

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal adalah suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham dan obligasi (Pandji dan Piji, 2003).

Menurut Rivai, dkk (2013) pasar modal adalah salah satu sarana yang efektif dalam menggerakkan dana dari masyarakat untuk selanjutnya disalurkan pada kegiatan-kegiatan yang produktif.

2. Pasar modal adalah suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham dan obligasi (Pandji dan Piji, 2003).

3. 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.

Saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu Perseroan Terbatas. Bagi perusahaan yang bersangkutan, hasil yang diterima dari penjualan sahamnya akan tetap tertanam dalam perusahaan tersebut selama hidupnya, meskipun bagi pemegang saham sendiri itu bukanlah merupakan penanam yang permanen. Karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya.

Saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan atau penyertaan pasar modal investor dalam suatu perusahaan (Fakhrudin, 2006).

Saham memberikan indikasi kepemilikan atas perusahaan sehingga para pemegang saham berhak menentukan arah kebijaksanaan perusahaan lewat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Para pemegang saham juga berhak memperoleh deviden yang dibagikan oleh perusahaan. Sebaliknya, pemegang saham pun turut menanggung resiko sebesar saham yang dimiliki apabila perusahaan tersebut bangkrut. Modal saham adalah unit kepemilikan dalam sebuah perusahaan, sebagai bukti kepemilikan atas saham, perseroan terbatas menerbitkan sertifikat sahamnya (Simamora, 2004).

Saham yang dikeluarkan perusahaan merupakan bukti pembayaran pemegang saham kedalam perusahaan. Jumlah yang terakumulasi dalam perusahaan dinamakan dengan nama modal saham. Perwakilan kepemilikan seseorang didalam suatu perseroan terbatas tercermin dalam sedikit banyaknya lembar saham yang dimiliki. Semakin banyak lembar saham yang dimiliki akan semakin besar derajat kepemilikannya. Menurut Pandji dan Piji (2003) 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. Jenis Saham Berdasarkan Hak Tagihan (Klaim)

a. Saham biasa (*common stocks*)

Dengan adanya resiko yang besar tersebut biasanya jika usaha perusahaan berjalan dengan baik maka deviden saham biasa akan lebih besar daripada saham preferen. Tetapi manakala terjadi likuidasi pembagian deviden dan pembagian harta perusahaan serta pemegang saham biasa akan memperoleh pembagian terakhir setelah pemegang saham preferen.

Pembagian deviden untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayar deviden untuk saham preferen. Saham biasa mempunyai hak yang sama bagi pemegangnya yang dapat menentukan jalannya perseroan melalui rapat umum pemegang saham. Biasanya hak suara dalam rapat pemegang saham hanya diberikan pada saham biasa, tetapi sering juga saham preferen mempunyai hak suara (Jogianto, 2000).

b. Saham preferen (*prefered stock*)

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai hak khusus melebihi pemegang saham biasa. Saham preferen disebut juga dengan saham istimewa sebab mempunyai banyak keistimewaan. Biasanya keistimewaan ini dihubungkan dalam hal pembagian deviden atau pembagian aktiva pada likuiditas.

Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa, seperti *bond*

yang membayarkan harga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa deviden preferen saham biasa dalam hal likuidasi klaim pemegang saham preferen dibawah klaim pemegang obligasi (*bond*) dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas deviden tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi (Jogianto, 2000).

Kelebihan dalam hal pembagian deviden adalah bahwa deviden yang dibagi pertama kali harus dibagikan untuk saham preferen, kalau ada kelebihan baru dibagikan kepada pemegang saham biasa. Deviden saham preferen tidak terutang atas dasar waktu, tetapi baru terutang jika sudah diumumkan oleh perusahaan. Dalam hal pimpinan perusahaan tidak mengumumkan pembagian deviden dalam suatu periode maka deviden tidak hilang.

Suatu perusahaan dapat mengeluarkan lebih dari satu macam saham preferen disebut saham preferen ke satu, saham preferen kedua dan seterusnya, dimana saham preferen kesatu mempunyai klaim yang pertama terhadap laba dan saham preferen kedua mempunyai klaim kedua dan seterusnya. Saham preferen dipisah lagi menjadi :

- 1) Saham preferen kumulatif. Saham preferen kumulatif adalah saham preferen yang devidennya setiap tahun harus dibayarkan kepada pemegang saham dengan kata lain saham ini merupakan saham yang dijamin akan memperoleh deviden setiap tahunnya.

