. Rumus dari periode perputaran piutang.

$$\text{Periode Pengumpulan Piutang} = \frac{\text{Piutang} \times 360}{\text{Penjualan Kredit}}$$

b. Perputaran piutang

Perputaran piutang, yaitu perbandingan antara jumlah penjualan dengan rata-rata piutang dagang selama setahun yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menangani penjualan kredit dan kebijakannya. Rumus dari perputaran piutang.

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Kredit}}{\text{Piutang}}$$

c. Perputaran persediaan

Perusahaan yang mengalami perputaran persediaan yang semakin tinggi menandakan bahwa perusahaan semakin efisien, tetapi perputaran yang terlalu tinggi juga tidak baik, untuk itu perlu ditentukan keseimbangan.

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata - rata Persediaan}}$$

d. Perputaran Aset Tetap

Perputaran aset tetap, yaitu perbandingan antara jumlah penjualan dengan rata-rata jumlah aset selama setahun yang menunjukkan seberapa baik dukungan seluruh aset untuk memperoleh penjualan. Perputaran aset tetap adalah rasio antara penjualan dengan aset tetap neto. Rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan aset tetapnya seperti gedung, kendaraan, mesin-mesin, perlengkapan kantor.

$$\text{Perputaran Aset Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset Tetap}}$$

e. Perputaran Total Aset

Perputaran total aset menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aset untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba.

$$\text{Perputaran Total Aset} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

3. Rasio solvabilitas (*financial leverage*)

Penggunaan utang jangka pendek akan mempengaruhi likuiditas. Penggunaan jangka panjang akan mempengaruhi *solvency* (solvabilitas). Pada akhirnya utang jangka panjang yang jatuh tempo akan mempengaruhi likuiditas juga. Solvabilitas menyangkut struktur modal dan pengaruh beban tetap (bunga) terhadap laba perusahaan. Rasio solvabilitas, disebut juga rasio *leverage*, menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio ini dapat dihitung dari pos-pos yang sifatnya jangka panjang seperti aset tetap dan hutang jangka panjang.

a. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

DAR digunakan untuk menggambarkan proporsi atas penggunaan kewajiban untuk membiayai investasi perusahaan. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri 100%.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to equity ratio digunakan untuk menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam perusahaan serta menunjukkan kemampuan modal perusahaan untuk memenuhi syarat kewajibannya.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

c. *Time Interest Earned* (TIE)

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban tetapnya berupa bunga atau digunakan untuk mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena tidak mampu membayar bunga.

$$\text{TIE} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Beban bunga}}$$

d. *Fixed Charge Coverage (FCC)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetap perusahaan termasuk pembayaran deviden saham preferen, bunga angsuran pinjaman dan sewa.

$$FCC = \frac{EBIT + \text{Bunga} + \text{Pembayaran sewa}}{\text{Bunga} + \text{Pembayaran sewa}}$$

e. *Debt to Service Coverage*

Debt to service coverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman.

$$Debt\ to\ service\ coverage = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Bunga} + \text{sewa} + \left(\frac{\text{angsuran pokok pinjaman}}{(1 - \text{tarif pajak})} \right)}$$

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri.

a. *Gross Profit Margin (GPM)*

GPM digunakan untuk mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya dan mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien. Rumus GPM adalah:

$$GPM = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

b. *Net Profit Margin (NPM)*

NPM digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu.

