

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN
DAN HIPOTESIS PENELITIAN

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Pasar Modal

2.1.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal menyediakan berbagai alternatif bagi para investor selain investasi seperti membeli emas, menabung di bank, membeli *property*, dan lain-lain. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan atau instansi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya (Rusdin, 2008:1).

Darmaji dan Fakhruddin (2012:1) mengatakan bahwa pasar modal (*capital market*) merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya. Perkembangan pasar modal saat ini memiliki peluang yang sangat besar bagi para pemilik modal atau investor untuk melakukan investasi. Pasar modal merupakan wadah investasi bagi para pemodal yang menyangkut kepentingan banyak pihak dan wadah untuk mencari dana bagi perusahaan. Pasar modal akan mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dengan pihak

yang memerlukan dana (*issuer*). Dengan adanya pasar modal, maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh *return*, sedangkan pihak *issuer* (dalam hal ini perusahaan) dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan.

2.1.1.2 Instrumen Pasar Modal

Menurut Rusdin (2008:68) instrumen pasar modal di Indonesia dibagi menjadi 4 (empat) macam, yaitu:

1. Saham

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

Berdasarkan atas cara peralihan, saham dibedakan menjadi 2 (dua), yaitu:

- 1) Saham atas unjuk (*bearer stock*), adalah saham yang tidak ditulis nama pemilikinya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.
- 2) Saham atas nama (*registered stock*), adalah saham yang ditulis dengan jelas siapa pemilikinya. Dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu, yaitu dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemilikinya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus membuat daftar nama pemegang saham. Apabila terjadi kehilangan, pemegang saham tersebut mudah mencari penggantinya.

Berdasarkan manfaat yang diperoleh pemegang saham, dibedakan menjadi:

- 1) Saham biasa (*common stock*), merupakan jenis efek yang paling sering dipergunakan oleh emiten untuk memperoleh dana dari masyarakat dan juga merupakan jenis yang paling populer di Pasar Modal. Karakteristik yang dimiliki saham biasa adalah seperti hak klaim terakhir atas aktiva perusahaan jika perusahaan dilikuidasi, hak proporsional pada keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), deviden, hak tanggung jawab yang terbatas, dan hak memesan efek terlebih dahulu.

Saham biasa dibedakan menjadi 6 (enam) jenis, yaitu:

- a. *Blue chip stock*, saham yang mempunyai kualitas atau ranking investasi yang tinggi dan biasanya saham perusahaan besar dan memiliki reputasi baik, mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi dan konsisten dalam membayar deviden.
- b. *Income stock*, saham dari suatu emiten, dimana emiten yang bersangkutan dapat membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
- c. *Growth stock*, saham dari emiten merupakan pemimpin dalam industrinya dan beberapa tahun terakhir berturut-turut mampu mendapatkan hasil di atas rata-rata.
- d. *Cyclical stock*, saham yang mempunyai sifat mengikuti pergerakan situasi ekonomi makro atau kondisi bisnis secara umum. Selama ekonomi makro mengalami ekspansi, emiten saham ini akan mampu mendapatkan penghasilan yang tinggi, seperti saham yang bergerak di bidang industri dasar dan kimia, properti, baja dan otomotif.

- e. *Defensive stock*, saham yang tidak terlalu terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro, maupun situasi bisnis secara umum, seperti saham perusahaan gas (PGAS) dan Telkom.
- f. *Speculating stock*, saham yang emitennya tidak dapat secara konsisten mendapatkan penghasilan dari tahun ke tahun. Tetapi emiten ini mampu menghasilkan yang baik di masa yang akan datang, seperti saham pertambangan baru dapat terlihat pada masa yang akan datang.
- 2) Saham preferen (*preferen stock*) adalah yang berbentuk gabungan antara obligasi dan saham biasa. Jenis saham ini sering disebut dengan sekuritas campuran. Saham preferen sama dengan saham biasa karena tidak memiliki tanggal jatuh tempo dan juga memiliki kepemilikan dari modal. Di lain pihak saham preferen sama dengan obligasi karena jumlah devidennya tetap selama masa berlaku dari saham, memiliki klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, memiliki hak tebus, dan dapat dipertukarkan dengan saham biasa.
2. Obligasi dan Obligasi Konversi
- Obligasi adalah sertifikat yang berisi kontrak antara investor dan perusahaan, yang menyatakan bahwa investor tersebut telah meminjam sejumlah uang kepada perusahaan. Perusahaan yang menerbitkan obligasi mempunyai kewajiban untuk membayar bunga secara reguler sesuai dengan jangka waktu yang telah ditetapkan serta pokok pinjaman pada saat jatuh tempo. Sedangkan obligasi konversi adalah obligasi yang dapat ditukarkan dengan saham biasa pada harga tertentu. Bagi emiten, obligasi konversi merupakan daya tarik

yang ditunjukkan kepada para investor untuk meningkatkan penjualan obligasi.

3. Produk Derivatif

Derivatif terdiri dari efek yang diturunkan dari instrumen efek lain yang disebut *underlying*. Ada beberapa macam instrumen derivatif di Indonesia, seperti bukti *right*, waran, dan kontrak berjangka.

4. Reksa Dana

Sekumpulan saham, obligasi, serta efek lain yang dibeli oleh sekelompok investor dan dikelola oleh sebuah perusahaan investasi yang profesional. Dengan membeli sebagian unit penyertaan, investor individual dengan dana yang terbatas dapat menikmati manfaat atas kepemilikan berbagai macam efek. Selain itu investor juga terbebas dari kesulitan untuk menganalisa efek. Reksa dana dapat diklasifikasikan menjadi 4 (empat) kategori berdasarkan investasinya, yaitu: reksa dana saham, obligasi, pasar uang, dan reksa dana campuran. Investor dapat memilih jenis reksa dana yang sesuai dengan tujuan investasinya.

2.1.1.3 Jenis-Jenis Pasar Modal

Penjualan saham (termasuk jenis sekuritas lain) kepada masyarakat dapat dilakukan dengan berbagai cara. Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal dimana sekuritas tersebut diperjualbelikan.

Rivai dkk. (2007:935) menjelaskan bahwa jenis-jenis pasar modal dibagi menjadi 3 (tiga) kelompok, yaitu:

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana merupakan pasar dimana emiten pertama kali memperdagangkan saham atau surat berharga lainnya untuk publik, yang bisa dikenal dengan penawaran umum atau *Initial Public Offering* (IPO).

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market*)

Pasar sekunder adalah pasar yang memperdagangkan efek setelah IPO, dimana perdagangan hanya terjadi antar investor yang satu dengan yang lainnya, transaksi ini tidak terlepas dari fungsi bursa sebagai lembaga fasilitator perdagangan di pasar modal.

3. Bursa Paralel

Pasar paralel merupakan pelengkap dari bursa efek yang ada dan merupakan alternatif bagi perusahaan *go public*, memperjualbelikan efeknya jika tidak dapat memenuhi syarat yang ditentukan pada bursa efek.

2.1.1.4 Manfaat Pasar Modal

Pasar modal mampu menjadi tolak ukur kemajuan perekonomian suatu negara. Pasar modal memungkinkan percepatan pertumbuhan dengan memberikan kesempatan bagi perusahaan untuk dapat memanfaatkan dana langsung dari masyarakat tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasi perusahaan (Soemitra, 2010:113).

Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:2), terdapat manfaat yang timbul dari adanya pasar modal kepada berbagai pihak, antara lain:

1. Menyediakan sumber pendanaan atau pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
2. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
3. Menyediakan indikator utama (*leading indicator*) bagi tren ekonomi negara.
4. Memungkinkan penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
5. Memungkinkan penyebaran kepemilikan, keterbukaan, dan profesionalisme serta penciptaan iklim berusaha yang sehat.
6. Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
7. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
8. Menjadi alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan diversifikasi investasi.
9. Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha dan memberikan akses kontrol sosial.
10. Mendorong pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan dan pemanfaatan manajemen profesional.

2.1.2 Investasi

Keputusan investasi merupakan kebijakan terpenting dari dua kebijakan lain dalam manajemen keuangan, yaitu kebijakan pendanaan dan kebijakan deviden. Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Adapun tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang biasa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini dan pendapatan masa datang (Tandelilin, 2010:7).

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang (Sunariyah, 2011:4).

2.1.2.1 Jenis-Jenis Investasi

Menurut Sunariyah (2011:4), investasi terdiri dari 2 bagian utama, yaitu:

1. Investasi dalam bentuk aktiva riil (*real assets*) merupakan aktiva berwujud seperti emas, perak, intan, dan *real estate* atau dengan kata lain barang-barang modal yang dapat diolah, dimanfaatkan serta digunakan untuk memperoleh hasil pengembalian atau laba.
2. Investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas (*financial assets*) adalah aktiva seperti surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh suatu entitas.

2.1.2.2 Proses Keputusan Investasi

Proses investasi menunjukkan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan investasi pada suatu efek. Halim (2010:4) mengatakan bahwa dalam proses investasi diperlukan tahapan sebagai berikut:

1. Menentukan tujuan investasi. Terdapat tiga hal yang perlu dipertimbangkan dalam tahap ini yaitu tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*), tingkat risiko (*rate of risk*), dan ketersediaan jumlah dana yang akan diinvestasikan.
2. Melakukan analisis dalam tahap ini investor melakukan analisis terhadap suatu efek. Salah satu tujuan penilaian ini adalah untuk mengidentifikasi efek yang salah harga (*misspriced*), apakah harganya terlalu tinggi atau terlalu rendah. Oleh karena itu, terdapat dua pendekatan yang dapat digunakan:
 - 1) Pendekatan fundamental, adalah pendekatan yang didasarkan pada informasi yang diterbitkan oleh emiten maupun oleh administrator bursa efek, contohnya antara lain pendapatan laba, pertumbuhan penjualan, imbal hasil atau pengembalian atas ekuitas (*return on equity*), margin laba (*profit margin*), dan data-data keuangan lainnya sebagai sarana untuk menilai kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.
 - 2) Pendekatan teknikal, adalah pendekatan yang didasarkan pada data (perubahan) harga saham di masa yang akan datang seperti harga saham dan volume transaksi dengan berbagai grafik yang ada serta pola-pola grafik yang terbentuk.

2.1.3 Laporan Keuangan

2.1.3.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan perusahaan merupakan sumber utama informasi yang digunakan oleh investor dan kreditor untuk mengambil keputusan investasi. Manajemen perusahaan diwajibkan untuk memberikan informasi yang akurat dan didorong untuk memberikan hasil keuangan yang memenuhi harapan para investor Keown, A.J. dkk. (2008:40).

Sedangkan menurut Rivai dkk. (2007:616) laporan keuangan adalah laporan periodik yang disusun menurut prinsip-prinsip akuntansi yang diterima secara umum tentang status keuangan dari individu, asosiasi atau organisasi bisnis yang terdiri dari neraca, laporan laba-rugi, dan laporan perubahan ekuitas pemilik.

2.1.3.2 Jenis-Jenis Laporan Keuangan

Brigham dan Houston (2010:85) menjelaskan bahwa jenis-jenis laporan keuangan antara lain sebagai berikut:

a. Laporan Tahunan (*Annual Report*)

Laporan tahunan adalah sebuah laporan yang diterbitkan oleh perusahaan bagi para pemegang sahamnya. Laporan ini memuat laporan keuangan dasar dan analisis manajemen atas operasi tahun lalu dan prospek tahun depan.

b. Neraca (*Balance Sheet*)

Neraca adalah suatu laporan mengenai posisi keuangan perusahaan pada suatu titik waktu tertentu.

c. Laporan Laba-Rugi (*Income Statement*)

Laporan laba-rugi adalah laporan yang merangkum pendapatan dan beban perusahaan selama suatu periode akuntansi, biasanya satu kuartal atau satu tahun.

d. Arus Kas Bersih (*Net Cash Flow*)

Kas bersih aktual berbeda dengan laba akuntansi (laba bersih) yang dihasilkan oleh suatu perusahaan selama periode tertentu.

e. Laporan Arus Kas (*Statement of Cash Flows*)

Laporan arus kas adalah laporan yang melaporkan dampak aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan suatu perusahaan pada arus kas sepanjang periode akuntansi.

f. Laporan Laba Ditahan (*Statement of Retained Earnings*)

Laporan laba ditahan adalah laporan yang menyajikan seberapa besar jumlah laba perusahaan yang ditahan di dalam usaha dan tidak dibayarkan sebagai dividen. Angka laba ditahan dalam neraca merupakan jumlah laba ditahan tahunan untuk setiap tahun sepanjang riwayat perusahaan.

2.1.3.3 Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan memberikan banyak informasi yang berguna bagi para investor. Laporan keuangan dapat menggambarkan seberapa besar perusahaan, pertumbuhan perusahaan, presentase aset lancar terhadap aset tetap, sejauh apa perusahaan menggunakan utang atau ekuitas untuk mendanai asetnya, dan lain sebagainya (Brigham dan Houston, 2010:102).

2.1.4 Analisis Laporan Keuangan

2.1.4.1 Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan untuk menentukan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang. Menurut Kasmir (2010:90) analisis yang digunakan adalah dengan menggunakan rasio-rasio keuangan sesuai dengan standar yang berlaku.

Analisis laporan keuangan adalah menguraikan akun-akun laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara yang 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 (Harahap, 2009:190).

2.1.5 Analisis Rasio Keuangan

2.1.5.1 Pengertian Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan, laporan keuangan tersebut perlu dianalisis agar dapat dimengerti dan dipahami dengan mudah. Rasio-rasio keuangan merupakan salah satu alat yang sering digunakan dalam menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan. Kasmir (2010:93) menyatakan bahwa rasio keuangan adalah indeks yang menghubungkan dua

angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja keuangan perusahaan.

2.1.5.2 Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Menurut Rusdin (2008:140) analisis rasio keuangan (*financial ratio analysis*) yang sering digunakan di pasar modal adalah sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas, yaitu kemampuan membayar kewajiban jangka pendek.
2. Rasio Aktivitas, menunjukkan kemampuan serta efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya atau perputaran (*turn over*) dari aktiva-aktiva tersebut.
3. Rasio Rentabilitas/Profitabilitas, menunjukkan keberhasilan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan.
4. Rasio Solvabilitas, yaitu kemampuan emiten membayar kewajiban jangka panjang.
5. Rasio Profitabilitas, yaitu kemampuan emiten untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya.
6. Rasio Pasar (Rasio Saham), rasio ini menunjukkan informasi penting dalam basis persaham. Rasio ini menggambarkan kinerja saham.

Dalam penelitian ini, penulis hanya menggunakan 2 rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas dan rasio pasar, dimana variabel yang digunakan pada rasio

profitabilitas yaitu rasio *Return On Equity* (ROE) dan rasio *Return On Asset* (ROA) dan rasio pasar yaitu *Earning Per Share* (EPS).

2.1.6 *Earning Per Share* (EPS)

2.1.6.1 Pengertian *Earning Per Share* (EPS)

Menurut Kasmir (2010:115-116) *Earning Per Share* (EPS) adalah :

“Rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian yang tinggi.”

Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *Earning Per Share* (EPS), karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan *Earning Per Share* (EPS) yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan (Syamsuddin, 2013:66).

Berdasarkan pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang menunjukkan kinerja perusahaan yang ditunjukkan dengan tingkat pengembalian yang diberikan kepada pemegang saham. Semakin besar rasio *Earning Per Share* (EPS) maka akan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik.

2.1.6.2 Pengukuran Earning Per Share (EPS)

Menurut Rusdin (2008:145) rasio ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

Earning Per Share (EPS) merupakan salah satu indikator yang dapat menunjukkan kinerja perusahaan, karena besar kecilnya EPS akan ditentukan oleh laba perusahaan. Semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan profit bagi pemegang saham.

2.1.7 Return On Equity (ROE)

2.1.7.1 Pengertian Return On Equity (ROE)

Return On Equity (ROE) yaitu rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan manajemen atas modal yang ditanam oleh pemegang saham, sesudah dipotong kewajiban atas modal yang ditanam oleh pemegang saham, sesudah dipotong kewajiban kepada kreditur (Rusdin, 2008:144). Menurut Tandelilin (2010:372) *Return On Equity* (ROE) menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham.

Berdasarkan pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang menggambarkan kinerja perusahaan yang ditunjukkan oleh tingkat pengembalian atas modal perusahaan. Semakin besar

rasio ROE maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba atas modal yang dimilikinya.

Kinerja perusahaan dapat dikatakan baik jika memiliki *Return On Equity* (ROE) $\geq 12\%$. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat pengembalian atas modal yang dimilikinya sebesar $\geq 12\%$. Apabila perusahaan memiliki ROE masih dibawah standar yaitu $\leq 12\%$, maka kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atas modalnya belum memenuhi standar atau dapat dikatakan kurang baik.

2.1.7.2 Pengukuran Return On Equity (ROE)

Brigham dan Houston (2010:155) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Dari penjelasan rumus diatas dapat diartikan ROE yang tinggi mencerminkan laba yang dihasilkan dari modal perusahaan tinggi, semakin besar rasio ROE maka semakin baik kinerja perusahaan.

2.1.8 Return On Asset (ROA)

2.1.8.1 Pengertian Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan (Tandelilin,2010:372).

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2010:148) mengatakan bahwa ROA adalah: “Rasio laba bersih terhadap total aset mengukur pengembalian atas total aset”.

Berdasarkan pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang menggambarkan kinerja perusahaan yang ditunjukkan oleh tingkat pengembalian atas aset perusahaan. Semakin besar rasio ROA maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba atas aset yang dimilikinya.

Kinerja perusahaan dapat dikatakan baik jika memiliki *Return On Asset* (ROA) $\geq 2\%$. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat pengembalian atas aset yang dimilikinya sebesar $\geq 2\%$. Apabila perusahaan memiliki ROA masih dibawah standar yaitu $\leq 2\%$, maka kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atas aset yang dimilikinya belum memenuhi standar atau dapat dikatakan kurang baik.

2.1.8.2 Pengukuran Return On Asset (ROA)

Menurut Brigham dan Houston (2010:153) *Return On Asset* (ROA) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Dari penjelasan rumus diatas dapat diartikan *Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang menunjukkan kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba atas total aset yang dimilikinya. Semakin besar rasio ROA maka akan semakin baik pula kinerja perusahaan.

2.1.9 Harga Saham

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Harga saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa (Jogiyanto, 2010:130).

Nilai suatu perusahaan bisa dilihat dari harga saham perusahaan yang bersangkutan di pasar modal. Harga saham biasanya berfluktuasi mengikuti permintaan dan penawaran. Fluktuasi harga saham mencerminkan seberapa besar minat investor terhadap saham suatu perusahaan.

Naik turunnya harga saham yang diperdagangkan di lantai bursa ditentukan oleh kekuatan pasar. Jika pasar menilai bahwa perusahaan penerbit saham dalam kondisi baik, maka biasanya harga saham perusahaan yang bersangkutan akan naik. Jika perusahaan dinilai rendah oleh pasar, maka harga perusahaan juga ikut turun bahkan bisa lebih rendah dari harga di pasar sekunder antara investor yang satu dengan investor yang lain sangat menentukan harga saham perusahaan.

2.1.9.1 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham di pasar modal mempunyai nilai yang berbeda-beda setiap harinya. Ada beberapa faktor yang menyebabkan harga saham berbeda-beda. Menurut Sunariyah (2011:112-113) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu:

1. Pengaruh Eksternal
 - a. Tingkat Efisiensi Pasar Modal
Pasar modal dikatakan efisien jika informasi yang ada dapat diperoleh dengan mudah dan murah oleh suatu investor, sehingga semua informasi yang relevan dan telah tercermin dalam bunga saham.
 - b. Penawaran dan Permintaan
Harga pasar suatu saham akan terbentuk melalui proses penawaran dan permintaan terhadap suatu efek. Jika jumlah permintaan lebih besar dari penawaran, pada umumnya harga pasar saham akan meningkat. Sebaliknya jika jumlah permintaan lebih kecil daripada penawaran maka harga pasar saham akan mengalami penurunan.
 - c. Tingkat Inflasi Suatu Negara
Tingkat pengembalian investasi atas saham disebut tingkat pengembalian nominal. Namun tingkat pengembalian nominal setelah dikurangi tingkat inflasi merupakan tingkat pengembalian riil investor.
 - d. Tingkat Pajak
Pada sejumlah negara terdapat pengenaan pajak terhadap perolehan *capital gain*, dengan tarif yang relatif lebih tinggi. Hal ini akan menjadi pertimbangan investor dalam berinvestasi.
2. Perilaku Investor
 - a. Investor yang bertujuan Berdagang
Harga saham di lantai bursa akan terus berfluktuasi. Perubahan harga tersebut menarik bagi investor yang bertujuan untuk berdagang. Tujuan dari selisih positif harga jual dengan harga beli saham.
 - b. Investor Spekulator
Investor ini menyukai saham-saham perusahaan yang belum berkembang, tetapi diyakini akan berkembang secara progresif. Pada umumnya, para spekulator di setiap kegiatan modal memiliki peranan yang unik dalam meningkatkan aktivitas pasar sekaligus meningkatkan likuiditas saham.
 - c. Investor dengan Orientasi Dividen
Golongan ini mencari perusahaan-perusahaan yang sudah stabil. Keadaan perusahaan yang seperti ini menjamin kepastian adanya keuntungan yang relatif stabil, yang selanjutnya diharapkan akan memberikan dividen yang stabil pula.
 - d. Golongan yang berkepentingan dalam Pemilik Saham Perusahaan
Golongan ini mementingkan keikutsertaan mereka dalam kepemilikan perusahaan, investor yang termasuk dalam golongan ini cenderung memiliki saham perusahaan yang sudah memiliki nama baik. Perubahan harga saham yang tidak signifikan tidak akan membuat para investor gelisah untuk menjual saham yang dimilikinya.
3. Kinerja Keuangan Emiten
Kinerja emiten selama ini dianggap sebagai faktor terpenting dalam penilaian harga saham perusahaan. Hal ini dikarenakan kinerja emiten merupakan faktor yang paling objektif dan cukup representatif untuk menggambarkan nilai harga saham yang wajar. Kinerja emiten sering kali diukur dengan laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan yang bersangkutan dalam suatu periode.

2.1.9.2 Analisis Saham

Setiap pelaku di pasar modal memerlukan suatu alat analisis untuk membantu dalam mengambil keputusan membeli atau menjual saham. Secara umum ada dua analisis yang sering digunakan dalam menganalisis saham, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental.

1. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut dari waktu ke waktu. Analisis ini pada dasarnya merupakan upaya untuk memutuskan waktu yang tepat untuk membeli atau menjual saham. Nilai saham ditentukan dengan menggunakan data pasar dari saham, seperti harga dan volume transaksi saham.

Analisis teknikal merupakan salah satu metode penilaian saham dengan mengamati pembentukan harga saham dengan berbagai varian yang mungkin terjadi dibandingkan dengan perilaku harga saham sebelumnya. Analisis teknikal mengasumsikan bahwa harga saham mencerminkan informasi yang ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu lalu sehingga perubahan harga saham mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang. Analisis teknikal biasanya menggunakan data yang dianalisis dengan menggunakan grafik atau program komputer. Dengan mengamati grafik tersebut dapat diketahui bagaimana kecenderungan harga, memperkirakan kemungkinan waktu dan jarak kecenderungan, serta memilih saat yang paling menguntungkan untuk masuk dan keluar (Widoatmodjo, 2007:77).

2. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan alat analisis yang sangat berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan. Menurut Widodoatmodjo (2007:78) menyatakan bahwa analisis fundamental sebenarnya merupakan metode analisis saham dengan melakukan penilaian atas laporan keuangan. Analisis fundamental merupakan analisis yang mencoba memperkirakan saham di masa yang akan datang dan menerapkan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Sedangkan menurut Jogiyanto (2010:130) menyatakan bahwa analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan.

Berdasarkan definisi di atas dapat disimpulkan bahwa analisis fundamental digunakan untuk mengevaluasi prospek masa yang akan datang, pertumbuhan dan profit perusahaan dalam kaitannya dengan kondisi perusahaan itu sendiri. Analisis fundamental akan membandingkan nilai intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga pasar saham sudah benar-benar mencerminkan nilai yang seharusnya.

2.2 Kerangka Pemikiran

Pasar merupakan tempat bertemunya antara penjual dan pembeli, dalam hal ini pasar modal adalah tempat bertemunya pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Pada pasar saham atau *stock exchange* kedua pihak dipertemukan sehingga terjadi mekanisme pasar berdasarkan permintaan dan penawaran. Pasar modal memberikan kemudahan

bagi pihak yang membutuhkan dana untuk mendapatkan sejumlah dana yang diinginkan dengan menjual produknya yang berbentuk surat berharga. Menurut Rusdin (2008:68) saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

Para investor terlebih dahulu akan melakukan analisis berbagai faktor sebelum melakukan investasi. Analisis investasi dapat dilakukan dengan cara memberikan penilaian pada saham. Penilaian pada saham dapat dilakukan dengan menggunakan analisis fundamental dan analisis teknikal.

Analisis fundamental dapat dilakukan dengan analisis laporan keuangan perusahaan tentang efektifitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya. Analisis ini menggunakan data-data historis berupa laporan keuangan agar informasi yang akan didapat oleh investor merupakan informasi yang akurat, cermat, teruji kebenarannya dan dapat dipercaya oleh investor. Menurut Rivai (2007:616) laporan keuangan adalah laporan periodik yang disusun menurut prinsip-prinsip akuntansi yang diterima secara umum tentang status keuangan individu, asosiasi, atau organisasi bisnis yang terdiri dari neraca, laporan laba rugi, dan laporan ekuitas pemilik.

Analisis laporan keuangan menggunakan beberapa rasio keuangan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan saat ini serta menilai harga saham dan meramalkan harga saham dimasa yang akan datang. Menurut Rusdin (2008:144-145) rasio profitabilitas yaitu kemampuan emiten untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya dan Rasio Pasar (Rasio Saham), yaitu rasio yang

menunjukkan informasi penting dalam basis persaham. Rasio ini menggambarkan kinerja saham.

Earning Per Share (EPS) dapat dicari dengan membandingkan antara laba bersih dan jumlah saham beredar. *Earning Per Share* (EPS) digunakan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang diperoleh dari setiap lembar saham yang beredar di Bursa Efek. Penjelasan tersebut sesuai dengan apa yang dikemukakan oleh Rusdin (2008:145) *Earning Per Share* (EPS), yaitu menggambarkan jumlah laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku yang dihasilkan untuk setiap lembar saham.

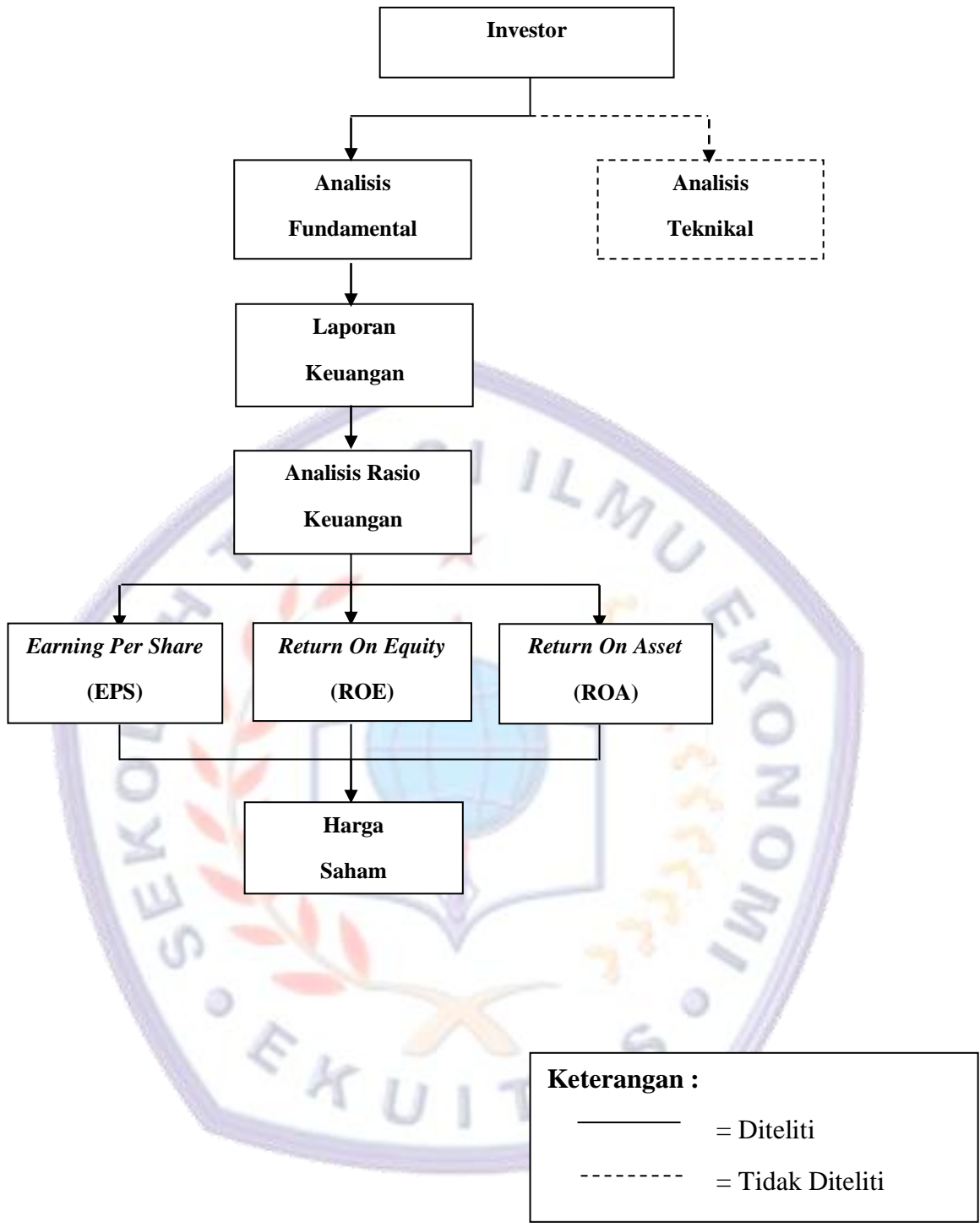
Return On Equity (ROE) dapat dicari dengan cara membagi pendapatan laba setelah pajak dengan total modal sendiri. Rasio *Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan yang dihasilkan dari investasi yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Ini sesuai dengan apa yang dikemukakan oleh Rusdin (2008:144) bahwa *Return On Equity* (ROE), yaitu rasio yang menunjukkan tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan manajemen atas modal yang ditanam oleh pemegang saham, sesudah dipotong kewajiban kreditor.

Return On Asset (ROA) juga sering disebut *Return on Investment* (ROI) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Tandelilin (2010:372) *Return On Asset* (ROA) menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Brigham dan Houston (2010:148) mengatakan bahwa ROA adalah: "Rasio laba bersih terhadap total aset mengukur pengembalian atas total aset".

Dari pendapat para ahli yang telah diuraikan diatas, laba yang diwakili *Earning Per Share (EPS)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Return On Asset (ROA)* mempunyai korelasi positif terhadap harga saham. Analisis ini dapat dijelaskan sebagai berikut, apabila *Earning Per Share (EPS)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Return On Asset (ROA)* naik, ini mengindikasikan bahwa laba perusahaan meningkat dan investor akan tertarik dengan kenaikan laba bersih perusahaan, maka permintaan terhadap saham perusahaan akan meningkat sehingga akan menaikkan harga saham karena jumlah permintaan saham tersebut.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut:



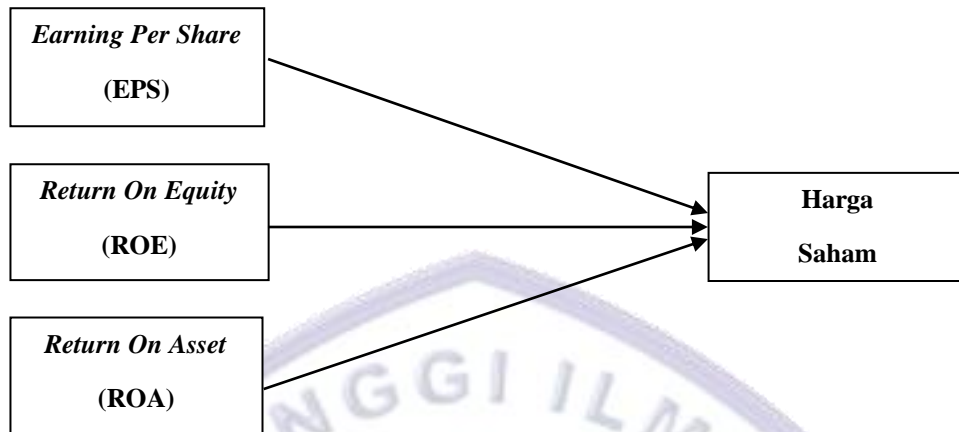


Gambar 2.1

Skema Kerangka Pemikiran

Sumber: Diolah oleh Penulis, 2014

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dibuat, maka paradigma penelitian dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.2

Paradigma Penelitian

Sumber: Diolah oleh Penulis, 2014

2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2013:93) menyatakan:

“Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.”

Dari pernyataan tersebut di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis adalah suatu dugaan yang perlu diketahui kebenarannya yang berarti dugaan itu mungkin benar mungkin salah. Dalam arti lain hipotesis merupakan dugaan sementara dari penelitian yang akan dilakukan. Hipotesis ini akan diuji terlebih dahulu untuk kemudian diterima kebenarannya.

Berdasarkan keterangan diatas, maka penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut: ”*Earning Per Share (EPS)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Return On Asset (ROA)* berpengaruh terhadap Harga Saham Perusahaan Maanufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara parsial maupun simultan Periode 2009-2013”.