- 2) Saham preferen tidak kumulatif. Saham ini merupakan kebalikan dari saham preferen kumulatif. Dalam saham preferen tidak kumulatif pemegang saham tidak akan memperoleh pembagian keuntungan secara penuh manakala dalam suatu periode ada deviden yang belum dibayar.
- 3) Saham preferen partisipasi. Saham ini merupakan saham preferen dalam hak devidennya tidak terbatas dalam jumlah tertentu. Ini berarti saham ini disamping memperoleh deviden tetap juga akan memperoleh bonus (tambahan) deviden manakala perusahaan mencapai sasaran yang telah digariskan.
- 4) Saham preferen konvertibel (*convertible preferred stocks*). Adalah saham preferen yang dapat diukur dengan surat berharga lain yang dikeluarkan oleh perusahaan lain yang menerbitkan saham ini umumnya hak konversi ditujukan untuk dapat ditukarnya saham preferen dengan saham biasa. Meskipun saham preferen umumnya mempunyai hak yang didahulukan dalam pembagian deviden akan tetapi dalam hubungannya dengan kekuasaan terhadap keberadaan perusahaan sangat jauh lebih kecil dibandingkan dengan saham biasa.

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 sama 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 Harga Saham

Analisis harga saham umumnya dapat dilakukan oleh para investor dengan mengamati dua pendekatan dasar yaitu :

a. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu yang lalu (Husnan, 2005).

Analisis teknikal adalah pendekatan investasi dengan cara mempelajari data historis dari harga saham serta menghubungkannya dengan trading volume yang terjadi dan kondisi ekonomi pada saat itu. Analisis ini hanya mempertimbangkan pergerakan harga saja tanpa memperhatikan kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham. Pergerakan harga tersebut dihubungkan dengan kejadian-kejadian pada saat itu seperti adanya pengaruh ekonomi, pengaruh politik, pengaruh statement perdagangan, pengaruh psikologis maupun pengaruh isu-isu lainnya (Sutrisno, 2005).

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham di periode yang lalu dan upaya untuk menentukan kapan investor harus membeli, menjual atau mempertahankan sahamnya dengan menggunakan indikator-indikator teknis atau menggunakan analisis grafik.

b. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan faktor yang erat kaitannya dengan kondisi perusahaan yaitu kondisi manajemen organisasi sumber daya manusia dan kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan.

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menetapkan hubungan variable-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham (Husnan, 2005).

Analisis fundamental merupakan pendekatan analisis harga saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi masa depan perusahaan (Sutrisno, 2005).

Analisis fundamental menitikberatkan pada rasio keuangan dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Sebagian pakar berpendapat teknik analisis fundamental lebih cocok untuk membuat keputusan dalam memilih saham perusahaan mana yang dibeli untuk jangka panjang. Beberapa faktor utama atau fundamental yang mempengaruhi harga saham yaitu penjualan, pertumbuhan penjualan, operasional perusahaan, laba, deviden, rapat umum pemegang saham

(RUPS), perubahan manajemen, dan pernyataan-pernyataan yang dibuat oleh manajemen perusahaan.

5. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal. Harga saham yang terjadi di pasar modal selalu berfluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi harga saham tersebut akan ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan. Jika jumlah penawaran lebih besar dari jumlah permintaan, pada umumnya kurs harga saham akan turun. Sebaliknya jika jumlah permintaan lebih besar dari jumlah penawaran terhadap suatu efek maka harga saham cenderung akan naik. Faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham dapat berasal dari internal dan eksternal perusahaan.

Menurut Alwi (2008) faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham yaitu :

a. Faktor Internal

- 1) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- 2) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.

- 3) Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
- 4) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi.
- 5) Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- 6) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- 7) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share* (EPS), *Dividen Per Share* (DPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), dan lain-lain.

b. Faktor Eksternal

- 1) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- 2) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.

- 3) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, *volume* atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan trading.
- 4) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- 5) Berbagai isu baik dari dalam dan luar negeri.

C. *Current Ratio (CR)*

Current ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Current ratio menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya.

Current ratio yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana yang menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan perusahaan (Sawir, 2009).

Apabila mengukur tingkat likuiditas dengan menggunakan *current ratio* sebagai alat pengukurnya, maka tingkat likuiditas atau *current ratio* suatu perusahaan dapat dipertinggi dengan cara (Riyanto, 2001) :

1. Dengan utang lancar tertentu, diusahakan untuk menambah aktiva lancar.
2. Dengan aktiva lancar tertentu, diusahakan untuk mengurangi jumlah utang lancar.
3. Dengan mengurangi jumlah utang lancar sama-sama dengan mengurangi aktiva lancar.

