

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal menurut Sartono (2010:23) adalah suatu sarana dengan mana surat-surat berharga yang berjangka panjang diperjual-belikan. Pasar modal mempunyai tujuan normatif mencapai keuntungan yang optimal. Namun demikian sebagai salah satu pelaku ekonomi pasar modal mempunyai fungsi intermediasi yaitu menjembatani antara pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang kelebihan dana. Pasar modal mempunyai peran penting dalam pembangunan ekonomi

Sedangkan pengertian pasar modal menurut Tandelilin (2010:26) adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang memerlukan dana dengan memperjual-belikan sekuritas. Pasar modal secara nyata disebut bursa efek. Pengertian bursa adalah gedung atau ruang yang ditetapkan sebagai kantor dan tempat kegiatan perdagangan efek. Di pasar modal inilah para pelaku pasar yaitu individu-individu atau badan usaha yang mempunyai kelebihan dana melakukan investasi dalam surat berharga yang ditawarkan emiten.

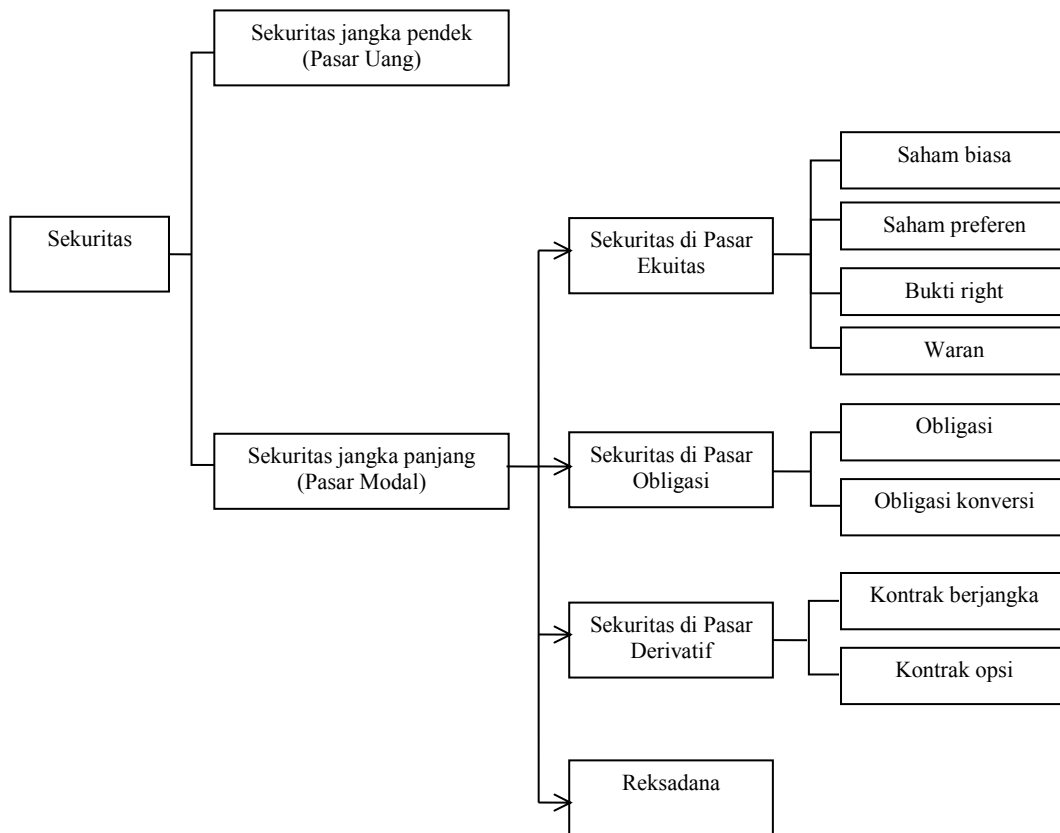
Pasar modal atau bursa efek menurut Sartono (2010:23) mempunyai beberapa fungsi, antara lain:

- 1) Menciptakan pasar secara terus-menerus bagi efek yang telah ditawarkan kepada masyarakat
- 2) Menciptakan harga yang wajar bagi efek yang bersangkutan melalui mekanisme pasar
- 3) Membantu pembelanjaan (pemenuhan dana) dunia usaha, melalui penghimpunan dana masyarakat
- 4) Memperluas proses perluasan partisipasi masyarakat dalam pemilikan saham-saham perusahaan.

b. Instrumen Pasar Modal / Sekuritas

Instrumen pasar modal atau lebih banyak dikenal dengan sebutan sekuritas atau juga disebut efek. Efek menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 mendefinisikan efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti hutang, unit penyertaan investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek (Tandelilin, 2010:30).

Instrumen pasar modal di Indonesia dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1
Sekuritas Di Pasar Modal Indonesia

Sumber: Tandelilin (2010:30)

Dari gambar di atas dapat dijelaskan bahwa sekuritas yang diperdagangkan di pasar finansial (*financial market*), terdiri dari :

1) Pasar uang (*money market*)

Pasar uang (*money market*) merupakan pasar untuk sekuritas jangka pendek baik yang dikeluarkan oleh bank dan perusahaan umumnya maupun pemerintah. Di pasar uang, sekuritas yang diperjualbelikan adalah Sertifikat Bank Indonesia, surat berharga pasar uang, *commercial paper*, *promissory notes*, *call money*, *repurchase agreement*, *banker acceptance*, surat perbendaharaan negara, dan lain-lain.