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

c. *Operating Profit Margin (OPM)*

OPM digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang diperoleh perusahaan dari tiap penjualan sebelum dikurangi dengan biaya bunga dan pajak.

$$OPM = \frac{\text{Laba operasi}}{\text{Penjualan}}$$

d. *Pretax Profit Margin (PPM)*

PPM digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sebelum pajak.

$$\text{PPM} = \frac{\text{Laba sebelum pajak penghasilan}}{\text{Penjualan}}$$

e. *Return on Asset (ROA)*

ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aset yang digunakan untuk kegiatan operasinya.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Rata-rata total aset}}$$

f. *Return on Equity (ROE)*

ROE digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan, apabila proporsi hutang semakin besar, maka rasio ini juga akan semakin besar.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Rata-rata ekuitas pemegang saham}}$$

g. *Earning Power*

Earning power merupakan alat ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aset yang digunakan. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi investasi yang nampak pada tingkat perputaran aset. Apabila perputaran aset meningkat dan *net profit margin* tetap maka *earning power* juga akan meningkat. Rumus dari *Earning Power* adalah:

$$\text{Earning Power} = \frac{\text{Penjualan} \times \text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total aset} \times \text{Penjualan}}$$

5. Rasio Pasar

Rasio Pasar (*Market Ratio*) atau rasio saham adalah rasio yang digunakan untuk mengukur nilai saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2001: 91). Rasio Pasar antara lain *Earning Per Share (P/E)*, *dividen Per Share*, dan *Book Value per share (PBV)*

a. *Earning Per Share (P/E)*

Menurut Brigham & Houston (2010: 110), ratio ini menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap \$1 laba yang dilaporkan.

Menurut Lukman Syamsuddin (2011: 66), ratio ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan *earning per share* yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan.

Ratio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Earning Available for Common Stock}}{\text{Number of Shares of Common Stock Outstanding}} \times \text{Rp. 1,00}$$

b. *Dividend Per Share*

Menurut Lukman Syamsuddin (2011: 67), ratio ini menggambarkan berapa jumlah pendapatan per lembar saham (P/E) yang akan didistribusikan.

Perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend Per Share} = \frac{\text{Dividend Paid}}{\text{Number of Shares of Common Stock Outstanding}} \times \text{Rp. 1,00}$$

c. *Book Value Per Share*

Menurut Lukman Syamsuddin (2011:67), *book value per share* menunjukkan suatu “*approximate value*” atau perkiraan nilai (tidak pasti) dari setiap lembar saham biasa yang didasarkan atas asumsi bahwa semua assets perusahaan dapat dilikuidir menurut nilai bukunya. Nilai buku yang dimaksudkan disini adalah nilai akunting, yaitu nilai yang dicatat berdasarkan sistem akuntansi dan nampak di dalam neraca perusahaan. Tersirat di dalam pengertian ini bahwa para pemegang saham biasa akan menerima uang sejumlah nilai buku dari setiap lembar saham, apabila aktiva perusahaan dijual dan setelah terlebih dahulu melunasi semua utang-utangnya.

Nilai buku per saham dapat dihitung dengan cara sebagai berikut :

$$\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{Total Common Stockholders Equity}}{\text{Number of Shares of Common Stock Outstanding}} \times \text{Rp. 1,00}$$

6. Harga Saham

Saham adalah salah satu bentuk efek yang diperdagangkan dalam pasar modal. Saham merupakan surat berharga sebagai tanda pemilikan atas perusahaan penerbitnya. Saham juga berarti sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seorang atau badan dalam suatu perusahaan terbuka (Sunariyah, 2011:89). Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004:62) saham atau sekuritas merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemilik kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan perusahaan

yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi untuk melaksanakan hak tersebut. Saham menarik bagi investor karena berbagai alasan. Pada umumnya fluktuasi harga saham dipengaruhi oleh penawaran dan permintaan di pasar. Harga saham akan cenderung mengalami penurunan jika terjadi penawaran yang berlebihan dan harga saham akan cenderung mengalami kenaikan jika permintaan terhadap saham itu meningkat. Keuntungan hasil penjualan akibat adanya fluktuasi harga saham ini dapat berupa *Capital gain* atau *capital loss*.

Capital gain adalah keuntungan dari hasil jual beli harga saham, diperoleh pada saat nilai jual lebih tinggi daripada nilai beli dan *capital loss* adalah kerugian dari hasil jual beli saham dimana nilai jual saham lebih kecil daripada nilai beli saham. Biasanya pemegang saham akan tetap mempertahankan saham dengan tidak diniagakan untuk menghindari *capital loss* dan berharap harga saham akan meningkat kembali. Bagi beberapa investor, membeli saham merupakan cara untuk mendapatkan kekayaan besar (*capital gain*) yang relatif cepat. Sementara bagi investor yang lain, saham memberikan penghasilan yang berupa deviden. Adapun jenis-jenis saham antara lain saham biasa (*common stock*) saham preferen (*preferren stock*) dan saham komulatif preferen (*commulative preferren stock*) (Riyanto, 2010:68).

Penentuan harga saham dapat dilakukan melalui analisis teknikal dan analisis fundamental. Pada analisis teknikal harga saham ditentukan berdasarkan catatan harga saham di waktu yang lalu, sedangkan dalam

analisis fundamental harga saham ditentukan atas dasar faktor-faktor fundamental yang mempengaruhinya, seperti laba dan dividen.

Analisis teknikal merupakan metodologi dari perkiraan pergerakan harga saham, baik sebagai saham individu atau pasar secara keseluruhan. Inti pemikiran dari teknik analisis ini adalah bahwa nilai dari sebuah saham merupakan hasil dari adanya penawaran dan permintaan yang terjadi. Metode ini mengamati dan mempelajari perubahan-perubahan harga saham di masa lalu dengan menggunakan analisis grafis untuk menetapkan estimasi harga saham. Analisis grafis ini kemudian dipelajari untuk mengetahui kemungkinan terjadinya suatu pengulangan fluktuasi dan arah trend harga. Prediksi ini dimungkinkan karena konsep pendekatan teknikal beranggapan bahwa pola pergerakan saham yang terjadi saat ini dan di masa yang lalu cenderung akan terulang di masa yang akan datang. Kelemahan utama yang dimiliki oleh analisis ini adalah tidak dimasukkannya variabel ekonomi yang terkait dengan perusahaan atau pasar pada umumnya, sehingga faktor-faktor penyebab kondisi penawaran dan permintaan menjadi tidak begitu berpengaruh. Analisis fundamental mempunyai anggapan bahwa setiap pemodal adalah makhluk rasional, oleh sebab itu analisis fundamental mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saat tetapi juga adalah harapan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Analisis fundamental mencoba untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan menerapkan hubungan variabelvariabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Suatu informasi dikatakan relevan bagi investor jika informasi tersebut mampu mempengaruhi keputusan investor untuk melakukan transaksi di pasar modal yang tercermin pada perubahan harga. Harga saham adalah harga pasar yang tercatat setiap hari pada waktu penutupan (*closing price*) dari suatu saham. Dalam penelitian ini, harga saham yang dimaksud adalah rata-rata harga saham per tahun selama periode analisis.

Laporan keuangan dapat menyajikan informasi yang relevan dengan model keputusan yang digunakan oleh investor dalam membuat keputusan *buy*, *hold*, atau *sell* saham. Harga saham yang terjadi di pasar modal selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga dari suatu saham tersebut akan ditentukan antara kekuatan penawaran dan permintaan. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan, pada umumnya kurs harga saham akan turun. Sebaliknya jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu efek, maka harga saham cenderung akan naik.

Menurut Nainggolan (2008:58), hal-hal penting yang merupakan faktor makro atau pasar yang dapat menyebabkan fluktuasi harga saham adalah tingkat inflasi dan suku bunga, kebijakan keuangan dan fiskal, situasi perekonomian dan situasi bisnis internasional. Sedangkan faktor mikro perusahaan yang dapat menyebabkan fluktuasi harga saham adalah

pendapatan perusahaan, dividen yang dibagikan, arus kas perusahaan, perubahan mendasar dalam industri atau perusahaan dan perubahan dalam perilaku investasi misalnya merubah investasinya dari saham menjadi obligasi.

Kekuatan pasar dapat juga dilihat dari data mengenai sisa beli dan sisa jual. Bagi investor yang memerlukan investasi jangka panjang maupun jangka pendek perlu memperhatikan likuiditas suatu saham dan posisinya di pasar, apakah diminati masyarakat atau tidak. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan. Faktor internalnya adalah kinerja perusahaan, arus kas perusahaan, dividen, laba perusahaan dan penjualan, sedangkan faktor eksternalnya adalah tingkat suku bunga, laju inflasi, kebijakan pemerintah dan kondisi perekonomian.

Menurut Halim Abdul (2007:53) analisis teknikal terdiri dari beberapa pendekatan diantaranya adalah:

- a. *Dow Theory* (Teori Dow) berupaya untuk menyelidiki bagaimana tren yang sedang terjadi di pasar saham, baik saham individual maupun keseluruhan. Pergeseran tersebut meliputi gerakan utama (*primary movement*) yaitu trend jangka panjang atas pasar modal, Pergerakan kedua (*secondary movement*) yaitu trend yang hanya terjadi beberapa bulan dan pergerakan ini tidak mengubah arah pergerakan pertama tetapi hanya mengoreksi harga-harga saham, pergerakan ketiga (*tertiary movement*) yaitu tren yang menunjukkan fluktuasi harian dari harga saham.

- b. Grafik Batang Dalam pendekatan ini digunakan 3 (tiga) tipe dasar diagram, yaitu diagram baris, diagram batang dan diagram gambar titik. Ketiganya menggunakan grafik batang (*bar chart*) yang menunjukkan volume saham yang diperdagangkan pada masing-masing perubahan harga.
- c. Analisis Kekuatan Pasar, analisis kekuatan pasar dilakukan dengan cara membandingkan jumlah saham yang mengalami kenaikan harga dengan jumlah saham yang mengalami penurunan harga, selanjutnya diakumulasikan.
- d. Analisis Kekuatan Relatif, analisis ini berupaya mengidentifikasi saham yang memiliki kekuatan relatif terhadap saham lain. Harga saham yang memiliki kekuatan relatif akan meningkat lebih cepat dari harga saham lainnya.
- e. Analisis Rata-rata Bergerak, analisis ini memfokuskan pada harga rata-rata bergerak dengan cara mengamati perubahan harga yang terjadi pada beberapa hari terakhir pada saat penutupan harga.

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut Hartono Jogiyanto (2010:95), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Teori signal menjelaskan masalah asimetris informasi dalam pasar. Teori ini menunjukkan bagaimana asimetris ini dapat dikurangi dengan memberikan lebih banyak signal informasi kepada pihak lain. Walaupun dikembangkan dalam pasar tenaga kerja, teori signal merupakan fenomena umum yang dapat diaplikasikan dalam setiap pasar dengan asimetris informasi termasuk dalam pasar modal. Asimetris informasi dalam pasar modal dapat terjadi karena pihak perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak eksternal perusahaan. Teori signal berbicara mengenai manajer yang menggunakan akurasi dalam laporan keuangan untuk memberikan tanda atau signal harapan dan tujuan masa depan. Menurut teori ini, jika manajer mengharapkan suatu tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi di masa depan, mereka akan berusaha memberikan signal itu terhadap investor

