

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

#### 2.1 Kajian Pustaka

##### 2.1.1 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu hal yang penting yang harus dicapai secara maksimal oleh setiap perusahaan, karena kinerja keuangan merupakan gambaran dari kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber keuangannya. Dan analisis terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan sangat penting bagi para investor.

Menurut Suad Husnan (2005:54) “sebelum pemodal melakukan investasi pada sekuritas, perlu dirumuskan terlebih dahulu kebijakan investasi, menganalisis laporan keuangan, dan mengevaluasi kinerja keuangan”. Hal ini dilakukan sebagai bahan pertimbangan untuk investor dalam pengambilan keputusan berinvestasi pada perusahaan terkait. Dengan mengetahui kinerja keuangan perusahaan, investor dapat mengetahui potensi yang dimiliki perusahaan di masa depan.

Menurut Agnes Sawir (2005:1) “kinerja keuangan adalah kondisi yang mencerminkan keadaan keuangan suatu perusahaan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan”.

Sedangkan menurut Munawir (2000:64) “kinerja keuangan merupakan suatu prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan yang bersangkutan”. Analisis rasio

menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara jumlah tertentu dengan jumlah yang lain.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah penentuan ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh laba sehingga nilai perusahaan yang tinggi dapat dicapai dengan baik.

#### **2.1.1.1 Komponen Kinerja Keuangan**

Komponen-komponen kinerja keuangan berupa rasio keuangan merupakan alat yang dapat digunakan untuk menilai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Harmono (2009:106) analisis keuangan dapat diklasifikasikan ke dalam lima aspek kinerja keuangan perusahaan yaitu:

1. Likuiditas (*Liquidity*)

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar.

2. Solvabilitas (*Solvability*)

Solvabilitas mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Solvabilitas mempunyai beberapa implikasi, (1) kredit mengharapkan dana yang disediakan pemilik perusahaan sebagai margin keamanan bila pemilik hanya menyediakan sebagian kecil modalnya maka resiko bisnis sebagian besar ditanggung oleh kreditur; (2) meskipun pengadaan dana

melalui hutang, pemilik masih dapat mengendalikan perusahaan; (3) bila perusahaan mendapatkan keuntungan lebih besar dari dana yang dipinjamnya dibandingkan biaya bunga yang harus dibayar, maka pengambilan kepada pemilik dapat diperbesar.

### 3. Aktivitas (*Activity*)

Aktivitas ini mengukur tingkat efektivitas pemanfaatan sumber daya perusahaan dengan cara membandingkan tingkat penjualan dengan investasi dalam berbagai rekening aktiva seperti perputaran persediaan, perputaran piutang, perputaran aktiva tetap dan juga biaya perputaran total aktiva.

### 4. Profitabilitas (*Profitability*)

Profitabilitas mengukur tingkat efektivitas pengelolaan (manajemen) perusahaan yang ditunjukkan oleh jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi. Profitabilitas juga menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada di perusahaan seperti kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya.

### 5. Pasar (*Market*)

Suatu metode yang digunakan oleh perusahaan untuk melihat kondisi pasar. Dengan hal ini, maka perusahaan akan lebih mudah mendapatkan informasi penting perusahaan yang dijelaskan dalam basis per saham.

## 2.1.2 Nilai Pasar

### 2.1.2.1 Pengertian Nilai Pasar

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2008:310) “Nilai pasar merupakan rasio yang lazim dan yang khusus dipergunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi/keadaan prestasi perusahaan di pasar modal”. Sedangkan menurut Desy (2012) “nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar, nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa”.

Dari beberapa penjelasan diatas dapat disimpulkan nilai pasar (market value) yaitu harga barang atau surat berharga yang diindikasikan oleh penawaran pasar, yaitu harga yang tambahan barangnya dapat dijual atau dibeli. Pada suatu saat, nilai pasar suatu surat berharga ditentukan oleh nilai penjualan terakhir.

Untuk surat-surat berharga yang tidak aktif, saat tidak ada penawaran, yang digunakan ialah harga penawaran terakhir. Untuk surat berharga yang tidak terdaftar di bursa, nilai pasar ditentukan oleh penjualan terakhir atau ditentukan oleh lembaga penilai. Nilai pasar secara terus-menerus berfluktuasi ketika ada berita-berita hangat dan akan sering berubah sepanjang hari.

Menurut Ang (1997) *Price to Book Value (PBV)* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya.

### 2.1.2.2 Indikator Nilai Pasar

Menurut Harahap (2010: 310) rasio untuk menilai nilai pasar adalah :

#### 1. Price to Book Value (PBV)

PBV (*Price to Book Value*) menunjukkan berapa besar nilai perusahaan dari apa yang telah atau sedang ditanamkan oleh pemilik perusahaan, semakin tinggi rasio ini semakin besar tambahan kekayaan (*wealth*) yang dinikmati oleh pemilik perusahaan (Husnan, 2006: 76).

Jika disimpulkan apabila harga pasar berada dibawah nilai bukunya, investor memandang bahwa perusahaan tidak cukup potensial. Bila seorang investor pesimis atas suatu prospek suatu saham maka banyak saham yang dijual pada harga dibawah nilai buku sedangkan bila investor optimis maka saham dijual dengan harga diatas nilai bukunya. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin tinggi pula perusahaan itu dinilai oleh investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan di perusahaan tersebut. (Ang, 1997)

Pengertian PBV sendiri menurut Harahap (2008: 311) adalah perbandingan antara harga saham di pasar dengan nilai buku saham tersebut yang digambarkan di neraca.

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Harahap (2008: 311)

## 2.1.3 Pasar Modal

### 2.1.3.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut Husnan (2003) pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta.

Menurut Usman (1990:62), umumnya surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dapat dibedakan menjadi surat berharga bersifat hutang dan surat berharga yang bersifat pemilikan.

Surat berharga yang bersifat hutang umumnya dikenal nama obligasi dan surat berharga yang bersifat pemilikan dikenal dengan nama saham. Lebih jauh dapat juga didefinisikan bahwa obligasi adalah bukti pengakuan hutang dari perusahaan, sedangkan saham adalah bukti penyertaan dari perusahaan.

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2000 : 4).

Dilihat dari pengertian akan pasar modal diatas, maka jelaslah bahwa pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.

### 2.1.3.2 Pelaku Pasar Modal

Menurut Kasmir (2001 : 183-189) para pemain utama yang terlibat di pasar modal dan lembaga penunjang yang terlibat langsung dalam proses transaksi antara pemain utama sebagai berikut :

#### 1. Emiten

Perusahaan yang akan melakukan penjualan surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa (disebut emiten). Dalam melakukan emisi, para emiten memiliki berbagai tujuan dan hal ini biasanya sudah tertuang dalam rapat umum pemegang saham (RUPS), antara lain :

- a. Perluasan usaha, modal yang diperoleh dari para investor akan digunakan untuk meluaskan bidang usaha, perluasan pasar atau kapasitas produksi.
- b. Memperbaiki struktur modal, menyeimbangkan antara modal sendiri dengan modal asing.
- c. Mengadakan pengalihan pemegang saham. Pengalihan dari pemegang saham lama kepada pemegang saham baru.

#### 2. Investor

Pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang melakukan emisi (disebut investor). Sebelum membeli surat berharga yang ditawarkan, investor biasanya melakukan penelitian dan analisis tertentu. Penelitian ini mencakup bonafiditas perusahaan, prospek usaha emiten dan analisis lainnya. Tujuan utama para investor dalam pasar modal antara lain :

- a. Memperoleh deviden. Ditujukan kepada keuntungan yang akan diperolehnya berupa bunga yang dibayar oleh emiten dalam bentuk deviden.
- b. Kepemilikan perusahaan. Semakin banyak saham yang dimiliki maka semakin besar perusahaan (menguasai) perusahaan.
- c. Berdagang. Saham dijual kembali pada saat harga tinggi, pengharapannya adalah pada saham yang benar-benar dapat menaikkan keuntungannya dari jual beli sahamnya.

### 3. Lembaga Penunjang.

Fungsi lembaga penunjang ini antara lain turut serta mendukung beroperasinya pasar modal, sehingga mempermudah baik emiten maupun investor dalam melakukan berbagai kegiatan yang berkaitan dengan pasar modal. Lembaga penunjang yang memegang peranan penting di dalam mekanisme pasar modal adalah sebagai berikut :

- a. Penjamin emisi (underwriter). Lembaga yang menjamin terjualnya saham/obligasi sampai batas waktu tertentu dan dapat memperoleh dana yang diinginkan emiten.
- b. Perantara perdagangan efek (broker / pialang). Perantara dalam jual beli efek, yaitu perantara antara si penjual (emiten) dengan si pembeli (investor). Kegiatan yang dilakukan oleh broker antara lain adalah memberikan informasi tentang emiten dan penjualan efek kepada investor.



- c. Perdagangan efek (dealer), berfungsi sebagai pedagang dalam jual beli efek dan sebagai perantara dalam jual beli efek.
- d. Penanggung (guarantor). Lembaga penengah antara si pemberi kepercayaan dengan si penerima kepercayaan. Lembaga yang dipercaya oleh investor sebelum menanamkan dananya.
- e. Wali amanat (trustee). Jasa wali amanat diperlukan sebagai wali dari si pemberi amanat (investor). Kegiatan wali amanat meliputi :
  - 1) Menilai kekayaan emiten.
  - 2) Menganalisis kemampuan emiten.
  - 3) Melakukan pengawasan dan perkembangan emiten.
  - 4) Memberi nasehat kepada para investor dalam hal yang berkaitan dengan emiten.
  - 5) Memonitor pembayaran bunga dan pokok obligasi.
  - 6) Bertindak sebagai agen pembayaran.
- f. Perusahaan surat berharga (securities company). Mengkhususkan diri dalam perdagangan surat berharga yang tercatat di bursa efek. Kegiatan perusahaan surat berharga antara lain :
  - 1) Sebagai pedagang efek.
  - 2) Penjamin emisi.
  - 3) Perantara perdagangan efek.
  - 4) Pengelola dana.

- g. Perusahaan pengelola dana (investment company). Mengelola surat-surat berharga yang akan menguntungkan sesuai dengan keinginan investor, terdiri dari 2 unit yaitu sebagai pengelola dana dan penyimpanan dana.
- h. Kantor administrasi efek. Kantor yang membantu para emiten maupun investor dalam rangka memperlancar administrasinya.
  - 1) Membantu emiten dalam rangka emisi.
  - 2) Melaksanakan kegiatan menyimpan dan pengalihan hak atas saham para investor.
  - 3) Membantu menyusun daftar pemegang saham.
  - 4) Mempersiapkan koresponden emiten kepada para pemegang saham.
  - 5) Membuat laporan-laporan yang diperlukan.

### **2.1.3.3 Fungsi dan Manfaat Pasar Modal**

Sebagai pasar berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang biasa diperjualbelikan, maka pasar modal menurut Sunariah dalam bukunya pengetahuan pasar modal (2003 : 8) menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu :

#### **1. Fungsi Ekonomi**

Pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu investor pihak yang memiliki kelebihan dana dan issuer pihak yang memerlukan dana. Dengan adanya pasar modal maka pihak yang memiliki kelebihan dana dapat menginvestasikan dana tersebut dengan harapan memperoleh return (imbalan) sedangkan pihak issuer dalam hal ini perusahaan yang dapat memanfaatkan dana tersebut untuk kepentingan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari operasional perusahaan.

## 2. Fungsi Keuangan

Pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh return (imbalan) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih. Dengan adanya pasar modal diharapkan aktifitas perekonomian menjadi meningkat karena pasar modal merupakan alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan. Sehingga perusahaan dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

Pekembangan ekonomi suatu negara sangat ditentukan oleh lembaga perbankan dan keuangan termasuk di dalamnya pasar modal. Menurut Sunariah dalam bukunya *Pengetahuan Pasar Modal* (2003 : 9) bahwa manfaat pasar modal, yaitu :

1. Menyediakan sumber 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 leading indikator bagi trend ekonomi negara.
4. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
5. Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
6. Menciptakan lapangan kerja / profesi yang menaik.
7. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan memiliki prospek.

#### 2.1.3.4 Instrumen Pasar Modal

Menurut BAPEPAM, instrument pasar modal terdiri dari :

##### 1. Saham

Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Manfaat yang diperoleh dari pemilikan saham adalah sebagai berikut:

- a. Deviden : Bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemilik saham.
- b. Capital gain : Keuntungan yang diperoleh dari selisih positif harga beli dan harga jual saham.
- c. Manfaat non finansial, yaitu memiliki hak suara dalam aktivitas perusahaan.

##### 2. Obligasi

Obligasi adalah surat pengakuan hutang suatu perusahaan yang akan dibayar pada waktu jatuh tempo sebesar nilai nominalnya. Penghasilan yang diperoleh dari obligasi berupa tingkat bunga yang akan dibayarkan oleh perusahaan penerbit obligasi tersebut pada saat jatuh tempo.

##### 3. Surat Berharga Turunan (Derivative)

Selain dua jenis efek diatas yang sudah banyak digunakan sebagai media hutang di bursa efek Indonesia, terdapat beberapa jenis efek yang merupakan instumen pasar modal yang dapat digunakan sebagai media hutang, yaitu :

a. Option (opsi)

Option adalah surat pernyataan yang dikeluarkan oleh seseorang/lembaga (tetapi bukan emiten) untuk memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham (call option) dan menjual saham (put option) pada harga yang telah ditentukan sebelumnya.

b. Warrant

Warrant adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya untuk membeli saham perusahaan dengan persyaratan yang telah ditentukan sebelumnya. Persyaratan tersebut biasanya mengenai harga, jumlah, dan masa berlakunya warrant tersebut.

c. Right

Right adalah surat yang diterbitkan oleh perusahaan yang memberikan hak kepada pemegangnya (pemilik saham biasa) untuk membeli tambahan saham pada penerbitan saham baru. Sering juga dikenal dengan HMETD (Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu).

d. Reksadana

Reksadana adalah saham, obligasi, atau efek lain yang dibeli oleh sejumlah investor dan dikelola oleh sebuah perusahaan investasi profesional.

#### 2.1.4 Saham

Saham merupakan instrumen investasi yang banyak diperdagangkan karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Menurut Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi (2009:68) saham adalah:

1. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan.
2. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikitu dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
3. Persediaan yang siap untuk dijual.

Menurut Suad Husnan (2005:36) “saham adalah bukti tanda kepemilikan atas suatu perusahaan”, sedangkan menurut Robert Ang (1997:2) “saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan berbentuk perseroan terbatas”.

Berdasarkan beberapa uraian diatas dapat disimpulkan bahwa saham merupakan tanda bukti kepemilikan individu atau institusi atas suatu perusahaan dan mempunyai hak atas sebagian kekayaan perusahaan sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki.

#### 2.1.4.1 Jenis – Jenis Saham

Menurut Jogiyanto (2010: 111) ada beberapa jenis saham yang beredar di masyarakat, antara lain:

1. Saham preferen (*preferred stock*)

Saham preferen mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa. Seperti *bond* yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil tetap berupa dividen preferen. Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Oleh Karena itu, saham preferen dianggap mempunyai karakteristik ditengah-tengah antara *bond* dan saham biasa

2. Saham biasa (*common stock*)

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa. Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa mempunyai beberapa hak, yaitu hak control (pemegang saham bias mempunyai hak untuk memilih dewan direksi), hak menerima pembagian keuntungan (sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan) dan hak preemptif (hak untuk mendapatkan persentasi pemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham).

### 3. Saham Treasuri (*treasury stock*)

Saham Treasuri adalah saham milik usaha yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri.

#### 2.1.4.2 Nilai Saham

Menurut Jogiyanto (2010: 122) Ada berbagai jenis nilai saham, yaitu:

##### 1. Nilai par / Nilai nominal (*par value / face value*)

Nilai nominal dari suatu saham merupakan nilai kewajiban yang ditetapkan untuk tiap-tiap lembar saham. Kepentingan dari nilai nominal adalah untuk kaitannya dengan hukum. Nilai nominal ini merupakan modal per lembar yang secara hukum harus ditahan di perusahaan untuk proteksi kepada kreditor yang tidak dapat diambil oleh pemegang saham.

##### 2. Nilai buku (*book value*)

Nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar.



### 3. Nilai pasar (*market value*)

Nilai pasar berbeda dengan nilai buku, jika nilai buku merupakan nilai yang dicatat pada saat saham dijual oleh perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar.

### 4. Nilai intrinsik / Nilai riil (*fair value / reasonable value*)

Nilai intrinsik adalah nilai sebenarnya dari saham yang diperdagangkan. Sedangkan nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar.

#### **2.1.4.3 Harga Saham**

Harga saham menurut Jogiyanto (2010: 8) adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Sedangkan menurut Agus Sartono (2001: 9), harga saham terbentuk dipasar dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham (*Earning Per Share*), rasio laba terhadap harga per lembar saham atau *price earning ratio* (PER), tingkat bunga bebas resiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan.

Dilihat pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa harga saham terbentuk dari adanya transaksi yang terjadi di pasar modal yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dengan dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Menurut Weston dan Brigham (2005: 26), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah :

1. Laba per lembar saham (Earning Per Share/EPS)

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

2. Tingkat Bunga

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara :

- a. Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham. Hal sebaliknya juga akan terjadi apabila tingkat bunga mengalami penurunan.
- b. Mempengaruhi laba perusahaan, hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang juga akan mempengaruhi laba perusahaan.

### 3. Jumlah Kas Deviden yang Diberikan

Kebijakan pembagian deviden dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk deviden dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian deviden merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas deviden yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik

### 4. Jumlah laba yang didapat perusahaan

Pada umumnya, investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

### 5. Tingkat Resiko dan Pengembalian

Apabila tingkat risiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Biasanya semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian saham yang diterima.

Sedangkan menurut Alwi (2003: 87), ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham atau indeks harga saham, antara lain:

#### 1. Faktor Internal (Lingkungan Mikro)

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.

**Arif Indra Pranata, 2015**

*Pengaruh Nilai Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia 2009 - 2013*

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

- b. Pengumuman pendanaan (financing announcements), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
  - c. Pengumuman badan direksi manajemen (management-board of director announcements) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
  - d. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
  - e. Pengumuman investasi (investment announcements), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan, penutupan usaha lainnya..
  - f. Pengumuman ketenagakerjaan (labour announcements), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
  - g. 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.
2. Faktor Eksternal (Lingkungan Makro)
- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
  - b. Pengumuman hukum (legal announcements), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.

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

#### **2.1.4.4 Analisis Harga Saham**

Sebelum megambil keputusan untuk melakukan investasi atau pembelian suatu saham, investor biasanya menggunakan beberapa metode analisis saham seperti yang dijelaskan Jogiyanto (2010: 126), yaitu:

##### **a. Analisis Fundamental**

Suad Husnan (2005: 307) mengatakan analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan :

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.

Model ini sering disebut sebagai *share price forecasting model*, dan sering dipergunakan dalam berbagai pelatihan analisa sekuritas.

David Sukardi (2010: 203) mendefinisikan analisis fundamental adalah studi tentang ekonomi, industri, dan kondisi perusahaan untuk memperhitungkan nilai dari saham perusahaan. Analisa fundamental menitikberatkan pada data – data

kunci dalam laporan keuangan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat.

Analisis fundamental menggunakan data – data yang ada dalam laporan keuangan perusahaan dan informasi lain yang didapat sebagai acuan atau bahan yang diolah atau dianalisis untuk memprediksi kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

#### **b. Analisis Teknikal**

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harganya diwaktu yang lalu, volume perdagangan dan indeks harga saham gabungan

Para pelaku pasar modal di Bursa Efek Indonesia menggunakan informasi tersebut untuk meraih keuntungan dari investasi mereka dengan cara menentukan kapan akan membeli atau menjual saham, dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis ataupun menggunakan analisis grafis.

#### **2.1.5 Return Saham**

*Return* saham ialah hasil yang diperoleh dari suatu investasi (Jogiyanto, 2010: 109). Menurut Jogiyanto (2010: 109), *return* dibedakan menjadi 2 (dua), yaitu:

- a. *Return* realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasian penting digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan.

- b. *Return* ekspektasian (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang yang belum terjadi.

Menurut Ang (1997: 23), *Expected return* didefinisikan sebagai *return* yang diharapkan oleh seorang investor atas suatu investasi yang akan diterima pada masa yang akan datang. Faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi yaitu faktor internal dan faktor eksternal.

1. Faktor internal perusahaan sebagai contoh kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalannya, struktur hutang perusahaan, dan lain sebagainya.
2. Faktor eksternal seperti pengaruh kebijakan moneter dan fiskal, perkembangan sektor industrinya, dan lainnya. Faktor ekonomi misalnya terjadinya inflasi (kenaikan harga) dan deflasi (penurunan harga).

Dalam penelitian ini jenis *return* yang digunakan adalah *return* realisasi dimana *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis dan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan di pasar modal.

Menurut Jogiyanto (2010: 207) pada umumnya untuk menghitung *return* realisasi dapat menggunakan rumus di bawah ini:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Jogiyanto (2010: 207)

Keterangan:

$R_{it}$  : tingkat keuntungan saham i pada periode t.

$P_{it}$  : harga penutupan saham i pada periode t (periode terakhir)

$P_{it-1}$  : harga penutupan saham i pada periode sebelumnya (awal)

Tujuan investor menanamkan dananya adalah dengan tujuan mencari pendapatan atau pengembalian investasi (*return*) baik berupa *cash dividend* maupun *capital gain* yang didapat dari selisih antara harga jual saham terhadap harga belinya. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi tentunya investor tidak mau berinvestasi jika pada akhirnya tidak ada hasil (Ang, 1997).

## 2.2 Pengaruh Nilai Pasar Terhadap Return Saham

Menurut Robert Ang (1997:18.44) nilai pasar dapat diukur dengan beberapa pendekatan yaitu *dividend Yield*, *Dividend Per Share (DPS)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Book Value Share (BVS)*, *Price to Book Value (PBV)*.

PBV (*Price to Book Value*) menunjukkan berapa besar nilai perusahaan dari apa yang telah atau sedang ditanamkan oleh pemilik perusahaan, semakin tinggi rasio ini semakin besar tambahan kekayaan (*wealth*) yang dinikmati oleh pemilik

Arif Indra Pranata, 2015

*Pengaruh Nilai Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia 2009 - 2013*

Universitas Pendidikan Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu



perusahaan (Husnan, 2006: 76). Definisi PBV sendiri adalah perbandingan antara harga saham di pasar dengan nilai buku saham tersebut (Harahap, 2008: 311). Jika disimpulkan apabila harga pasar berada dibawah nilai bukunya, investor memandang bahwa perusahaan tidak cukup potensial. Bila seorang investor pesimis atas suatu prospek suatu saham maka banyak saham yang dijual pada harga dibawah nilai buku sedangkan bila investor optimis maka saham dijual dengan harga diatas nilai bukunya. Semakin tinggi nilai PBV maka semakin tinggi pula perusahaan itu dinilai oleh investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Ang, 1997).

### 2.3 Penelitian Terdahulu

1. Fahmi Poernamawati (2008) Pengaruh *Price Book Value Ratio* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian terdapat pengaruh yang signifikan dari *price to book value* dan *price earning ratio* terhadap *return* saham.
2. Putu Rendi Suryagung Ryadi dan I Ketut Sujana (2013) Pengaruh *Price Earnings Ratio*, *Profitabilitas*, *Nilai Pasar* terhadap *return saham indeks LQ45* di BEI. Hasil penelitiannya adalah *Price Earnings Ratio* dan *Profitabilitas* berpengaruh negatif sedangkan *nilai pasar* yang diukur oleh *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap *return saham indeks LQ45* di BEI.

3. Penelitian Wardjono (2010) Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi *Price to Book Value* Implikasinya Terhadap *Return Saham*. Hasil penelitiannya adalah *Price to book value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
4. Jurnal Penelitian I Wayan Adi dan Henny Rahyuda (2012) Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Return Saham pada perusahaan makanan dan minuman di BEI. Hasil dari penelitian ini adalah DER, EPS, NPM, PBV secara simultan berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan makanan dan minuman di BEI.
5. Jurnal Penelitian Meythi dan Mariana Mathilda (2012) Pengaruh PER dan PBV terhadap Return Saham Indeks LQ45 2007-2009. Hasil dari penelitian ini adalah PER dan PBV secara simultan tidak berpengaruh terhadap Return Saham.
6. Jurnal Penelitian Agung Sugiarto (2011) Analisis Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER dan PBV terhadap Return Saham. Hasil Penelitian ini adalah PBV memiliki pengaruh positif signifikan terhadap Return Saham.

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan salah satu informasi terpenting yang harus diketahui oleh para investor. Informasi tersebut dapat dijadikan oleh investor sebagai alat ukur pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi dengan cara melihat potensi kinerja perusahaan di masa berikutnya. Menurut Agnes Sawir (2005:1): “kinerja keuangan adalah

kondisi yang mencerminkan keadaan keuangan suatu perusahaan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan”.

Komponen-komponen kinerja keuangan berupa rasio keuangan merupakan alat yang dapat digunakan untuk menilai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan dapat ditinjau melalui berbagai pendekatan diantaranya: profitabilitas, likuiditas, aktivitas, pasar dan solvabilitas.

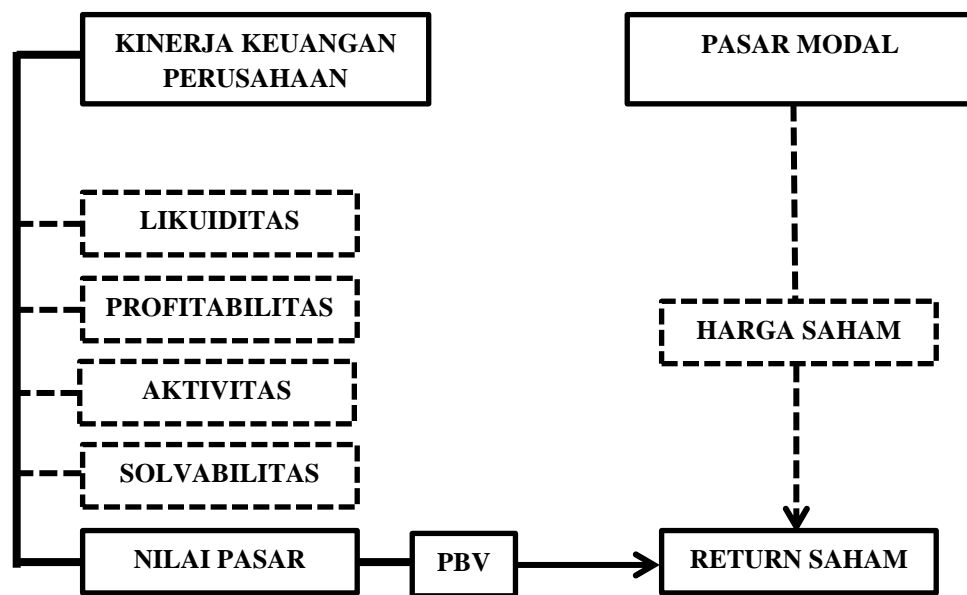
Nilai pasar dapat diukur dengan beberapa pendekatan yaitu *dividend Yield*, *dividend per share (DPS)*, *earning per share (EPS)*, *dividend payout ratio (DPR)*, *price earning ratio (PER)*, *book value share (BVS)*, *price to book value (PBV)*. Dalam penelitian ini pendekatan yang digunakan adalah *price to book value* karena menurut Tandelilin (2001), ada hubungan antara harga saham dengan nilai buku (*book value*) per lembar saham dan itu bisa dijadikan pendekatan untuk mencari nilai suatu saham, karena secara teori nilai buku tercermin dari nilai pasar suatu saham. Perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan dapat menggunakan rasio PBV karena menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relatifnya terhadap modal yang diinvestasikan oleh investor.

PBV menunjukkan berapa besar nilai perusahaan dari apa yang telah atau sedang ditanamkan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), semakin tinggi rasio ini semakin besar tambahan kekayaan (*wealth*) yang dinikmati oleh pemilik perusahaan (Husnan, 2006: 76). Semakin tinggi PBV maka semakin besar nilai yang diciptakan bagi investor, sejalan dengan hal tersebut kepercayaan terhadap perusahaan di pasar modal pun akan meningkat dan mengakibatkan tingginya

permintaan akan saham perusahaan tersebut. Dengan tingginya permintaan saham di pasar modal maka harga saham perusahaan tersebut akan terdorong dan return bagi investor pun akan naik. Definisi PBV sendiri adalah perbandingan antara harga saham di pasar dengan nilai buku saham tersebut yang digambarkan di neraca (Harahap, 2008: 311).

Investor akan menanamkan modalnya dengan tujuan mencari pendapatan atau pengembalian investasi (return) baik berupa cash dividend maupun capital gain yang didapat dari selisih antara harga jual saham terhadap harga belinya. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi tentunya investor tidak mau berinvestasi jika pada akhirnya tidak ada hasil (Ang, 1997).

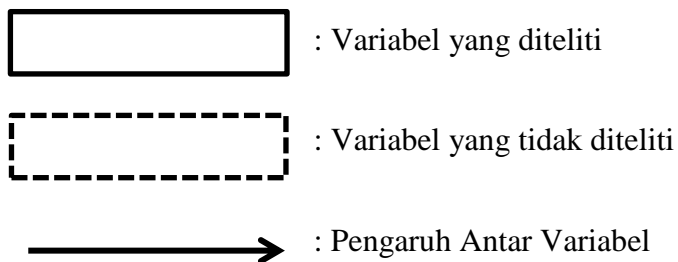
Penurunan *return* saham bagi investor sangat berdampak pada turunnya hasil investasi karena turunnya nilai *return* perusahaan. Dengan turunnya *return* maka investor pun akan berfikir kembali untuk berinvestasi dengan membeli saham di pasar modal, bahkan investor akan menjual saham yang telah dibeli untuk menghindari kerugian. Sebaliknya jika *return* saham meningkat maka investor akan berinvestasi dengan membeli saham perusahaan tersebut di pasar modal karena *return* saham yang tinggi akan menghasilkan keuntungan yang bagus untuk investor sesuai dengan tujuan utama investor melakukan investasi.



Sumber : Rahardjo (2009)

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**  
**Pengaruh Nilai Pasar Terhadap Return Saham**

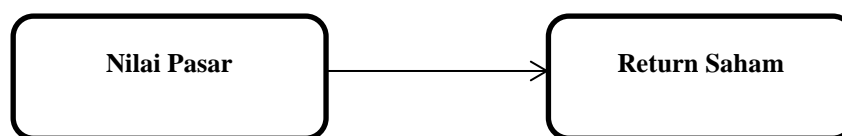
**Keterangan :**



## 2.5 Paradigma Penelitian

Menurut Sugiyono (2011: 42), paradigma penelitian merupakan pola pikir yang menunjukkan hubungan antara variabel yang akan diteliti dan umumnya mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah yang akan dijawab melalui penelitian, kegunaan teori ini adalah untuk merumuskan hipotesis, jenis dan jumlah hipotesis, dan teknik analisis statistik yang akan digunakan.

Berikut merupakan gambaran dari paradigma pemikiran yang sesuai dengan uraian diatas :



Sumber : Rahardjo (2009)

**Gambar 2.2**  
**Paradigma Pemikiran**

## 2.6 Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah yang masih bersifat praduga karena masih harus dibuktikan kebenarannya. Menurut Suharsimi Arikunto (2006:71) “hipotesis adalah suatu jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian sampai terbukti melalui data yang terkumpul”.

Sedangkan menurut Sugiyono (2011) “hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dikatakan sementara karena jawaban yang

diberikan baru didasarkan pada fakta-fakta yang empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data”.

Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan penulis adalah sebagai berikut :

Hipotesis : Nilai pasar berpengaruh terhadap return saham.