2) Pasar modal (*capital market*)

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk sekuritas jangka panjang baik berbentuk hutang maupun ekuitas (modal sendiri) serta berbagai produk turunannya. Sekuritas yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia dikelompokkan sebagai berikut:

- a) Sekuritas di pasar bersifat ekuitas terdiri dari saham biasa dan saham preferen, serta bukti right dan waran.
 - i. Saham biasa atau *common stock* adalah sertifikat yang menunjukkan buku kepemilikan suatu perusahaan.
 - ii. Saham preferen atau *preferred stock* merupakan satu jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa.
 - iii. Bukti right atau Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) merupakan sekuritas yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru perusahaan pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu.
 - iv. Waran (*warrant*) adalah hak untuk membeli saham pada waktu dan harga yang sudah ditentukan sebelumnya.
- b) Sekuritas di pasar obligasi terdiri dari obligasi negara, obligasi perusahaan, dan obligasi konversi.
 - i. Obligasi negara (*government bond*), adalah obligasi yang diterbitkan oleh pemerintah Republik Indonesia.

- ii. Obligasi perusahaan atau obligasi korporasi (*corporate bond*), adalah obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan baik perusahaan swasta maupun perusahaan negara (BUMN).
 - iii. Obligasi konversi merupakan obligasi yang dapat ditukar dengan saham biasa.
- c) Sekuritas derivatif (turunan) adalah aset finansial yang diturunkan dari saham dan obligasi, dan bukan dikeluarkan perusahaan atau pemerintah untuk mendapatkan dana. Ada dua jenis yang penting dari sekuritas derivatif, yaitu:
- i. Kontrak berjangka merupakan suatu perjanjian yang dibuat hari ini yang mengharuskan adanya transaksi di masa mendatang.
 - ii. Kontrak opsi adalah suatu perjanjian yang memberi pemiliknya hak, tetapi bukan kewajiban, untuk membeli atau menjual suatu aset tertentu (tergantung pada jenis opsi) pada harga tertentu selama waktu tertentu.
- d) Reksadana dapat diartikan sebagai wadah yang berisi sekumpulan sekuritas yang dikelola oleh perusahaan investasi dan dibeli oleh investor.

2. Laporan Keuangan

a. Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan menurut Hanafi dan Halim (2012:49) adalah salah satu sumber informasi yang penting di samping sumber informasi lain

seperti informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen, dan sebagainya. Sedangkan pengertian laporan keuangan menurut Darsono dan Ashari (2010:4) adalah laporan yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dengan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan.

Fahmi (2013:2) menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan dan informasi tersebut dapat dijadikan gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut. Tujuan penyusunan laporan keuangan menurut Kasmir (2010:10) adalah sebagai berikut:

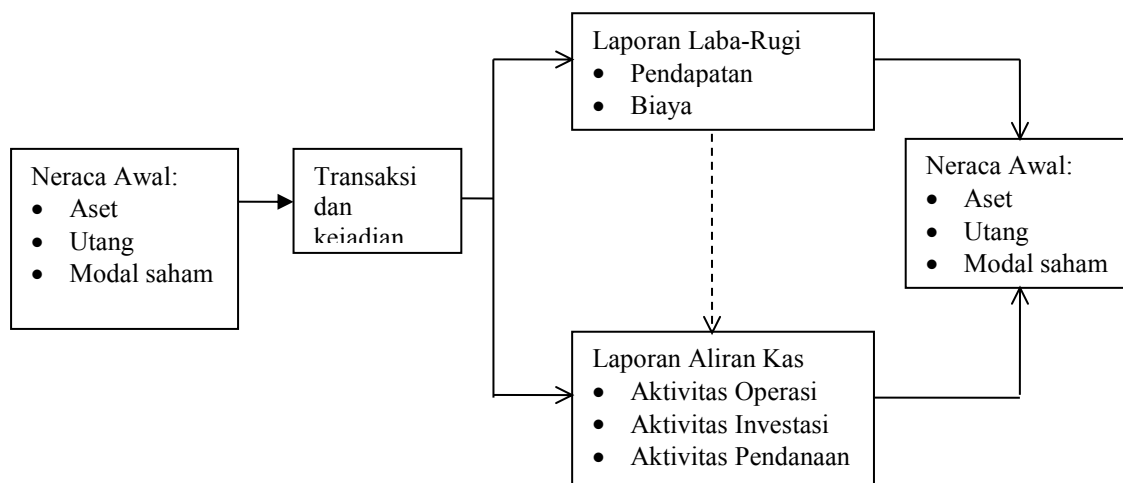
- 1) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan.
- 2) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan.
- 3) Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh perusahaan.
- 4) Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan.
- 5) Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
- 6) Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan.
- 7) Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.

b. Bentuk Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan sangat bergantung pada informasi yang diberikan laporan keuangan perusahaan. Bentuk laporan keuangan menurut PSAK No 1 dalam Darsono dan Ashari (2010:17) terdiri dari :

- 1) Neraca adalah laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang serta modal dari suatu perusahaan. Tujuan dari neraca adalah untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada suatu tanggal tertentu, biasanya pada waktu di mana buku-buku ditutup dan ditentukan sisanya pada suatu akhir tahun fiskal.
- 2) Laporan rugi laba merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, rugi laba yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu.
- 3) Laporan arus kas, laporan ini menggambarkan perputaran uang (kas dan bank) selama periode tertentu, misalnya bulanan atau tahunan.
- 4) Laporan perubahan ekuitas, laporan ini menggambarkan saldo dan perubahan hak milik yang melekat pada perusahaan.
- 5) Catatan atas laporan keuangan. Isi catatan ini adalah penjelasan umum tentang perusahaan, kebijakan akuntansi yang dianut, dan penjelasan tiap akun neraca dan laba rugi.