melalui akun-akun. Manajer dari perusahaan lain yang memiliki kinerja yang baik akan memiliki insentif yang sama, dan manajer dari perusahaan dengan kinerja rata-rata akan memiliki insentif untuk melaporkan berita yang positif sehingga mereka tidak dianggap berkinerja buruk. Manajer dari perusahaan dengan kinerja buruk umumnya akan berinisiatif untuk tidak melaporkannya, tetapi mereka juga memiliki insentif untuk melaporkan kinerja buruknya untuk mempertahankan kredibilitas dalam pasar saham. Mengasumsikan insentif-insentif tersebut untuk memberikan signal informasi pada pasar modal, teori signal memprediksi bahwa perusahaan akan mengungkapkan lebih banyak dari yang diharuskan. Konsekuensi logis dari teori signal adalah ada banyak insentif untuk seluruh manajer untuk memberikan signal harapan keuntungan masa depan karena jika investor mempercayai signal tersebut, harga saham akan naik dan pemegang saham akan diuntungkan. Adanya asimetris informasi dalam pasar modal dimana pihak perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak eksternal perusahaan, membuat Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) sebagai pengawas jalannya pasar modal, berusaha mengatasinya dengan mengharuskan setiap perusahaan yang terdaftar dalam bursa saham mengeluarkan laporan keuangan secara periodik untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal perusahaan, terutama pihak investor (Hartono Jogiyanto, 2010:98).

Berdasarkan pembahasan teori signal diatas, pihak internal perusahaan atau manajemen membuat dan mempublikasikan laporan keuangan dengan

tujuan memberikan signal kepada investor mengenai kinerja mereka. Pemberian signal mengenai kinerja mereka diharapkan dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan mereka dengan menggunakan laporan keuangan sebagai pertimbangan mereka. Dengan laporan keuangan menjadi bahan pertimbangan investor, maka investor akan melakukan analisis terhadap laporan keuangan.

Munawir (2007:135) mengatakan salah satu alat analisis laporan keuangan adalah analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan terdiri dari rasio likuiditas, aktivitas, leverage, dan profitabilitas. Bila hasil analisis laporan keuangan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, maka investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan dan dapat meningkatkan harga saham perusahaan di pasar modal.

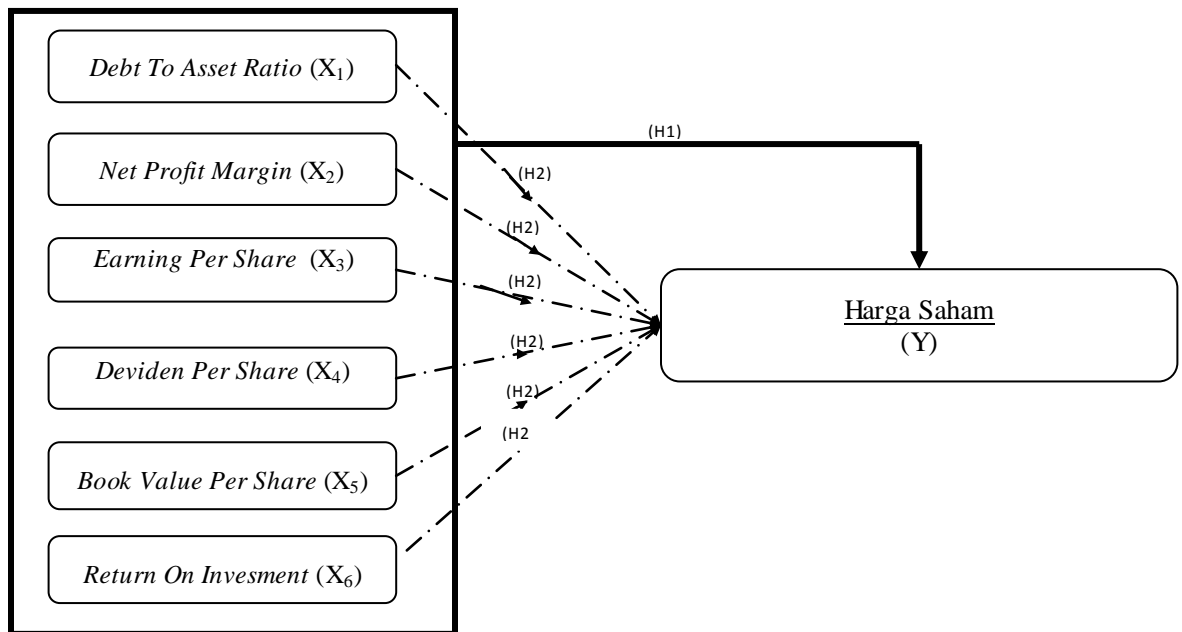
B. Penelitian Terdahulu

Pada penelitian sebelumnya, peneliti mengambil 2 penelitian yang telah diteliti sebagai referensi penelitian, yang pertama penelitian oleh Indah Nurmalasari dari Universitas Gunadarma Depok jurusan akuntansi tahun 2009 dengan judul penelitian “ANALISIS PENGARUH RASIO PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM EMITEN LQ45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2005-2008” dan yang kedua penelitian oleh Yurike May Windarti dari Universitas Pembangunan Nasional Veteran, Surabaya Jurusan Manajemen tahun 2014 dengan judul penelitian “*PENGARUH EARNING PER SHARE, DEBT TO EQUITY RATIO, RETURN ON EQUITY, TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN PERTAMBANGAN DI BEI*

PERIODE TAHUN 2009-2012". Dari 2 penelitian sebelumnya tersebut terdapat persamaan dan perbedaan penelitian yang peneliti lakukan sekarang, antara lain :

Keterangan	Penelitian Sebelumnya I	Penelitian Sebelumnya II	Penelitian Sekarang
Judul	Analisis pengaruh rasio profitabilitas terhadap harga saham emiten LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2008	Pengaruh <i>Earning Per Share (EPS)</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> terhadap harga saham perusahaan pertambangan di BEI periode Tahun 2009 - 2012	Pengaruh <i>Debt To Assets Ratio</i> , <i>Net Profit Margin</i> , <i>Earning Per Share</i> , <i>Deviden Per Share</i> , <i>Book Value Per Share</i> dan <i>Return On Investment</i> terhadap harga saham perusahaan tambang batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2013
Obyek	LQ45	Perusahaan Pertambangan	Perusahaan Tambang Batu Bara
Metode Penelitian	Kuantitatif Deskriptif	Kuantitatif Deskriptif	Kuantitatif Deskriptif
Rumusan Masalah	Apakah Rasio Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham LQ45?	Apakah <i>Earning Per Share (EPS)</i> , <i>Debt To Equity Ratio (DER)</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan pertambangan?	Apakah <i>Debt To Assets Ratio</i> , <i>Net Profit Margin</i> , <i>Earning Per Share</i> , <i>Deviden Per Share</i> , <i>Book Value Per Share</i> dan <i>Return On Investment</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan tambang batu bara??
Tujuan	Untuk menguji pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap harga saham LQ45.	Untuk mengetahui kinerja keuangan masing-masing perusahaan pertambangan dengan analisis rasio keuangan	Untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan masing-masing perusahaan tambang batu bara dengan analisis laporan keuangan

C. Kerangka Konseptual



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual

H1 = *Debt to Asset Ratio, Net Profit Margin, Earning per Share, Deviden per Share, Book Value per Share, Return On Investment* berpengaruh simultan terhadap Harga Saham.

H2 = *Debt to Asset Ratio, Net Profit Margin, Earning per Share, Deviden per Share, Book Value per Share, Return On Investment* berpengaruh parsial terhadap Harga Saham.

Gambar 2.1 menunjukkan garis pengaruh dari masing-masing variabel bebas yang ditunjukkan oleh garis panah putus-putus (Keenam variabel bebas yaitu *Net Profit Margin (NPM), Debt To Assets Ratio (DAR), Earning Per Share (EPS), Deviden Per Share (DPS), Book Value Per Share (BVPS), Return On Investment (ROI)* sedangkan garis panah langsung menunjukkan hubungan atau pengaruh dari keenam variabel bebas secara bersama-sama atau simultan dalam mempengaruhi harga saham perusahaan sebagai variabel terikatnya.