

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham dan obligasi (Pandji dan Piji, 2003: 6). Pengertian lain dari pasar modal ialah pasar untuk berbagai bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta

Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik modal yang disebut sebagai investor dengan pinjaman dana. Para modal meminta instrumen pasar modal untuk keperluan investasi portofolio sehingga akhirnya dapat memaksimalkan penghasilan.

2. Peranan Pasar Modal

Peranan pasar modal pada suatu negara dapat dilihat dari lima aspek berikut ini:

- a. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual belikan. Pasar modal memberikan kemudahan dalam melakukan transaksi sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa harus bertemu langsung.

- b. Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk memperoleh hasil yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong perusahaan (emiten) untuk memenuhi keinginan para investor untuk memperoleh hasil yang diharapkan.
- c. Pasar modal memberikan kesempatan bagi investor untuk menjual kembali saham atau surat berharga lainnya. Dengan beroperasinya pasar modal, investor dapat melikuidasi surat berharga yang dimiliki setiap harinya.
- d. Pasar modal menciptakan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian.
- e. Pasar modal mengurangi biaya informasi dari transaksi surat berharga. Dengan adanya pasar modal tersebut, biaya informasi seluruhnya ditanggung oleh seluruh pelaku pasar bursa dengan demikian biayanya akan lebih murah. Biaya informasi meliputi: biaya pencarian (*search cost*), informasi tentang perusahaan (emiten) dan biaya informasi (*information cost*) untuk mencari informasi kelebihan atau kelemahan surat berharga suatu perusahaan yang *go public*.

B. Harga Saham

1. Pengertian Harga Saham

Harga saham adalah harga dari suatu saham yang ditentukan pada saat harga saham sedang berlangsung yang berdasarkan pada permintaan dan penawaran pada saham yang dimaksud. Harga saham di pasar

ditentukan oleh para pelaku pasar yang sedang melangsungkan perdagangan sahamnya. Dengan harga saham yang sudah ditentukan otomatis perdagangan saham di bursa efek akan berjalan. Harga saham dapat juga didefinisikan sebagai harga yang dibentuk dari interaksi antara para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan. Harga saham penutupan (*closing price*) yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode. Secara umum, keputusan membeli atau menjual saham ditentukan oleh perbandingan antara perkiraan nilai intrinsik dengan harga pasarnya (Abdul Halim, 2005: 31). Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka return saham dapat dihitung sebagai berikut (Jogiyanto, 1998).

Sedangkan saham merupakan sebuah piagam yang berisi aspek-aspek penting bagi perusahaan, termasuk hak dari pemilik saham dan hak khusus yang dimilikinya berkaitan dengan kepemilikan saham (Kismono, 2001: 416). Salah satu contoh harga saham adalah hak mendapatkan pendapatan tetap dari perusahaan disamping punya kewajiban untuk ikut menanggung risiko bila perusahaan dilikuidasi. Pemilik saham juga berhak mengontrol perusahaan sesuai dengan kapasitas (jumlah) saham yang dimilikinya melalui rapat umum pemegang saham dengan menggunakan hak suara yang dimilikinya. Menurut Pandji dan Piji (2003: 58) harga saham dapat dibedakan menjadi 3 yaitu :

a. Harga Nominal

Harga nominal saham adalah harga yang tercantum pada lembar saham yang diterbitkan, yang digunakan untuk tujuan akuntansi yaitu untuk mencatat modal disetor penuh.

b. Harga Saham Perdana

Harga penawaran umum perdana kepada investor di pasar perdana belum tentu sama dengan harga nominal saham. Jika harga saham perdana lebih tinggi dari harga nominal, akan ada selisih yang disebut dengan agio (premium). Sebaliknya jika harga perdana lebih rendah dari harga nominal, selisih tersebut adalah disagio (discount).

c. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga saham di bursa efek pada saat itu. Untuk saham yang menjadi incaran investor, pergerakan harga pasar saham tersebut biasanya berubah-ubah dalam hitungan menit bahkan detik. Sebaliknya untuk saham yang kurang peminatnya, biasanya hanya ada sedikit pergerakan atau malah tidak bergerak sama sekali.

2. Karakteristik Saham

Di dalam suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham (*stock*). Beberapa karakteristik saham:

a. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen memiliki sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Seperti obligasi yang membayarkan bunga atas

pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa deviden preferen seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi (*bond*). Dibandingkan dengan saham biasa pemegang saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas deviden tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, saham preferen dianggap memiliki karakteristik di tengah-tengah antara obligasi dan saham biasa. Akan tetapi saham preferen umumnya tidak mempunyai hak veto seperti yang dimiliki oleh saham biasa.

b. Saham Biasa (*Common Stock*)

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam saham biasa (*common stock*). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham memiliki beberapa hak. Hak yang dimiliki oleh pemegang saham adalah hak kontrol, hak menerima pembagian keuntungan dan hak klaim sisa.

c. Saham Treasuri (*Treasury Stock*)

Menurut Jogiyanto (2003) mengartikan saham treasuri (*treasury stock*) adalah saham perusahaan yang pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri.

3. Pedoman Dalam Penilaian Harga Saham

Suatu perusahaan memerlukan pedoman dalam menilai suatu harga saham, tiga pedoman yang dipergunakan antara lain:

- a. Bila harga pasar saham melampaui nilai instrinsik saham, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu tinggi). Oleh karena itu, saham tersebut sebaiknya dihindari atau dilakukan penjualan saham karena kondisi seperti ini pada masa yang akan datang kemungkinan besar akan terjadi koreksi pasar.
- b. Apabila harga pasar saham sama dengan nilai instrinsiknya maka harga saham tersebut dinilai wajar dan berada dalam kondisi keseimbangan. Pada kondisi demikian, sebaiknya pelaku pasar tidak melakukan transaksi pembelian maupun penjualan saham yang bersangkutan.
- c. Apabila harga pasar saham lebih kecil dari nilai instrinsiknya maka saham tersebut dikatakan *undervalued* (harganya terlalu rendah). Bagi para pelaku pasar, saham sebaiknya tetap dimiliki, karena besar kemungkinan dimasa yang akan datang akan terjadi lonjakan harga saham.

4. Analisis Terhadap Harga Saham

Penilaian atas saham merupakan suatu mekanisme untuk merubah serangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diamati menjadi perkiraan tentang harga saham. Variabel-variabel ekonomi tersebut misalnya laba perusahaan, dividen yang dibagikan, aset

perusahaan, variabilitas laba dan sebagainya. Secara umum ada dua analisis yang sering digunakan dalam melakukan analisis saham, yaitu analisis teknikal (*technical analysis*) dan analisis fundamental (*fundamental analysis*).

a. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan analisis yang memperhatikan perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Analisis ini akan menentukan nilai saham dengan menggunakan data pasar dari saham, seperti harga dan volume transaksi saham. Harga suatu saham akan ditentukan oleh penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) terhadap saham tersebut. Menurut Widodoatmodjo (2005: 77), analisis teknikal merupakan salah satu metode penilaian saham dengan mengamati pembentukan harga saham dengan berbagai varian yang mungkin terjadi dibandingkan dengan perilaku harga 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 pasar.

b. Analisis fundamental

Analisis fundamental merupakan alat analisis yang sangat berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan. Widoatmodjo (2007: 263) menyatakan bahwa analisis fundamental merupakan metode analisis saham dengan melakukan penilaian atas laporan keuangan. Sedangkan menurut Darmadji (2006: 189), analisis fundamental merupakan salah satu cara melakukan penilaian saham dengan mempelajari atau mengamati berbagai indikator terkait kondisi makro ekonomi dan kondisi industri suatu perusahaan.

Dengan demikian analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksikan nilai suatu saham. Analisis fundamental mencoba memperhitungkan harga saham di masa yang akan datang dengan cara sebagai berikut:

- 1) Mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang.
- 2) Menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Beberapa data atau indikator yang umum digunakan dalam analisis fundamental adalah pendapatan, laba, pertumbuhan penjualan, margin laba, dan data-data keuangan lainnya sebagai sarana untuk menilai kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan

perusahaan di masa mendatang. Analisis fundamental umumnya dilakukan dengan tahapan melakukan analisis ekonomi terlebih dahulu, diikuti dengan analisis industri dan akhirnya analisis perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Analisis fundamental didasarkan atas pemikiran bahwa kondisi perusahaan tidak hanya dipengaruhi faktor internal tetapi juga faktor-faktor eksternal, yaitu kondisi ekonomi dan industri.

5. Keuntungan Pembelian Saham

Ekspektasi atau motivasi setiap investor adalah mendapatkan keuntungan dari transaksi investasi yang mereka lakukan. Bermain saham memiliki potensi keuntungan dalam dua hal, yaitu pembagian dividen dan kenaikan harga saham (*capital gain*). Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada semua pemegang saham. Biasanya dilakukan satu tahun sekali. Bentuk dari dividen itu sendiri, bisa berupa uang tunai ataupun bentuk penambahan saham. Sedangkan *capital gain* didapat berdasarkan selisih harga jual saham dengan harga beli. Dimana keuntungan didapat bila harga jual saham lebih tinggi dari harga beli saham. Adapun resiko kepemilikan saham itu sendiri menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006: 13) antara lain:

a. Tidak mendapat dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasinya menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan tidak dapat

membagikan dividen jika mengalami kerugian. Dengan demikian potensi ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.

b. *Capital loss*

Dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapatkan *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya investor harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah dari harga beli saham, terkadang untuk menghindari potensi kerugian yang semakin besar seiring terus menurunnya harga saham, maka seorang investor rela menjual sahamnya dengan harga rendah.

Disamping risiko di atas, seorang pemegang saham juga masih dihadapkan dengan potensi risiko lainnya, yaitu:

a. *Perusahaan bangkrut atau di liquidasi*

Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di Bursa Efek, jika sebuah perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa. Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibanding kreditor atau pemegang saham obligasi dalam pelunasan kewajiban perusahaan. Artinya, setelah semua aset perusahaan tersebut dijual, terlebih dahulu akan dibagikan kepada para kreditor atau pemegang obligasi, dan jika masih terdapat sisa, baru dibagikan kepada para pemegang saham.

b. Saham di delist dari bursa

Risiko lain yang dihadapi oleh para pemodal adalah jika saham perusahaan di *delist* dari bursa umumnya adalah karena kinerja yang buruk misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama beberapa tahun, dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan efek di bursa.

c. Saham dihentikan sementara (*suspensi*)

Disamping dua risiko di atas, risiko lain yang juga mengganggu para investor untuk melakukan aktivitasnya adalah jika suatu saham di suspend atau dihentikan perdagangannya oleh otoritas Bursa Efek, yang menyebabkan investor tidak dapat menjual sahamnya hingga suspensi tersebut dicabut. *Suspensi* biasanya berlangsung dalam waktu singkat, misalnya satu sesi perdagangan, dua sesi perdagangan, namun dapat pula berlangsung dalam kurun waktu beberapa hari perdagangan. Hal tersebut dilakukan otoritas bursa jika suatu saham mengalami lonjakan harga yang luar biasa, suatu perusahaan dipailitkan oleh kreditornya, atau berbagai kondisi lain yang mengharuskan otoritas bursa menghentikan perdagangan saham tersebut untuk sementara sampai perusahaan yang bersangkutan memberikan informasi yang belum jelas tersebut sehingga tidak menjadi ajang spekulasi. Jika telah didapatkan suatu

informasi yang jelas, maka suspensi atas saham tersebut dapat dicabut oleh bursa dan saham dapat diperdagangkan kembali seperti semula.

6. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya, bahkan setiap detikpun harga saham dapat berubah. Oleh karena itu, investor harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal maupun eksternal. Adapun faktor internalnya antara lain:

- a. Laba perusahaan
- b. Pertumbuhan aktiva tahunan
- c. Lliquiditas
- d. Nilai kekayaan total
- e. Penjualan.

Sementara itu, faktor eksternalnya adalah antara lain adalah:

- a. Kebijakan pemerintah dan dampaknya
- b. Pergerakan suku bunga
- c. Fluktuasi nilai tukar mata uang
- d. Rumor dan sentimen pasar
- e. Penggabungan usaha (*business combination*).

C. Current Ratio (CR)

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Utomo, 2004). Untuk mengukur likuiditas perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *current ratio* (CR). *Current ratio* merupakan salah satu ukuran likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini sering disebut dengan rasio modal kerja yang menunjukkan jumlah aktiva lancar yang tersedia yang dimiliki oleh perusahaan untuk merespon kebutuhan-kebutuhan bisnis dan meneruskan kegiatan bisnis hariannya.

Current Ratio (CR) yang semakin tinggi maka laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin sedikit, karena rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan karena aktiva lancar menghasilkan return yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap (Mamduh dan Halim, 2003). Nilai *current ratio* yang tinggi belum tentu baik ditinjau dari segi profitabilitasnya.

D. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri.

Bertambah besarnya *Debt to Equity Ratio* suatu perusahaan menunjukkan risiko distribusi laba usaha perusahaan akan semakin besar terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan (Purwanto dan Haryanto, 2004). Menurut Darsono (2005), *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan persentase penyedia 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 panjangnya.

Semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya (Prihantoro, 2003).

E. Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Dendrawijaya (2003), semakin besar ROA suatu perusahaan maka semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Dengan pencapaian laba yang tinggi, maka investor dapat mengharapkan keuntungan dari deviden karena pada hakikatnya dalam ekonomi konvensional, motif investasi adalah untuk memperoleh laba yang tinggi, maka apabila suatu

saham menghasilkan deviden yang tinggi ketertarikan investor juga akan meningkat, sehingga kondisi tersebut akan berdampak pada peningkatan harga saham.

Tinggi rendahnya *Return On Asset* tergantung pada pengelolaan asset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi ROA semakin efisien operasional perusahaan dan sebaliknya, rendahnya ROA dapat disebabkan oleh banyaknya asset perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan terlalu banyak, kelebihan uang kertas, aktiva tetap beroperasi dibawah normal dan lain-lain.

F. Penelitian Terdahulu

1. Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat (2009) menunjukkan bahwa Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham perusahaan ROA, NPM secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Sedangkan variabel EPS, DER dan PBV berpengaruh signifikan terhadap return saham. ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Hal ini berbanding terbalik dengan teori yang ada.
2. Subalno (2009) dengan judul “Analisis Pengaruh Faktor Fundamental, dan Kondisi Ekonomi Terhadap Return Saham” menjelaskan bahwa ROA, nilai tukar dan suku bunga SBI berpengaruh signifikan terhadap return saham.

3. Ratna Prihantini (2009) dengan judul “Analisis pengaruh inflasi, nilai tukar, ROA, DER, dan CR terhadap return saham” menjelaskan bahwa inflasi, nilai tukar, dan DER berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham, sedangkan ROA dan CR berpengaruh signifikan positif.
4. Yulris Thamrin (2012) dengan judul “Analisis Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menyatakan bahwa variabel Current Ratio (CR) dan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhadap return saham, baik secara simultan maupun secara parsial.