Menurut Hanafi dan Halim (2012:49) laporan keuangan terdiri dari tiga komponen pokok yaitu neraca, laporan rugi laba, dan laporan aliran kas. Hubungan ketiga komponen tersebut dapat dijelaskan pada gambar berikut:



Gambar 2.2
Hubungan Antar Laporan Keuangan

Sumber: Hanafi dan Halim (2012:49)

c. Teknik Analisis Laporan Keuangan

Munawir (2007:36) menyatakan bahwa teknik analisis yang dapat digunakan dalam menganalisa laporan keuangan adalah sebagai berikut:

- 1) Analisa perbandingan laporan keuangan yaitu metode dan teknik analisa dengan cara memperbandingkan laporan keuangan untuk dua periode atau lebih, dengan menunjukkan data absolut atau jumlah-jumlah dalam rupiah, kenaikan atau penurunan dalam jumlah rupiah, kenaikan atau penurunan dalam prosentase, perbandingan yang dinyatakan dengan rasio, serta prosentase total
- 2) Trend atau tendensi posisi dan kemajuan keuangan perusahaan yang dinyatakan dalam prosentase (*trend percentage analysis*) yaitu suatu metode atau teknik analisis data untuk mengetahui tendensi dari

keadaan keuangannya, apakah menunjukkan tendensi tetap, naik atau bahkan turun.

- 3) Laporan dengan prosentase per komponen atau *common size statement* yaitu suatu metode analisa untuk mengetahui prosentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap total aktivanya, juga untuk mengetahui struktur permodalannya dan komposisi perongkosan yang terjadi dihubungkan dengan jumlah penjualan.
- 4) Analisa sumber dan penggunaan modal kerja yaitu suatu analisa untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan modal kerja atau untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya modal kerja dalam periode tertentu.
- 5) Analisa sumber dan penggunaan kas (*cash flow statement analysis*) adalah suatu analisa untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya jumlah uang kas atau untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan kas selama periode tertentu.
- 6) Analisa rasio yaitu suatu metode analisa untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.
- 7) Analisa perubahan laba kotor (*gross profit analysis*) yaitu suatu analisa untuk mengetahui sebab-sebab perubahan laba kotor suatu perusahaan dari periode ke periode yang lain atau perubahan laba kotor suatu perusahaan.

- 8) Analisa *break-even* yaitu suatu analisis untuk menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai oleh suatu perusahaan agar perusahaan tersebut tidak menderita kerugian, tetapi juga belum memperoleh keuntungan.

3. Kinerja Keuangan

a. Pengertian Kinerja Keuangan

Salah satu cara investor dan kreditor melihat kondisi suatu perusahaan adalah dengan melihat kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan menurut Fahmi (2013:239) adalah hasil suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan telah melaksanakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan dengan baik dan benar, seperti dengan membuat laporan keuangan yang telah memenuhi standar dan ketentuan dalam Standar Akuntansi Keuangan (SAK) atau *General Accepted Accounting Principle* (GAAP), dan lainnya.

Tinggi rendahnya kinerja suatu perusahaan merupakan dasar pertimbangan yang digunakan dalam pemilihan tujuan investasi oleh para investor pada umumnya. Apabila kinerja suatu perusahaan baik dapat dikatakan perusahaan tersebut telah menjalankan usahanya secara efektif dan efisien. Penilaian kinerja keuangan perusahaan diukur melalui pengevaluasian laporan keuangan perusahaan, khususnya analisis laporan keuangan.

Kinerja keuangan perusahaan sangat ditentukan oleh kualitas kebijakan manajemen yang diambil dalam upaya mencapai tujuan perusahaan, sehingga untuk mengukur kinerja keuangan perlu dilaksanakannya analisa laporan keuangan, karena dalam laporan keuangan segala hasil kebijakan manajemen terangkai dan terdokumentasi secara memadai dalam bentuk informasi keuangan. Oleh karena itu, agar laporan keuangan mampu memberikan informasi sebagaimana yang diinginkan oleh perusahaan, perlu dilakukan analisa dan interpretasi atas data-data yang terangkum dalam laporan keuangan tersebut sebagai langkah awal untuk memenuhi kebutuhan informasi tersebut.

b. Penilaian Kinerja Keuangan

Penilaian kinerja adalah pencapaian dari tujuan suatu kegiatan tertentu untuk mencapai tujuan perusahaan yang diukur berdasarkan suatu standar. Penilaian kinerja keuangan setiap perusahaan berbeda-beda, tergantung pada ruang lingkup bisnis yang dijalankannya. Menurut Fahmni (2013:240) tahap-tahap dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum ada 5 yaitu:

1) Melakukan *review* terhadap data laporan keuangan

Review disini dilakukan dengan tujuan agar laporan keuangan yang sudah dibuat tersebut sesuai dengan penerapan kaidah-kaidah yang berlaku umum di dunia akuntansi sehingga dengan demikian hasil laporan keuangan tersebut dapat dipertanggung-jawabkan.

2) Melakukan perhitungan

Penerapan metode perhitungan disesuaikan dengan kondisi dan permasalahan yang sedang terjadi sehingga hasil dari perhitungan tersebut akan memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang diinginkan.

3) Melakukan perbandingan terhadap hasil perhitungan yang telah diperoleh

Dari hasil perhitungan yang udah diperoleh kemudian dilakukan perbandingan dengan hasil perhitungan dengan bebrbagai perusahaan lainnya. Metode yang yang paling umum digunakan untuk melakukan perbandingan ada dua yaitu:

- a) *Time series analysis* yaitu membandingkan antar waktu atau antar periode.
- b) *Cross sectional approach* yaitu melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan rasio-rasio yang telah dilakukan antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya dalam ruang lingkup yang sejenis yang dilakukan secara bersamaan.

4) Melakukan penafsiran (interpretation) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan

Pada tahap ini analisis kinerja keuangan perusahaan dilakukan dengan melakukan penafsiran untuk melihat permasalahan dan kendala-kendala yang dialami perusahaan.

- 5) Mencari dan memberikan pemecahan masalah (*solution*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan

Setelah ditemukan berbagai permasalahan yang dihadapi, maka dicarikan solusi untuk memberi suatu input atau masukan agar apa yang menjadi kendala dan hambatan selama ini dapat terselesaikan.

4. Analisis Rasio Keuangan

a. Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Menurut Munawir (2007:64) analisis rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain dan dengan menggunakan alat analisis rasio dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio yang digunakan sebagai standar.

Menurut (Sartono, 2010:113) dengan menggunakan analisis rasio dapat memberikan indikasi apakah perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansialnya, besarnya piutang yang cukup rasional, efisiensi manajemen persediaan, perencanaan pengeluaran investasi yang baik, dan struktur modal yang sehat sehingga tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat dicapai.

Analisis rasio keuangan dapat dilakukan dengan cara membandingkan prestasi satu periode dengan periode sebelumnya sehingga diketahui adanya kecenderungan selama periode tertentu. Selain itu dapat juga dilakukan dengan cara membandingkan dengan perusahaan sejenis dalam suatu industri sehingga dapat diketahui bagaimana posisi perusahaan dalam industri. Munawir (2007:101) mengatakan bahwa dalam analisa, angka-angka rasio yang diperoleh dapat dianalisa dengan membandingkan angka rasio tersebut dengan:

- 1) Standard rasio atau rata-rata dari seluruh industri semacam di mana perusahaan yang data keuangannya dianalisis menjadi anggotanya.
- 2) Rasio yang telah ditentukan oleh budget perusahaan yang bersangkutan.
- 3) Rasio-rasio yang semacam di waktu yang lalu (rasio historis) dari perusahaan yang bersangkutan
- 4) Rasio keuangan dari perusahaan lain yang sejenis yang merupakan pesaing perusahaan yang dinilai cukup baik/berhasil dalam usahanya.

b. Tujuan Analisis Rasio Keuangan

Tujuan dilakukannya analisis rasio keuangan menurut Munawir (2007:31) adalah sebagai berikut:

- 1) Mengetahui tingkat likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus dipenuhi atau kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya tepat pada

waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan perusahaan dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat waktunya apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran ataupun aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya atau hutang jangka pendeknya. Sebaliknya, jika perusahaan tidak dapat segera memenuhi kewajibannya pada saat ditagih berarti perusahaan tersebut dalam keadaan illikuid.

2) Mengetahui tingkat solvabilitas

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik keuangan jangka pendek maupun jangka panjang. Suatu perusahaan dikatakan solvabel apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya, sebaliknya apabila jumlah aktiva tidak cukup atau lebih kecil dari hutangnya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan insolvel.

3) Mengetahui tingkat rentabilitas

Rentabilitas atau yang sering disebut dengan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rentabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivasnya secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

4) Mengetahui tingkat stabilitas

Stabilitas usaha adalah kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya serta membayar beban bunga atas hutang-hutangnya tepat pada waktunya, serta kemampuan perusahaan untuk membayar deviden secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

c. Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Jenis-jenis analisis rasio keuangan yang digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan menurut Darsono dan Ashari (2010:51) adalah sebagai berikut:

1) Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Rasio likuiditas diantaranya adalah:

a) *Current Ratio*

Current ratio adalah kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki. Likuiditas jangka pendek ini penting karena masalah arus kas jangka pendek bisa mengakibatkan perusahaan bangkrut. *Current ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Semakin tinggi rasio lancar seharusnya semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Tetapi rasio lancar yang terlalu tinggi juga menunjukkan manajemen yang buruk atas sumber likuiditas. Kelebihan dalam aktiva lancar seharusnya digunakan untuk membayar deviden, membayar hutang jangka panjang atau untuk investasi yang bisa menghasilkan tingkat kembalian lebih.

b) *Quick Ratio*

Quick ratio adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaannya. *Quick ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2) Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio solvabilitas diantaranya adalah:

a) *Debt to Total Assets Ratio* (DTAR)

Debt to Total Assets Ratio menekankan pentingnya pendanaan hutang dengan jalan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh hutang. *Debt to Total Assets Ratio* juga menyediakan informasi tentang kemampuan perusahaan dalam

mengadaptasi kondisi pengurangan aktiva akibat kerugian tanpa mengurangi pembayaran bunga kepada kreditor. Nilai rasio yang tinggi menunjukkan peningkatan dari resiko pada kreditor berupa ketidakmampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya.

Dari pihak pemegang saham, rasio yang tinggi akan mengakibatkan pembayaran bunga yang tinggi yang pada akhirnya akan mengurangi pembayaran deviden. Rumus *Debt to Total Assets Ratio* adalah:

$$\text{Debt to Total Assets Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aktiva}}$$

b) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Rumusnya adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3) Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan sejauhmana efisiensi perusahaan dalam menggunakan aktiva dalam memperoleh penjualan. Rasio aktivitas diantaranya adalah sebagai berikut:

a) *Total Asset Turn Over*

Perputaran aktiva (*total asset turn over*) menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. Rumus *total asset turn over* adalah:

$$\text{Total asset turn over} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata-rata Total Aktiva}}$$

b) *Receivable Turn Over*

Receivable turn over menggambarkan kualitas piutang perusahaan dan kesuksesan perusahaan dalam penagihan piutang yang dimiliki. Semakin tinggi rasio ini semakin baik kemampuan perusahaan dalam menagih piutang yang dimiliki, akan tetapi rasio yang terlalu tinggi juga bisa mengakibatkan pelanggan yang lari karena kebijakan kredit yang terlalu ketat. Rasio ini juga bisa menjadi dasar untuk pemberian kebijakan kredit yang dapat meningkatkan jumlah penjualan dengan memperhitungkan kerugian piutang tidak tertagih. Rumus *receivable turn over* adalah:

$$\text{Receivable Turn Over} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Rata-rata Piutang Dagang}}$$

4) Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

a) *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui keuntungan kotor perusahaan dari setiap barang yang dijual. *Gross profit margin* atau margin keuntungan kotor dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{(\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan})}{\text{Penjualan Bersih}}$$

b) *Net Profit Margin*

Net Profit Margin merupakan rasio yang menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh oleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. *Net Profit Margin* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

c) *Return On Asset (ROA)*

Return On Asset merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu. Rasio yang tinggi menunjukkan efisiensi manajemen aset, yang berarti efisiensi manajemen. *Return On Asset* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

d) *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Rumus *Return On Equity* adalah :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

e) *Earning Per Share*

Earning Per Share (EPS) adalah rasio yang menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. *Earning per share* (EPS) diperoleh dengan menghitung perbandingan antara jumlah *earning* (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah lembar saham perusahaan. EPS dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan. Bagi para investor yang melakukan analisis internal perusahaan, informasi keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan salah satu jenis informasi yang paling mudah dan paling murah didapatkan dibandingkan alternatif informasi lainnya.

f) *Price Earning Ratio*

Price Earning Ratio (PER) atau sering disebut dengan *earning multiplier* adalah rasio uang mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Dengan kata lain PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan. PER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar per lembar}}{\text{Earning per lembar atau EPS}}$$

Perusahaan yang *diharapkan* akan tumbuh tinggi (mempunyai prospek baik) mempunyai PER yang tinggi, sebaliknya perusahaan yang *diharapkan* mempunyai pertumbuhan rendah akan mempunyai PER yang rendah. Dari segi investor, PER yang terlalu tinggi barangkali tidak menarik karena harga saham barang kali tidak akan naik lagi, yang berarti kemampuan memperoleh *capital gain* akan lebih kecil.

g) *Payout Ratio*

Payout Ratio adalah rasio yang menggambarkan persentase dividen kas yang diterima oleh pemegang saham terhadap laba bersih yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi *Payout Ratio* akan semakin menguntungkan bagi pemegang saham karena semakin besar tingkat kembalian atas saham yang dimiliki. *Payout Ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Kas}}{\text{Laba Bersih}}$$

h) *Retention Ratio*

Retention Ratio adalah rasio yang menggambarkan persentase laba bersih yang digunakan untuk menambah modal perusahaan.

Retention Ratio dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\textit{Retention Ratio} = \frac{\text{Laba ditahan tahun berjalan}}{\text{Laba Bersih}}$$

i) *Productivity Ratio*

Productivity Ratio menurut Darsono dan Ashari (2010:58) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan operasional perusahaan dalam menjual dengan menggunakan aktiva yang dimiliki. *Productivity Ratio* yang rendah menunjukkan terjadinya ketidakefisienan dalam menggunakan aset yang dimiliki.

Productivity Ratio dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\textit{Productivity Ratio} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata-rata aktiva}}$$

5. Saham

a. Pengertian Saham

Sekuritas yang diperdagangkan di pasar ekuitas Indonesia adalah saham baik saham biasa, saham preferen, bukti *right* maupun waran (Tandelilin, 2010:31). Menurut Hanafi dan Halim (2012:6) sertifikat saham merupakan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua

kewajiban perusahaan. Sedangkan pengertian saham menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006:39) adalah secerik kertas yang menunjukkan hak milik kertas tersebut memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi untuk melaksanakan hak tersebut.

Saham merupakan sekuritas yang memberikan penghasilan yang tidak tetap bagi pemilikinya. Pemilik saham akan menerima penghasilan dalam bentuk deviden dan perubahan harga saham. Kalau harga saham meningkat dari harga beli, maka pemodal dikatakan memperoleh *capital gain* dan apabila sebaliknya maka disebut sebagai *capital loss*. Menurut Tandelilin (2010:35), ada dua jenis saham yang sering diterbitkan oleh perusahaan yaitu:

- 1) Saham biasa atau *common stock* adalah sertifikat yang menunjukkan buku kepemilikan suatu perusahaan.
- 2) Saham preferen atau *preferred stock* merupakan satu jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa.

Tandelilin (2010:301) menyatakan bahwa dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu nilai buku, nilai pasar dan nilai intrisik saham. Penilaian saham tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Nilai buku adalah nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten)
- 2) Nilai pasar adalah nilai saham di pasar yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar.
- 3) Nilai intrisik saham adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi

b. Jenis-jenis Saham

Jenis-jenis saham menurut Tjiptono dan Fakhruddin (2009:6) adalah sebagai berikut:

1) Ditinjau dari kemampuan Hak Tagih atau Klaim, maka saham terbagi atas:

a) Saham biasa (*Common Stock*)

Saham biasa (*Common Stock*) merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memperoleh dividen sepanjang perusahaan memperoleh keuntungan. Pemilik saham mempunyai hak suara dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) sesuai saham yang dimilikinya (*one share one vote*). Pada likuidasi perseroan, pemilik saham memiliki hak memperoleh sebagian kekayaan setelah semua kewajiban dilunasi.

b) Saham Preferen (*Preferred Stocks*)

Saham Preferen (*Preferred Stocks*) merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga tidak bisa mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal, yaitu mewakili pemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal

jatuh tempo yang tertulis diatas lembaran saham tersebut; dan membayar dividen.

- 2) Dilihat dari cara peralihannya saham dapat dibedakan atas:
 - a) Saham atas unjuk (*bearred stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah yang diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham.
 - b) Saham atas nama (*registered stocks*) merupakan saham yang ditulis dengan jelas nama pemiliknya tertera diatas saham tersebut, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

Pada saat ini saham-saham yang diperdagangkan di Indonesia adalah saham atas nama. Untuk itu pembeli saham harus segera mendaftarkan dan mengadministrasikan saham tersebut atas nama pembeli. Sebab apabila belum terdaftar sebagai pemegang saham maka pembeli tersebut tidak berhak mendapat seluruh hak-hak pemegang saham.

6. Harga Saham

Menurut Tambunan (2011:2), harga saham dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu:

- a. Harga nominal

Merupakan nilai yang telah ditetapkan oleh emiten untuk setiap lembar saham yang dikeluarkannya, tercantum dalam lembar saham.

b. Harga perdana

Merupakan harga saham sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa efek. Besarnya harga perdana tergantung dari persetujuan antara emiten dan penjamin emisi atau *underwriter*.

c. Harga pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor satu ke investor lainnya. Harga saham terjadi setelah saham tersebut dicatatkan ke bursa atau disebut harga pasar sekunder. Harga ini benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya. Harga yang tercantum di media massa ataupun yang lainnya adalah harga pasar ini.

d. Harga pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang diminta penjual dan pembeli pada saat jam bursa dimulai.

e. Harga penutupan

Harga penutupan adalah harga yang diminta penjual dan pembeli pada saat akhir hari bursa.

f. Harga tertinggi

Transaksi atas saham tidak hanya sekali terjadi dalam satu hari, tetapi bisa berkali-kali dalam satu hari dan tidak terjadi pada saat harga saham yang sama. Dari harga-harga yang terjadi tentu ada harga yang paling tinggi pada satu hari kerja tersebut, dan itu disebut harga tertinggi.

g. Harga terendah

Merupakan kebalikan dari harga tertinggi, yaitu harga yang paling rendah dalam satu hari kerja bursa.

h. Harga rata-rata

Merupakan rata-rata dari harga tertinggi dan harga terendah. Harga ini dicatat untuk transaksi harian, bulanan, atau tahunan.

i. Indeks harga saham

Indeks harga saham mencerminkan situasi umum bursa efek sebab indeks harga merupakan ringkasan atas berbagai faktor yang berpengaruh terutama fenomena-fenomena ekonomi, politik, dan sosial. Indeks harga saham, merupakan indeks harga saham yang telah disusun dan dihitung sedemikian rupa sehingga diharapkan menggambarkan suatu *trend*.

7. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham

Menurut Alwi (2008:87) pergerakan harga saham atau indeks harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor internal (lingkungan mikro) maupun faktor eksternal (lingkungan makro). Kedua faktor tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Faktor internal (lingkungan mikro), antara lain pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS) dan *dividen per share* (DPS), *price earning ratio*, *net profit margin*, *return on assets* (ROA), dan lain-lain.
- b. Faktor eksternal (lingkungan makro), antara lain :
 - 1) Indeks bursa saham asing atau indeks global.

- 2) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- 3) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- 4) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider *trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaaan trading.
- 5) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.

8. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Analisis kinerja keuangan khususnya analisis rasio profitabilitas sangat penting bagi investor maupun bagi perusahaan. Bagi investor analisis ini biasanya digunakan untuk memberikan informasi tentang potensi tingkat pengembalian investasi yang mereka tanamkan di perusahaan, selain itu profitabilitas menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan yang digunakan untuk menilai perkembangan perusahaan. Investor akan semakin tertarik untuk menginvestasikan modalnya jika nilai perusahaan yang ditunjukkan pada laporan keuangan menunjukkan nilai yang positif dan semakin meningkat tiap tahunnya. Bagi perusahaan analisis ini digunakan untuk menilai dan mengoptimalkan kinerjanya guna menarik para

investor untuk membeli saham perusahaannya. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas yang baik dapat menjadi informasi yang baik untuk menarik investor untuk membeli saham perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

1. Meythi, dkk (2011), Universitas Kristen Maranatha dalam Jurnal Bisnis Manajemen dan Ekonomi, Volume 10, No. 2, Mei 2011, hal. 2671-2684.

Judul penelitian yang dilakukan Meythi, dkk (2011) adalah “Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Data yang digunakan adalah laporan keuangan pada tahun 2007. Teknik analisis menggunakan *moderated regression analysis*, uji asumsi klasik, uji F, dan uji t

Hasil penelitian Meythi, dkk (2011) menunjukkan bahwa secara parsial *current ratio* dan *earnings per share* tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur. Sedangkan secara simultan, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh terhadap harga saham perusahaan manufaktur.

2. Zuliarni (2012), Universitas Riau Pekanbaru dalam Jurnal Aplikasi Bisnis Vol. 3 No. 1, Oktober 2012.

Judul penelitian Zuliarni (2012) adalah “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Mining And Mining Service* Di Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini terdiri dari 10 perusahaan *mining and mining service* di Bursa Efek Indonesia pada periode penelitian 2008-2010. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda, uji t dan uji F.

Hasil penelitian Zuliarni (2012) menunjukkan bahwa secara parsial ROA dan PER berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham. Secara simultan menunjukkan bahwa ROA, PER dan DPR secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

3. Priatinah dan Kusuma (2012), Universitas Negeri Yogyakarta dalam Jurnal Nominal Volume I Nomor I Tahun 2012

Judul penelitian Priatinah dan Kusuma (2012) adalah "Pengaruh *Return On Investment, Earning Per Share, Dan Dividen Per Share* Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah periode tahun 2008-2010. Analisis data menggunakan analisis regresi sederhana dan analisis regresi berganda.

Hasil penelitian Priatinah dan Kusuma (2012) menunjukkan bahwa *Return On Investment* secara parsial berpengaruh terhadap harga saham, hal ini dibuktikan oleh nilai signifikansi t sebesar 0,012. *Earning Per Share* secara parsial berpengaruh terhadap harga saham, hal ini dibuktikan oleh nilai signifikansi t sebesar 0,000. *Dividen Per Share* secara parsial berpengaruh terhadap harga saham, hal ini dibuktikan oleh nilai signifikansi t sebesar 0,000. *Return On Investment, Earning Per Share, dan Dividen Per Share* secara simultan berpengaruh terhadap harga saham, hal ini dibuktikan dengan nilai R^2 sebesar 0,841 dan nilai signifikansi F sebesar 0,000.

Persamaan dan perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan
Penelitian Terdahulu Dengan Penelitian Sekarang

Keterangan	Penelitian Meythi, dkk (2011)	Penelitian Zuliarni (2012)	Penelitian Priatinah dan Kusuma (2012)	Penelitian Sekarang (2015)
Judul	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan <i>Mining And Mining Service</i> Di Bursa Efek Indonesia	Pengaruh <i>Return On Investment, Earning Per Share, Dan Dividen Per Share</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Pergerakan Harga Saham Pada PT. Gudang Garam Tbk Di Bursa Efek Indonesia
Objek penelitian	Perusahaan Manufaktur di BEI	Perusahaan <i>Mining And Mining Service</i> di BEI	Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI	PT. Gudang Garam Tbk Di BEI
Variabel bebas	<i>Current Ratio</i> dan <i>Earnings Per Share</i>	<i>Return On Asset, Price Earning Ratio, dan Dividend Payout Ratio</i>	<i>Return On Investment, Earning Per Share, dan Dividen Per Share</i>	<i>Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share, dan Price Earning Ratio</i>
Variabel terikat	Harga saham	Harga saham	Harga saham	Harga saham
Teknik analisis	Analisis model regresi, uji asumsi klasik, uji F, dan uji t	Regresi linier berganda, uji F, dan uji t	Analisis regresi sederhana dan analisis regresi berganda	Regresi linier berganda, uji F, dan uji t

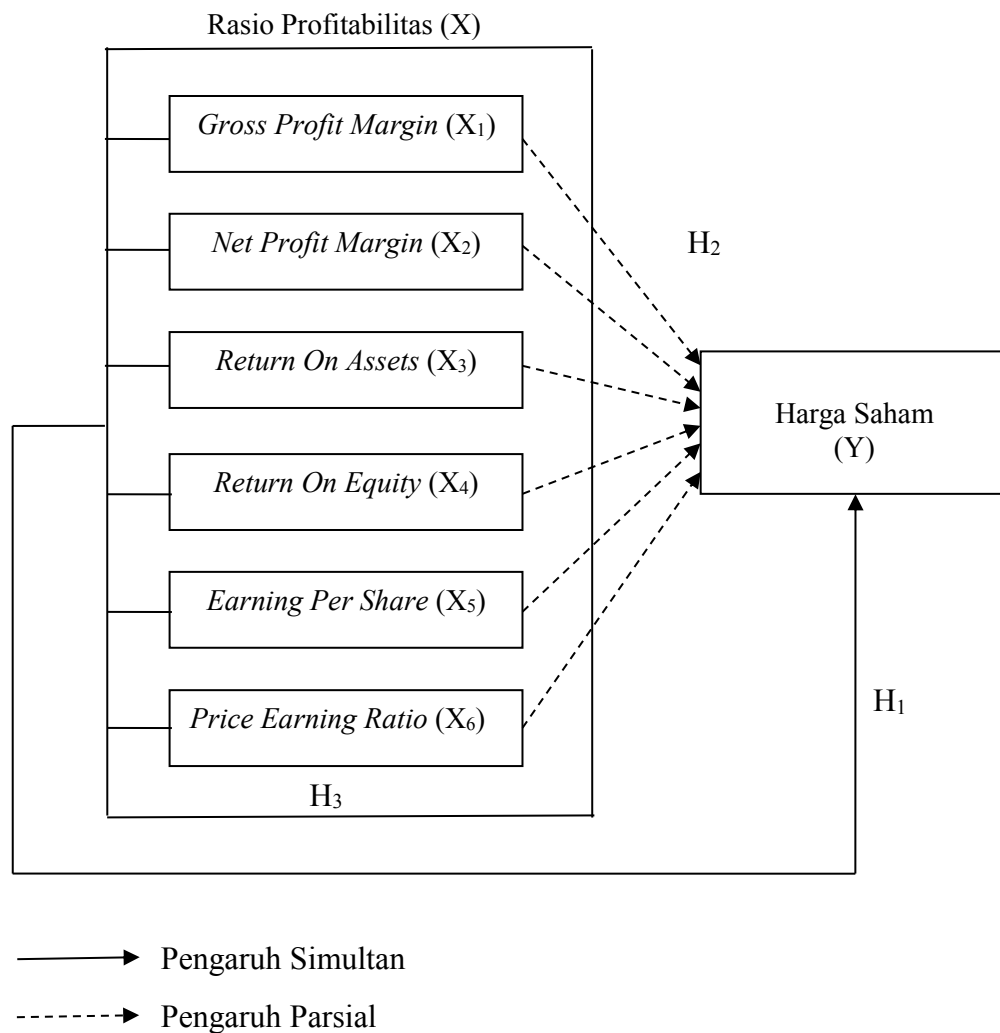
Berdasarkan perbandingan tersebut dapat dijelaskan perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang sebagai berikut:

1. Meythi, dkk (2011) meneliti pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham, Zuliarni (2012) meneliti pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham, Priatinah dan Kusuma (2012) meneliti pengaruh profitabilitas yang terdiri dari *return on investment, earning per share, dan dividen per share* terhadap harga saham, sedangkan penelitian sekarang (2015) meneliti pengaruh rasio profitabilitas terhadap pergerakan harga saham.

2. Objek penelitian yang dilakukan oleh Meythi, dkk (2011) adalah perusahaan manufaktur di BEI, objek penelitian Zuliarni (2012) adalah perusahaan *mining and mining service* di BEI, objek penelitian Priatinah dan Kusuma (2012) adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI, sedangkan objek penelitian sekarang (2015) adalah PT. Gudang Garam Tbk Di BEI.
3. Profitabilitas yang diteliti oleh Meythi, dkk (2011) adalah *current ratio* dan *earnings per share*, Zuliarni (2012) meneliti profitabilitas yang terdiri dari *return on asset*, *price earning ratio*, dan *dividend payout ratio*, Priatinah dan Kusuma (2012) meneliti profitabilitas yang terdiri dari *return on investment*, *earning per share*, dan *dividen per share*, sedangkan penelitian sekarang (2015) meneliti profitabilitas yang terdiri dari *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on assets*, *return on equity*, *earning per share*, dan *price earning ratio*.
4. Teknik analisis yang digunakan Meythi, dkk (2011) adalah regresi linear berganda, Zuliarni (2012) menggunakan regresi linier berganda, Priatinah dan Kusuma (2012) menggunakan regresi sederhana dan berganda, sedangkan penelitian sekarang (2015) menggunakan regresi linier berganda.

C. Kerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang masalah, rumusan masalah, dan landasan teori yang telah dikemukakan, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.3
Kerangka Konseptual

D. Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Diduga rasio profitabilitas yang diukur dengan *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*, *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan

Price Earning Ratio secara simultan berpengaruh terhadap pergerakan harga saham pada PT. Gudang Garam Tbk Di Bursa Efek Indonesia.

2. Diduga rasio profitabilitas yang diukur dengan *Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Assets, Return On Equity, Earning Per Share*, dan *Price Earning Ratio* secara parsial berpengaruh terhadap pergerakan harga saham pada PT. Gudang Garam Tbk Di Bursa Efek Indonesia.
3. Diduga *Price Earning Ratio* berpengaruh dominan terhadap pergerakan harga saham pada PT. Gudang Garam Tbk Di Bursa Efek Indonesia