Current ratio dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{AktivaLancar}}{\text{UtangLancar}}$$

D. Return On Assets (ROA)

Return on Assets (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. *Return on assets* merupakan perbandingan antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan total aktiva yang dimiliki perusahaan. *Return on assets* (ROA) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila *return on assets* yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian. Jadi jika suatu perusahaan mempunyai ROA yang tinggi maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan. Tetapi jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak

memberikan laba maka perusahaan akan mengalami kerugian dan akan menghambat pertumbuhan.

Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

E. Return On Equity (ROE)

Menurut Harahap (2007) *Return On Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham. Tingkat ROE memiliki hubungan yang positif dengan harga saham, semakin besar ROE semakin besar pula harga saham karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut dan hal itu menyebabkan harga pasar saham akan naik.

Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

F. Penelitian Terdahulu

Sebagai acuan dari penelitian ini dikemukakan hasil-hasil penelitian yang telah dilaksanakan sebelumnya yaitu :

1. 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.

2. Ratna Prihatini (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.
3. 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.
4. Astika Arum Kusuma (2013) meneliti mengenai “Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Perubahan Laba Pada Perbankan Syariah Di Indonesia”, dengan periode pengamatan tahun 2007-2011. Variabel independen yang digunakan adalah: CAR (*Capital Adequacy Ratio*), ROA (*Return On Asset*), ROE (*Return On Equity*), FDR (*Financing To Deposit Ratio*), NPF (*Non Performing*), BOPO (Beban Operasi Terhadap Pendapatan Operasi), serta variabel dependennya adalah Perubahan Laba. Hasil penelitian model regresi dengan berdasarkan uji t secara parsial menunjukkan bahwa dari ke-enam variabel independen yang digunakan terdapat dua variabel yaitu ROE dan NPF yang berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan laba, sedangkan variabel CAR, ROA,

FDR dan BOPO berpengaruh negatif. Akan tetapi berdasarkan uji F secara bersama-sama (secara simultan) variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel perubahan laba.

G. Hipotesis

Hipotesis (Sugiono, 2009) adalah merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan. Hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

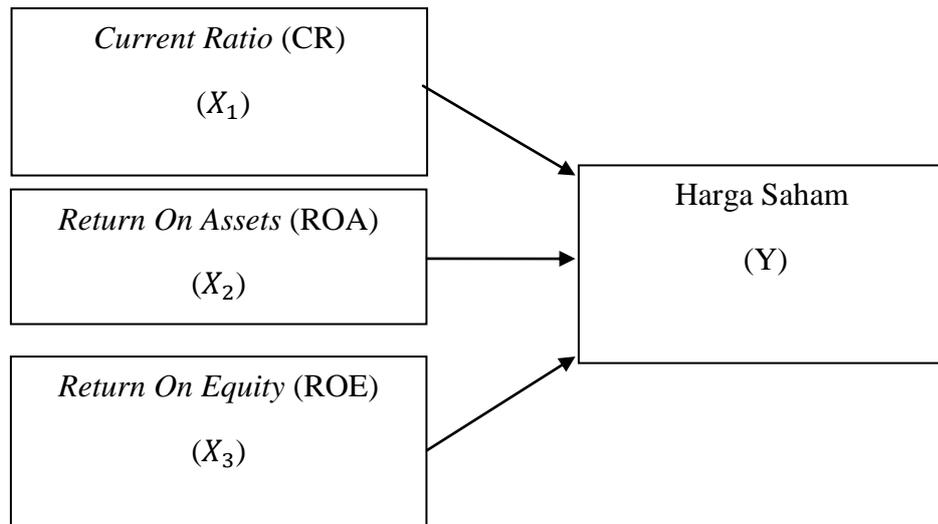
H 1 : CR berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

H 2 : ROA berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

H 3 : ROE berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

H. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan hasil-hasil penelitian terdahulu dan hipotesis yang ada menunjukkan adanya suatu masalah atau gap antara teori dengan kenyataan. Masalah tersebut dapat dilihat dari hasil penelitian yang tidak konsisten. Berdasarkan masalah yang ada, maka dapat dibuat suatu kerangka berfikir dari pengaruh CR, ROA dan ROE terhadap harga saham secara sistematis pada gambar berikut :



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran