

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pasar Modal

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal memberikan jasa yaitu menjembatani hubungan antara pemilik modal dalam hal ini disebut sebagai pemodal (investor) dengan peminjaman dana dalam hal ini disebut dengan nama emiten (perusahaan yang *go public*). Berlangsungnya fungsi pasar modal menurut Lioyd (1976) *dalam* Damayanti (2010) adalah meningkatkan dan menghubungkan aliran dana jangka panjang dengan “kriteria pasarnya” secara efisien yang akan menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan.

Pengertian pasar modal menurut Undang-undang Pasar Modal no. 8 tahun 1995 *dalam* Umami (2013) yaitu sebagai suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Atau dengan kata lain, pasar modal adalah suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi. Dalam pengertian klasik, seperti dapat dilihat dalam praktek-prakteknya di negara-negara kapitalis, perdagangan efek sesungguhnya merupakan kegiatan perusahaan swasta. Motif utama terletak pada masalah kebutuhan modal bagi

perusahaan yang ingin lebih memajukan usaha dengan menjual sahamnya pada para pemilik uang atau investor baik golongan maupun lembaga-lembaga usaha.

2.1.2 Manfaat Pasar Modal

Manfaat pasar modal bisa dirasakan baik oleh investor, emiten, pemerintah maupun lembaga penunjang.

Manfaat pasar modal bagi emiten (Anoraga dan Pakarti, 2001):

1. Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar;
2. Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai;
3. Tidak ada “*convenant*” sehingga manajemen dapat lebih bebas dalam pengelolaan dana atau perusahaan;
4. Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga memperbaiki citra perusahaan;
5. Ketergantungan emiten terhadap bank menjadi kecil;
6. Aliran kas hasil penjualan saham biasanya lebih besar dari harga nominal perusahaan;
7. Tidak ada bebas finansial yang tetap;
8. Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas;
9. Tidak dikaitkan dengan kekayaan penjamin tertentu;
10. Profesionalisme dalam manajemen meningkat.

Manfaat pasar modal bagi investor (Anoraga dan Pakarti, 2001):

1. Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham yang mencapai *capital gain*.

2. Memperoleh dividen bagi mereka yang memiliki atau memegang saham dan bunga tetap atau bunga yang menambah bagi pemegang saham.
3. Mempunyai hak suara dalam RUPS bagi pemegang saham, mempunyai hak suara dalam RUPO bila diadakan bagi pemegang obligasi.
4. Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi, misal dari saham A ke saham B sehingga dapat meningkatkan keuntungan atau mengurangi resiko.

Sedangkan manfaat pasar modal bagi pemerintah (Anoraga dan Pakarti, 2001) yaitu:

1. Mendorong laju pembangunan;
2. Mendorong investasi;
3. Penciptaan lapangan kerja;
4. Memperkecil *Debt Service Rasio* (DSR);
5. Mengurangi beban anggaran bagi BUMN.

2.2 Saham

2.2.1 Pengertian Saham

Definisi atau pengertian saham adalah bentuk paling murni dan sederhana dari kepemilikan perusahaan (Gitman, 2001). Menurut Mishkin (2001) definisi atau pengertian saham merupakan suatu sekuritas yang memiliki klaim terhadap pendapatan dan aset sebuah perusahaan. Secara garis besar saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan suatu perusahaan penerbit saham yang diperoleh melalui pembelian atau dengan cara lain, yang memberikan hak kepada pemegang saham atas deviden dan yang lain sesuai dengan investasi yang ada pada perusahaan tersebut. Atau dengan kata lain saham adalah suatu tanda

penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan usaha atas suatu perusahaan. Saham berwujud selebar kertas yang berisi keterangan bahwa yang memiliki kertas tersebut merupakan pemilik perusahaan yang mampu memberikan keuntungan berupa *capital gain* dan dividen.

2.2.2 Jenis-jenis Saham

Menurut Anoraga dan Pakarti (2001) jenis saham yang dikenal di bursa dan diperdagangkan adalah sebagai berikut:

1. Saham Biasa

Saham biasa adalah saham yang tidak memperoleh hak istimewa. Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memperoleh dividen sepanjang perseroan memperoleh keuntungan. Pemilik saham mempunyai hak suara pada RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya (*one share one vote*). Pada likuidasi perseroan, pemilik saham memiliki hak memperoleh sebagian dari kekayaan setelah semua kewajiban dilunasi.

Saham biasa merupakan salah satu jenis efek yang paling banyak diperdagangkan di pasar modal. Bahkan saat ini dengan semakin banyaknya emiten yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek, perdagangan saham makin marak dan menarik para investor untuk terjun dalam jual beli saham. Saham biasa ada dua jenis, yaitu saham atas nama dan saham atas unjuk. Untuk saham atas nama, nama pemilik saham tertera di atas saham tersebut. Sedangkan saham atas unjuk, nama pemilik saham tidak tertera di atas saham,

tetapi pemilik saham adalah yang memegang saham tersebut. Seluruh hak pemegang saham akan diberikan pada penyimpan saham tersebut.

Tabel 2.1
Ciri-ciri Saham Atas Nama dan Saham Atas Unjuk

| Saham Atas Nama | Saham Atas Unjuk |
|--|--|
| <ol style="list-style-type: none"> 1. Prosedurnya panjang jika diperdagangkan, karena memerlukan pernyataan pemindahan (PPH). 2. Harus ada yang mencatat nama-nama dari pemegang saham (Daftar Pemilik Saham), antara lain: <ol style="list-style-type: none"> a. <i>Transfer Agent</i>, yang pekerjaannya memindahkan nama pemegang saham lama ke pemegang saham baru. b. <i>Registrar</i>. c. <i>Clearing Agent</i>, yang pekerjaannya mengeluarkan saham-saham atas nama yang diperdagangkan. 3. Nama-nama pemegang saham diketahui, sehingga mudah diawasi. 4. Sukar dipalsukan. 5. Bila hilang mudah diganti. 6. Pembuatannya relatif mudah. 7. Mudah diawasi. | <ol style="list-style-type: none"> 1. Mudah diperdagangkan. 2. Tidak perlu daftar pemegang saham. 3. Pemegang saham anonim (tidak diketahui nama pemilik saham), sehingga sukar untuk diawasi. 4. Bisa dipalsukan. 5. Bila hilang sukar diganti. 6. Pembuatannya sukar karena syarat-syaratnya berat. 7. Sukar diawasi. |

Sumber: Anoraga dan Pakarti, 2001

2. Saham Preferen

Saham preferen merupakan saham yang diberikan atas hak untuk mendapatkan dividen dan bagian kekayaan pada saat perusahaan dilikuidasi lebih dahulu dari saham biasa. Disamping itu mempunyai preferensi untuk mengajukan usul pencalonan direksi atau komisaris. Saham preferen mempunyai ciri-ciri yang merupakan gabungan dari hutang dan modal sendiri.

Ciri-ciri penting dari saham preferen adalah:

a. Hak utama atas deviden

Pemegang saham preferen mempunyai hak lebih dulu untuk menerima dividen. Dengan kata lain, pemegang saham preferen harus menerima

dividen mereka terlebih dahulu sebelum dividen dibagikan kepada para pemegang saham biasa.

b. Hak utama atas aktiva perusahaan

Dalam likuidasi, pemegang saham preferen berkedudukan sesudah kreditur biasa tetapi sebelum pemegang saham biasa. Mereka berhak menerima pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham preferen, sesudah para kreditur perusahaan termasuk pemegang obligasi dilunasi.

c. Penghasilan tetap

Penghasilan tetap para pemegang saham preferen biasanya berupa jumlah yang tetap. Misalnya saham preferen 15% memberikan hak kepada pemegang saham untuk menerima dividen sebesar 15% dari nilai nominal tiap tahun.

d. Jangka waktu yang tidak terbatas

Umumnya saham preferen dikeluarkan untuk jangka waktu yang terbatas. Akan tetapi dapat juga pengeluaran saham preferen dilakukan dengan syarat bahwa perusahaan mempunyai hak untuk membeli kembali saham preferen tersebut dengan harga tertentu.

e. Tidak mempunyai hak suara

Umumnya para pemegang saham preferen tidak mempunyai hak suara dalam rapat umum pemegang saham. Kalaupun hak suara diberikan, biasanya dibatasi pada hal-hal yang ada sangkut pautnya dengan manajemen perusahaan.

f. Saham preferen kumulatif

Dalam hal ini dividen yang tidak terbayar pada pemegang saham preferen tetap menjadi hutang perusahaan dan harus dibayar dalam tahun tersebut atau tahun berikutnya bila perusahaan memperoleh laba yang cukup.

2.2.3 Harga Saham

Harga saham adalah harga suatu 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 (Jogiyanto, 2010). Dengan kata lain, harga saham adalah harga jual dan beli suatu saham yang sedang berlaku di pasar saham yang ditentukan karena adanya permintaan dan penawaran.

Menurut Widoatmojo (1996) dalam Satria (2008), harga saham dapat dibedakan menjadi 3 (tiga):

1. Harga Nominal, yaitu harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal. Jumlah saham yang dikeluarkan perseroan dikali dengan nilai nominalnya merupakan modal disetor penuh bagi suatu perseroan dan dalam pencatatan akuntansi nominal dicatat sebagai modal ekuitas perseroan di dalam neraca.
2. Harga Perdana, merupakan harga pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui

berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3. Harga pasar, kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

2.2.4 Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Weston dan Bringham (1993), 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 :

- 1) 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.
 - 2) 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 Risiko 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), ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham atau indeks harga saham, antara lain:

1. Faktor Internal (Lingkungan Mikro)

- 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, laporan divestasi dan lainnya.
- 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) dan *Dividen Per Share* (DPS), *Price Earning Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return On Assets* (ROA), dan lain-lain.

2. Faktor eksternal (Lingkungan Makro)

Diantaranya adalah:

- 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/penundaaan 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 negeri dan luar negeri.

2.2.5 Analisis Saham

Sebelum membeli saham diperlukan suatu analisis saham untuk menentukan apakah saham tersebut layak untuk dibeli atau tidak dan untuk mengetahui harga saham tersebut mahal atau tidak. Menurut Syamsudin (2004), ada dua metode yang biasa digunakan oleh para analis untuk menganalisis harga saham, yaitu:

1. Analisis Fundamental/*Fundamental Analysis*

Analisis Fundamental adalah analisis yang mempelajari hubungan antar harga saham dengan kondisi perusahaan, dengan melihat pada indikator ekonomi terutama yang berkaitan dengan penampilan perusahaan seperti volume

penjualan, kekayaan, keuntungan, dan sebagainya. Analisis fundamental dilakukan dengan tujuan pada aspek-aspek yang fundamental dari suatu perusahaan yang terjun ke pasar modal. Secara garis besar, pendekatan *fundamental analysis* menilai investasi dalam bentuk deviden dan prospek perusahaan. Pada dasarnya pendekatan ini memberikan penekanan pada nilai atau harga suatu saham yang didasarkan pada nilai atau harga suatu saham yang didasarkan pada tingkat pendapatan (*return*) yang akan diperoleh dari saham tersebut. Cara yang ditempuh adalah dengan melakukan perhitungan atas laporan keuangan perusahaan sehingga akan didapat rasio-rasio keuangan yang merupakan informasi dari emiten.

Pada saat melakukan investasi dalam bentuk saham diperlukan informasi untuk menilai harga saham yaitu analisis faktor fundamental. Faktor fundamental merupakan faktor yang berhubungan dengan kondisi manajemen, organisasi, sumber daya manusia, dan kondisi keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan yang terdiri dari laporan neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan (PSAK no.1) *dalam* Fitriana (2011). Nilai fundamental merupakan nilai intrinsik dari suatu saham yang dianalisis dengan menggunakan analisis sekuritas fundamental. Analisis fundamental merupakan analisis yang menggunakan data finansial yaitu data yang berasal dari data keuangan perusahaan, misalnya laba, dividen yang dibayarkan, penjualan, dan lainnya (Hardianingsih, 2001 *dalam* Damayanti, 2010).

Analisis fundamental mempunyai anggapan bahwa setiap pemodal adalah makhluk rasional. Oleh karena itu analisis fundamental mencoba mempelajari hubungan harga saham dengan kondisi perusahaan. Alasannya harga saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik perusahaan tetapi juga harapan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai dikemudian hari. Analisis fundamental tidak menaruh perhatian pada pola pergerakan saham dimasa silam tapi berusaha menentukan nilai yang tepat untuk suatu saham. Mereka yakin pada akhirnya bursa akan mencerminkan secara tepat nilai sesungguhnya suatu saham (Raharjo, 2005 *dalam* Damayanti, 2010).

Informasi fundamental merupakan informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan (emiten) yang meliputi kondisi manajemen, organisasi, sumber daya manusia dan kondisi keuangan yang tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan. Analisis mengenai informasi fundamental ini digunakan untuk memprediksi harga saham dengan cara mengestimasi nilai informasi fundamental dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Akan tetapi langkah terpenting dari analisis ini adalah mengidentifikasi informasi yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham.

Analisis fundamental didasarkan kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Jika prospek suatu perusahaan sangat kuat dan baik, maka harga saham perusahaan tersebut diperkirakan akan merefleksikan kekuatan tersebut dan harganya akan meningkat (Ang, 1997). Analisis ini pada dasarnya adalah melakukan analisis

historis atas kekuatan keuangan suatu perusahaan, yang sering disebut sebagai *company analysis*. Hal yang penting dan biasanya menjadi pusat perhatian para investor dan analisis keuangan dalam menganalisis data historis adalah posisi keuntungan kompetitif perusahaan, *profit margin*, dan pertumbuhan laba perusahaan, likuiditas perusahaan, likuiditas aktiva perusahaan yang berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, tingkat *leverage* terhadap *shareholders' equity* dan pertumbuhan operasional perusahaan (Ang, 1997).

Faktor fundamental merupakan metode analisis yang didasarkan pada fundamental ekonomi suatu perusahaan. Teknis ini menitik beratkan pada rasio finansial dan kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja perusahaan. Sebagian ahli berpendapat teknik analisis fundamental lebih cocok untuk membuat keputusan dalam memilih saham perusahaan mana yang akan dibeli untuk jangka panjang. Untuk melakukan analisis dan memilih saham, salah satu pendekatan yang digunakan adalah analisis fundamental. Analisis faktor fundamental didasarkan pada analisis keuangan yang tercermin dalam rasio-rasio keuangan yang terdiri dari lima rasio diantaranya yaitu rasio likuiditas, rasio rentabilitas (profitabilitas), rasio solvabilitas (*solvency*), rasio aktivitas, dan rasio pasar.

2. Analisis Teknikal/*Technical Analysis*

Analisis ini merupakan kebalikan dari analisis fundamental karena lebih menekankan pada faktor-faktor eksternal perusahaan emiten yang mempengaruhi naik turunnya harga saham serta naik turunnya permintaan dan

penawaran saham. Cara yang digunakan untuk menganalisa saham yaitu dengan cara mengamati harga saham selama beberapa periode, kemudian dibuat suatu grafik/tabel. Pendekatan seperti ini berpendapat bahwa harga saham dipengaruhi oleh suatu alur mode tertentu, tanpa mengesampingkan faktor-faktor eksternal perusahaan, seperti kebijakan ekonomi dan lain sebagainya.

2.3 Laporan Keuangan

2.3.1 Pengertian Laporan Keuangan

Sebelum melakukan investasi saham, sebaiknya investor melakukan analisis bagaimana kondisi perusahaan yang menjadi tujuan investasi. Salah satunya adalah melakukan analisis fundamental dengan menganalisa laporan keuangan perusahaan. Berikut ini beberapa definisi laporan keuangan menurut para ahli, dari beberapa buku referensi antara lain:

1. Laporan keuangan menurut Baridwan (2004). Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.
2. Laporan keuangan menurut Sundjaja dan Barlian (2001). Laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi untuk pihak-pihak yang berkepentingan dengan data keuangan atau aktivitas perusahaan.

Secara garis besar laporan keuangan merupakan catatan informasi keuangan suatu perusahaan pada suatu periode akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan.

2.3.2 Jenis-jenis Laporan Keuangan

Menurut Skousen, *et al.*, (2001) dalam Umami (2013) menyebutkan tiga laporan keuangan yang utama, yaitu sebagai berikut:

1. Laporan neraca (laporan posisi keuangan) adalah laporan sumber-sumber dari suatu perusahaan (harta), kewajiban perusahaan (hutang) dan perbedaan antara yang dimiliki (harta) dan apa yang dipinjam (hutang) yang disebut ekuitas.
2. Laporan laba rugi (laporan dari pendapatan) adalah laporan jumlah laba yang didapat oleh suatu perusahaan selama satu periode dengan laporan laba rugi tahunan dan kuartalan pada umumnya. Laporan laba rugi menggambarkan usaha akuntan yang terbaik untuk mengukur kinerja ekonomi dari suatu perusahaan.
3. Laporan arus kas melaporkan jumlah kas yang dikumpulkan dan dibayarkan oleh suatu perusahaan dalam tiga jenis kegiatan sebagai berikut: operasi, investasi dan pembelanjaan.

2.3.3 Tujuan dan Manfaat Laporan Keuangan

Menurut *Statement of Financial Accounting Concept No. 1* dalam Damayanti (2010), tujuan dan manfaat laporan keuangan adalah:

1. Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi yang dapat membantu investor, kreditor dan pengguna lainnya yang potensial dalam membuat keputusan lain yang sejenis secara rasional.

2. Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi yang dapat membantu investor, kreditor, dan pengguna lain yang potensial dalam memperkirakan jumlah waktu dan ketidakpastian penerimaan kas dimasa yang akan datang yang berasal dari pembagian deviden ataupun pembayaran bunga dan pendapatan dari penjualan.
3. Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi tentang sumber daya ekonomi perusahaan. Klaim atas sumber daya kepada perusahaan atau pemilik modal.
4. Pelaporan keuangan harus menyajikan informasi tentang prestasi perusahaan selama satu periode. Investor dan kreditor sering menggunakan informasi masa lalu untuk membantu menaksir prospek perusahaan.

2.4 Variabel-variabel Faktor Fundamental

2.4.1 *Return On Assets (ROA)*

Menurut Kasmir (2011), *Return On Assets (ROA)* sering juga disebut sebagai *Return On Investment (ROI)* yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aktiva yang ada dan setelah biaya-biaya modal (biaya yang digunakan mendanai aktiva) dikeluarkan dari analisis. Rasio ini merupakan rasio terpenting diantara rasio profitabilitas yang lainnya. ROA atau ROI diperoleh dengan cara membandingkan antara *net income after tax (NIAT)* terhadap *average total asset*. NIAT merupakan pendapatan bersih sesudah pajak, tetapi kalau ada keuntungan hak minoritas harus ikut diperhitungkan. *Average*

total asset merupakan rata-rata total aset awal tahun dan akhir tahun. Semakin besar ROA/ROI menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat kembalian saham semakin besar.

Menurut Kasmir (2011), ROA/ROI dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$R \quad O \quad I n \quad = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aset}} \dots\dots\dots(2.1)$$

2.4.2 Debt to Equity Ratio (DER)

Hutang secara manajemen keuangan adalah bertujuan untuk mendongkrak kinerja keuangan perusahaan. Jika perusahaan hanya mengandalkan modal atau ekuitasnya saja, tentunya perusahaan akan sulit melakukan ekspansi bisnis yang membutuhkan modal tambahan. Peranan hutang sangat membantu perusahaan untuk melakukan ekspansi tersebut. Namun jika jumlah hutang sudah melebihi jumlah ekuitas yang dimiliki maka resiko perusahaan dari sisi likuiditas keuangan juga semakin tinggi. Untuk itu diperlukan sebuah rasio khusus untuk melihat kinerja tersebut.

Menurut Kasmir (2011), *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Maka dengan menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER) para investor akan mendapatkan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko

tak terbayarkan suatu hutang (Baadilla, 2010 *dalam* Umami, 2013). DER yang semakin besar akan mengakibatkan risiko finansial perusahaan yang semakin tinggi. Dengan penggunaan hutang yang semakin besar akan mengakibatkan semakin tingginya risiko untuk tidak mampu membayar hutang. Investor biasanya selalu menghindari risiko, maka semakin tinggi DER akan mengakibatkan saham perusahaan tersebut semakin dihindari investor, sehingga harga saham akan semakin rendah. Menurut Kasmir (2011), rumus untuk mencari rasio ini adalah sebagai berikut:

$$D \text{ to } E \text{ Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal sendiri}} \dots\dots\dots(2.2)$$

Perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya memerlukan dana yang cukup agar operasional perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Perusahaan yang kekurangan dana akan mencari dana untuk menutupi kekurangannya akan dana tersebut. Dana tersebut bisa diperoleh dengan cara memasukkan modal baru dari pemilik perusahaan atau dengan cara melakukan pinjaman ke pihak di luar perusahaan. Apabila perusahaan melakukan pinjaman kepada pihak di luar perusahaan maka akan timbul hutang sebagai konsekuensi dari pinjamannya tersebut dan berarti perusahaan telah melakukan *financial leverage*. Semakin besar hutang maka *financial leveragenya* juga akan semakin besar, berarti risiko yang dihadapi perusahaan akan semakin besar karena hutangnya tersebut.

Dalam menanamkan investasinya perusahaan mengharapkan pengembalian yang maksimal dari investasinya tersebut. Penggunaan hutang dalam investasi sebagai tambahan untuk mendanai aktiva perusahaan diharapkan dapat meningkatkan

keuntungan yang akan diperoleh pemilik perusahaan dibandingkan hanya dengan menggunakan modal sendiri yang jumlahnya lebih terbatas. Apabila modal perusahaan dikelola dengan baik dan maksimal, maka laba yang akan didapat menjadi maksimal pula, karena digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan yang tujuannya untuk menghasilkan laba.

2.4.3 *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ang, 1997). Perusahaan yang berkinerja baik biasanya rasio PBVnya diatas satu, ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar *ratio* PBV semakin tinggi nilai perusahaan, karena PBV yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin meningkat. Menurut Kasmir (2011), rumus untuk mencari rasio ini adalah sebagai berikut:

$$P \quad t \quad B \quad V \quad = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku}} \dots\dots\dots(2.3)$$

Jika harga pasar saham semakin meningkat maka *capital gain (actual return)* dari saham tersebut juga meningkat. Hal ini disebabkan karena *actual return* merupakan selisih antara harga saham periode saat itu dengan harga saham sebelumnya.

2.4.4 *Earning Per Share (EPS)*

Menurut Kamir (2011), *Earning Per Share (EPS)* adalah laba yang diperoleh perusahaan per lembar saham yang merupakan alat ukur yang berguna untuk

membandingkan laba dari berbagai entitas usaha yang berbeda dan untuk membandingkan laba suatu entitas dari waktu ke waktu jika terjadi perubahan dalam struktur modal. Laba per lembar saham telah sejak dulu dihitung dan digunakan oleh para analis keuangan. Perhitungan laba per saham yang mengarah ke masa depan mencoba memberika informasi mengenai laba per lembar saham yang mungkin akan diperoleh dimasa datang. Menurut Kasmir (2011), rumus untuk mencari rasio ini adalah sebagai berikut:

$$E P Sha = \frac{L b s p}{J u l e s a} \dots\dots\dots (2.4)$$

Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan dimasa depan. Informasi EPS diperlukan investor dalam memprediksi perusahaan dimasa datang dan diperlukan dalam membuat keputusan investasi yang tepat. EPS pun dapat menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya EPS dapat diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan (Tandelilin, 2010).

Laba per lembar saham dapat mengukur perolehan tiap unit investasi pada laba bersih badan usaha dalam satu periode tertentu. Besar kecilnya laba per lembar saham ini dipengaruhi oleh perubahan variabel-variabelnya. Setiap perubahan laba bersih maupun jumlah lembar saham biasa yang beredar dapat mengakibatkan perubahan laba per lembar saham (EPS).

2.5 *Jakarta Islamic Index (JII)*

Saham-saham perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia keberadaannya dikelompokkan berdasarkan suatu kriteria tertentu, salah satunya adalah kelompok saham syariah. Saham syariah adalah saham dari perusahaan (emiten) yang dalam operasionalnya sesuai dengan kaidah syariat Islam. Kriteria saham bisa dikategorikan tidak melanggar ketentuan syariah adalah berdasarkan 2 syarat (Ghozali, 2005 dalam Cahyono dan Sutrisno, 2013), yaitu :

- a. Perusahaan yang keberadaannya tidak bertentangan dengan syariat Islam. Yang dimaksud dengan perusahaan yang tidak bertentangan dengan syariat Islam yaitu perusahaan dengan bidang usaha dan manajemen yang tidak bertentangan dengan syariat Islam, serta memiliki produk yang halal. Perusahaan yang memproduksi minuman keras atau perusahaan keuangan konvensional tidak memenuhi kategori ini.
- b. Semua saham yang diterbitkan memiliki hak yang sama. Saham adalah bukti kepemilikan atas sebuah perusahaan, maka peran setiap pemilik saham ditentukan dari jumlah lembar saham yang dimilikinya. Namun pada kenyataannya ada perusahaan yang menerbitkan 2 macam saham, yaitu saham biasa dan saham preferen yang tidak punya hak suara namun punya hak untuk mendapatkan deviden yang sudah pasti. Tentunya hal ini bertentangan dengan aturan syariat Islam tentang bagi hasil. Maka saham yang sesuai dengan syariat Islam adalah saham yang setiap pemiliknya mempunyai hak yang proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya.

Dalam rangka pengembangan pasar modal syariah, PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ) sebelum menjadi nama Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT. Danareksa Investment Management (DIM) telah meluncurkan indeks saham yang dibuat berdasarkan syariat Islam, yaitu *Jakarta Islamic Index* (JII). Saham-saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. *Jakarta Islamic Index* (JII) dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolok ukur untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan dasar syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam modal secara syariah.

Penentuan kriteria pemilihan saham dalam *Jakarta Islamic Index* (JII) melibatkan Dewan Pengawas Syariah PT. Danareksa Investment Management. Sedangkan untuk menetapkan saham-saham yang masuk dalam perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) dilakukan dengan urutan seleksi sebagai berikut (Ghozali, 2005 dalam Cahyono dan Sutrisno, 2013):

- a. Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah Islam dan sudah tercatat lebih dari 3 (tiga) bulan.
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahunan yang memiliki risiko kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90 %.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.
- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler selama 1 (satu) tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan dalam waktu 6 (enam) bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha emiten akan dimonitoring secara terus menerus berdasarkan data-data publik yang tersedia. Perhitungan *Jakarta Islamic Index* (JII) dilakukan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan oleh Bursa Efek Jakarta (BEJ), yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (*market cap weighted*). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-penyesuaian (*adjustment*) akibat berubahnya data emiten yang disebabkan oleh aksi korporasi. *Jakarta Islamic Index* (JII) menggunakan tanggal awal perhitungan 1 Januari 1995 dengan nilai awal 100 (Widodo, 2007 dalam Cahyono dan Sutrisno, 2013).

2.6 Indeks LQ45

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003) Indeks LQ45 terdiri dari 45 saham dengan likuiditas tinggi yang diseleksi dengan melalui beberapa kriteria pemilihan. Kriteria yang dimaksud adalah sebagai berikut:

1. Masuk dalam 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
3. Telah tercatat selama paling sedikit 3 bulan.
4. Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah hari transaksi di pasar reguler.

Dengan ketentuan dan kriteria tersebut, menyebabkan tidak sembarangan perusahaan dapat bergabung ke dalam indeks ini, sehingga perusahaan akan berlomba untuk memperbaiki diri agar terdaftar menjadi anggota indeks LQ45 disetiap periodenya. Keuntungan yang didapat oleh perusahaan yang tercatat sebagai anggota indeks LQ45 akan mendapat kepercayaan dan nilai lebih dari investor, sehingga tidak jarang ketika investor telah percaya terhadap saham tersebut maka investor akan menginvestasikan dananya untuk membeli saham tersebut dengan harga yang bahkan terlampau tinggi dari harga normal perusahaan tersebut.

2.7 Grand Theory Penelitian

Penelitian ini menggunakan *grand theory* yang memiliki hubungan dengan variabel *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Price to Book Value*, *Earning Per Share* dan harga saham. *Grand theory* tersebut adalah *Pecking order theory* dan Nilai perusahaan.

2.7.1 Pecking Order Theory

Husnan dan Pudjiastuti 2006 dalam Umami (2013) menguraikan teori struktur modal *Pecking Order Theory* (POT). Teori ini menjelaskan mengapa perusahaan menentukan tingkatan sumber dana yang paling disukai. Teori ini berpendapat bahwa dalam pendanaan perusahaan investasi akan dibiayai dengan pendanaan internal terlebih dahulu (yaitu laba yang ditahan), kemudian diikuti oleh penerbitan hutang baru dan akhirnya dengan penerbitan ekuitas baru. Secara ringkas teori ini menyatakan bahwa:

1. Perusahaan lebih menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan).
2. Perusahaan akan berusaha menyesuaikan rasio pembagian dividen dengan kesempatan investasi yang dihadapi dan berupaya untuk tidak melakukan perubahan pembayaran dividen yang terlalu besar.
3. Pembayaran dividen yang cenderung konstan dan fluktuasi laba yang diperoleh mengakibatkan dana internal berlebih atau kurang untuk investasi.
4. Apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu. Penerbitan sekuritas akan dimulai dari penerbitan obligasi yang dapat dikonversikan menjadi modal sendiri dan baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Implikasi *Pecking Order Theory* perusahaan tidak menetapkan struktur modal optimal tertentu, tetapi perusahaan menetapkan kebijakan prioritas sumber dana (Laili Hidayati, *et al.*, 2001 dalam Hapsari 2010). *Pecking Order Theory* menjelaskan mengapa perusahaan yang *profitable* (menguntungkan) umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut bukan karena perusahaan mempunyai *target debt ratio* yang rendah, tetapi karena memerlukan *external financing* yang sedikit. Sedangkan perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena dana internal tidak cukup dan hutang merupakan sumber eksternal yang lebih disukai. Penggunaan dana eksternal dalam bentuk hutang lebih disukai daripada modal sendiri karena dua alasan; pertama, pertimbangan biaya emisi dimana biaya emisi obligasi lebih murah daripada biaya emisi saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama. Kedua, manajer khawatir penerbitan

saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal, dan membuat harga saham akan turun, hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya ketidaksamaan informasi antara pihak manajemen dengan pihak pemodal (Husnan, 2000).

2.7.2 Nilai Perusahaan

Teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Fana, 1978 *dalam* Susanti, 2010).

Dalam penelitian ini nantinya akan melihat bahwa nilai perusahaan yang tinggi merupakan hal yang diinginkan para investor. Investor akan lebih tertarik melakukan investasi apabila nilai perusahaannya tinggi. Tingginya nilai perusahaan menunjukkan bahwa permintaan akan saham semakin meningkat sehingga mengakibatkan harga saham semakin tinggi, hal ini menunjukkan bahwa nilai dari perusahaan tersebut dikatakan baik.

2.8 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu adalah kumpulan dari hasil-hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu, yang mana penelitian tersebut memiliki kaitan dengan penelitian yang berhubungan antara faktor fundamental dengan harga atau *return* saham.

1. Nirohito (2009) melakukan penelitian dengan judul Analisis Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham pada Industri Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *non probability sampling*. Sampel yang diambil adalah industri Properti dan *Real Estate* (32 perusahaan) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki laporan keuangan lengkap selama 5 tahun terakhir dari tahun 2004-2008. Pengolahan dan analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan program *SPSS* 17. Variabel yang digunakan terdiri dari Variabel terikat dan Variabel tak terikat, dimana Variabel terikatnya adalah Harga Saham dan variabel tak terikatnya adalah EPS, BVS, ROA, PBV, DPR, DER, Beta. Hasil penelitian menunjukkan faktor fundamental secara simultan, semua faktor fundamental (EPS, BVS, ROA, DPR) dan risiko sistematis (beta) berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial hanya faktor fundamental (ROA) yang mempengaruhi harga saham. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh laba tinggi yang selanjutnya akan menaikkan harga saham perusahaan. Sehingga besarnya ROA akan mempengaruhi jumlah harga saham perusahaan, sedangkan faktor fundamental yang lainnya, yaitu EPS, BVS, DPR dan Beta tidak berpengaruh.

2. Damayanti (2010) penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara fundamental terhadap perubahan harga saham. Penelitian ini menggunakan fundamental yang diproksikan oleh ROE (*Return On Assets*), DER (*Debt to Equity Ratio*), EPS (*Earning Per Share*), dan PER (*Price Earning Ratio*) terhadap perubahan harga saham baik secara parsial maupun simultan. Penelitian ini menggunakan populasi berupa perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2005-2008. Sampel penelitian menggunakan teknik *purposive judgement sampling* dengan sampel sebanyak tujuh perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa secara simultan fundamental berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Secara parsial hanya ROE yang mempengaruhi perubahan harga saham, sedangkan DER, EPS, dan PER tidak berpengaruh terhadap harga saham.
3. Fitriana (2011) penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara fundamental terhadap *return* saham. Penelitian ini menggunakan fundamental yang diwakili oleh variabel EPS (*Earning Per Share*), PER (*Price Earning Ratio*), DER (*Debt to Equity Ratio*), dan ROE (*Return On Equity*) terhadap *return* saham baik secara parsial maupun simultan. Penelitian ini menggunakan populasi berupa perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2005-2008. Sampel penelitian menggunakan teknik *purposive judgement sampling* dengan sampel sebanyak delapan perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil menunjukkan bahwa secara simultan fundamental berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial

hanya EPS yang mempengaruhi *return* saham, sedangkan PER, DER, dan ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

4. Cahyono dan Sutrisno (2013) dengan penelitian yang berjudul Pengaruh Rasio Profitabilitas, DER, PBV, dan PER Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat dalam *Jakarta Islamic Index* periode tahun 2008-2011. Ada delapan variabel yang digunakan yaitu: Harga Saham sebagai variabel terikat, sedangkan NPM, ROA, ROE, EPS, DER, PBV, dan PER sebagai variabel bebas. Pengujian terhadap penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji asumsi klasik, yang terdiri dari 3 asumsi dasar, yaitu autokorelasi, multikolinieritas, dan heteroskedastisitas. Setelah itu dilakukan uji regresi linier berganda yang dilakukan untuk menentukan persamaan regresi yang menunjukkan hubungan variabel terikat yang ditentukan dengan variabel bebas. Uji F yang dilakukan untuk mengetahui apakah tujuh variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Dan yang terakhir Uji-t digunakan untuk melihat signifikansi dari pengaruh variabel bebas secara individu terhadap variabel terikat dengan menganggap variabel lain bersifat konstan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama maupun secara parsial variabel NPM, ROA, ROE, EPS, DER, PBV, dan PER memiliki pengaruh terhadap Harga Saham. Sedangkan variabel yang paling berpengaruh dominan terhadap harga saham adalah EPS.

5. Sari (2013) melakukan penelitian dengan judul Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2012). Penelitian ini menggunakan sampel dengan data kuartal dari bulan Januari 2005 sampai Desember 2012. Jumlah populasi penelitian ini adalah empat perusahaan dan setelah melewati tahap *purposive sampling* jumlah sampel menjadi tiga perusahaan. Teknik analisa yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah *error correction model* (ECM) untuk mengetahui keterkaitan variabel-variabel fundamental perusahaan serta kondisi ekonomi dengan return saham pada perusahaan perbankan (BUMN). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel EPS, ROA berpengaruh positif dan signifikan dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Berbeda dengan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap jangka pendek tetapi pada jangka panjang berpengaruh negatif signifikan. Sedangkan variabel inflasi berpengaruh positif tidak signifikan dan SBI berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

6. Umami (2013) tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental dan MVA terhadap harga saham dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini antara lain adalah ROA, DER, PBV dan MVA. Sampel penelitian terdiri dari 16 perusahaan otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009-2011 dengan menggunakan *purposive sampling*. Analisis data pada penelitian ini menggunakan teknik analisis model data panel dengan menggunakan program *e-views* 6. Hasil dari penelitian ini membuktikan

bahwa secara simultan ROA, DER, PBV dan MVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan secara parsial ROA, DER, PBV berpengaruh tidak signifikan dengan harga saham dan MVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Tabel 2.2
Penelitian Terdahulu dan Hasil Penelitiannya

| No. | Nama Peneliti | Judul Penelitian | Sampel Penelitian | Variabel Penelitian | Hasil Penelitian |
|-----|------------------|--|---|---|---|
| 1. | Nirohito (2009) | Analisis Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham pada Industri Properti dan <i>Real Estate</i> di Bursa Efek Indonesia | Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> (32 perusahaan) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki laporan keuangan lengkap selama 5 tahun terakhir dari tahun 2004-2008. | Dependen: Harga Saham Independen: EPS, BVS, ROA, PBV, DPR, DER, dan Beta | Hasil penelitian menunjukkan faktor fundamental secara simultan, semua faktor fundamental (EPS, BVS, ROA, DPR) dan risiko sistematis (beta) berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan secara parsial hanya faktor fundamental (ROA) yang mempengaruhi harga saham. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh laba tinggi yang selanjutnya akan menaikkan harga saham perusahaan. Sehingga besarnya ROA akan mempengaruhi jumlah harga saham perusahaan, sedangkan faktor fundamental yang lainnya, yaitu EPS, BVS, DPR dan Beta tidak berpengaruh. |
| 2. | Damayanti (2010) | Analisis Pengaruh Fundamental Terhadap Perubahan Harga Saham | Penelitian ini menggunakan populasi berupa perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2005-2008. Sampel penelitian menggunakan teknik <i>purposive judgement sampling</i> dengan sampel sebanyak tujuh perusahaan. | Dependen: Harga Saham Independen: ROE, DER, EPS, dan PER | Hasil menunjukkan bahwa secara simultan fundamental berpengaruh terhadap perubahan harga saham. Secara parsial hanya ROE yang mempengaruhi perubahan harga saham, sedangkan DER, EPS, dan PER tidak berpengaruh terhadap harga saham. |

| | | | | | |
|----|-----------------------------|---|---|--|---|
| 3. | Fitriana (2011) | Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap <i>Return Saham</i> | Penelitian ini menggunakan populasi berupa perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2005-2008. Sampel penelitian menggunakan teknik <i>purposive judgement sampling</i> dengan sampel sebanyak delapan perusahaan. | Dependen: <i>Return Saham</i> Independen: EPS, PER, DER, dan ROE | Hasil menunjukkan bahwa secara simultan fundamental berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Secara parsial hanya EPS yang mempengaruhi <i>return</i> saham, sedangkan PER, DER, dan ROE tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. |
| 4. | Cahyono dan Sutrisno (2013) | Pengaruh Rasio Profitabilitas, DER, PBV, dan PER Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> (JII) | Perusahaan yang tercatat dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> periode tahun 2008-2011. Jumlah populasi penelitian ini adalah empat perusahaan dan setelah melewati tahap <i>purposive sampling</i> jumlah sampel menjadi tiga perusahaan. | Dependen: Harga Saham Independen: NPM, ROA, ROE, EPS, DER, PBV, dan PER | Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara bersama-sama maupun secara parsial variabel NPM, ROA, ROE, EPS, DER, PBV, dan PER memiliki pengaruh terhadap Harga Saham. Sedangkan variabel yang paling berpengaruh dominan terhadap harga saham adalah EPS. |
| 5. | Sari (2013) | Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Kondisi Ekonomi Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Kasus pada Perusahaan Perbankan (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2012) | Penelitian ini menggunakan sampel dengan data kuartal dari bulan Januari 2005 sampai Desember 2012. | Dependen: <i>Return Saham</i> Independen: EPS, ROA, PBV, Inflasi, dan SBI | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel EPS, ROA berpengaruh positif dan signifikan dalam jangka panjang maupun jangka pendek. Berbeda dengan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap jangka pendek tetapi pada jangka panjang berpengaruh negatif signifikan. Sedangkan variabel inflasi berpengaruh positif tidak signifikan dan SBI berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. |

| | | | | | |
|----|--------------|--|--|--|--|
| 6. | Umami (2013) | Pengaruh Faktor Fundamental dan MVA Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011 | Sampel penelitian terdiri dari 16 perusahaan otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009-2011 dengan menggunakan <i>purposive sampling</i> . | Dependen: Harga Saham Independen: ROA, DER, PBV dan MVA | Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa secara simultan ROA, DER, PBV dan MVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan secara parsial ROA, DER, PBV berpengaruh tidak signifikan dengan harga saham dan MVA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. |
|----|--------------|--|--|--|--|

Sumber : Data diolah oleh peneliti (2014) dari penelitian terdahulu

Ada yang membedakan antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu objek penelitiannya pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional periode 2012-2014 dan dilakukan uji perbandingan faktor fundamental seperti *Return On Assets (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price to Book Value (PBV)*, dan *Earning Per Share (EPS)* yang memengaruhi harga saham dengan menggunakan metode analisis diskriminan.

2.9 Kerangka Pemikiran

Keberadaan pasar modal di Indonesia merupakan salah satu faktor terpenting dalam ikut membangun perekonomian nasional, terbukti telah banyak industri dan perusahaan yang menggunakan institusi pasar modal ini sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya. Secara faktual, pasar modal telah menjadi saraf finansial dunia pada dunia ekonomi modern dewasa ini, bahkan perekonomian modern tidak akan mungkin bisa eksis tanpa adanya pasar modal yang tangguh dan berdaya saing global serta terorganisir dengan baik. Kini industri pasar modal Indonesia mulai melirik

pengembangan penerapan prinsip-prinsip syariah Islam sebagai alternatif instrumen investasi dalam kegiatan pasar modal di Indonesia. Bangkitnya ekonomi Islam di Indonesia dewasa ini menjadi fenomena yang menarik dan menggembirakan terutama bagi penduduk Indonesia yang mayoritas beragama Islam.

Perbedaan secara umum antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah. Secara umum konsep pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional tidak jauh berbeda meskipun dalam konsep pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur ribawi, serta transaksi saham dilakukan dengan menghindari berbagai praktik spekulasi.

Investasi adalah suatu komitmen penetapan dana pada satu atau beberapa obyek investasi, dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Dua unsur yang melekat pada setiap modal atau dana yang diinvestasikan adalah hasil dan risiko, kedua unsur ini selalu mempunyai hubungan timbal balik yang sebanding. Umumnya semakin tinggi risiko, semakin besar hasil yang diperoleh dan semakin kecil risiko semakin kecil pula hasil yang akan diperoleh. Salah satu bidang investasi yang cukup menarik namun berisiko tinggi adalah investasi saham.

Investasi syariah di pasar modal Indonesia identik dengan *Jakarta Islamic Index* (JII). *Jakarta Islamic Index* (JII) digunakan sebagai tolok ukur untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan dasar syariah. Melalui indeks ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam modal secara syariah. Karena berbasis syariah tentu saja semua perhitungan dihitung berdasarkan ketentuan syariah.

Salah satu indeks saham konvensional adalah indeks LQ45 yang merupakan indeks terbaik yang memiliki kriteria tertentu dalam pemilihan perusahaan yang ingin bergabung di dalamnya. Dengan ketentuan dan kriteria yang menyebabkan tidak sembarangan perusahaan dapat bergabung ke dalam indeks ini, sehingga perusahaan akan berlomba untuk memperbaiki diri agar terdaftar menjadi anggota indeks LQ45 disetiap periodenya.

Secara sederhana harga saham mencerminkan perubahan minat investor terhadap saham tersebut. Jika permintaan terhadap suatu saham tinggi, maka harga saham tersebut akan cenderung tinggi. Demikian sebaliknya, jika permintaan terhadap suatu saham rendah, maka harga saham tersebut akan cenderung turun. Setiap investor atau calon investor memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai melalui keputusan investasi yang diambil. Analisis fundamental merupakan analisis yang digunakan untuk mencoba memperkirakan harga saham dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui perbandingan variabel-variabel fundamental ROA, DER, PVB, dan EPS yang mempengaruhi harga

saham pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional.

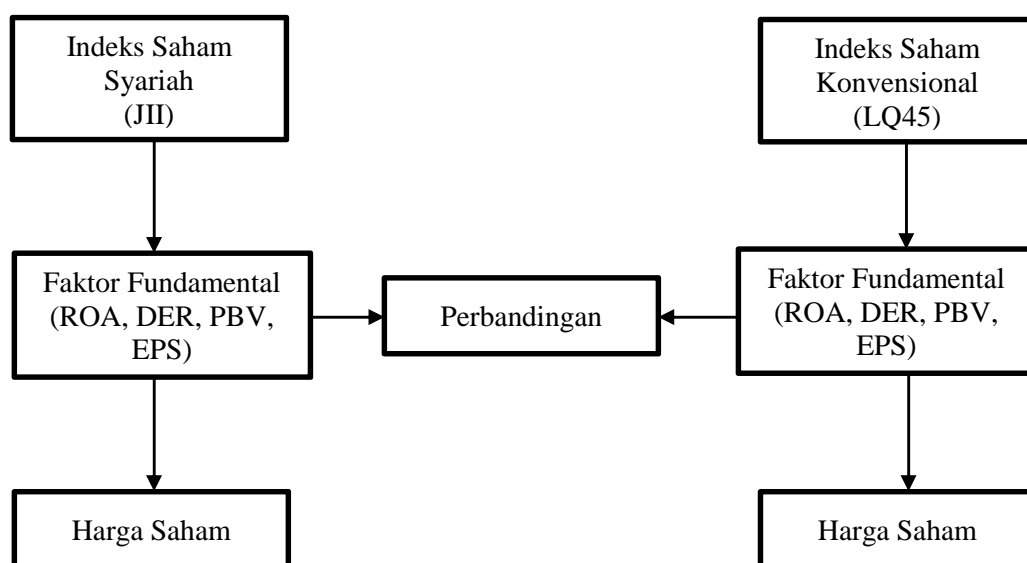
Semakin tinggi *Return On Assets* (ROA) menunjukkan semakin baik kinerja suatu perusahaan, sehingga harga saham perusahaan juga meningkat. ROA yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat. Dengan adanya daya tarik tersebut membawa dampak pada calon investor untuk memiliki saham perusahaan semakin banyak. Jika permintaan atas saham perusahaan semakin banyak maka harga saham perusahaan tersebut di pasar modal cenderung meningkat.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang menunjukkan sejauhmana modal perusahaan dibiayai oleh hutang. Semakin tinggi rasio ini menunjukan bahwa semakin besar risiko yang akan ditanggung oleh investor hal itu dikarenakan banyaknya jumlah modal yang dibiayai oleh hutang. Besarnya jumlah hutang tentu akan mengakibatkan banyaknya bunga yang harus dibayar oleh perusahaan. Meningkatnya beban terhadap kreditur menunjukkan sumber modal perusahaan sangat bergantung pada pihak luar, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan modalnya dalam perusahaan. Menurunnya minat investor berdampak pada penurunan harga saham perusahaan.

Perusahaan yang baik umumnya rasio PBVnya diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar daripada nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV, semakin tinggi investor menilai suatu perusahaan, sehingga akan semakin

besar peluang pembelian saham perusahaan yang dapat meningkatkan harga saham. Dengan demikian kenaikan nilai PBV akan berpengaruh positif terhadap harga saham. Jika harga pasar saham semakin meningkat maka *capital gain (actual return)* dari saham tersebut juga meningkat.

Umumnya investor akan tertarik dengan jumlah *Earning Per Share (EPS)* yang besar yang merupakan salah satu cerminan keberhasilan perusahaan. Jika EPS perusahaan tinggi, maka harga saham cenderung naik, sebaliknya bila EPS menurun, maka harga saham pun cenderung turun. Oleh karena itu, EPS dapat mempengaruhi perubahan harga saham perusahaan. Berdasarkan tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu yang telah diuraikan di atas, maka bagan kerangka pikir dapat terlihat pada gambar 2.1 berikut:



Gambar 2.1 Bagan Kerangka Pikir

2.10 Hipotesis

Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₀₁ : Tidak ada perbedaan signifikan *Return On Assets* (ROA) antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional.

H_{a1} : Ada perbedaan signifikan *Return On Assets* (ROA) antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional.

H₀₂ : Tidak ada perbedaan signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional.

H_{a2} : Ada perbedaan signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional.

H₀₃ : Tidak ada perbedaan signifikan *Price to Book Value* (PBV) antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional.

H_{a3} : Ada perbedaan signifikan *Price to Book Value* (PBV) antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional.

H₀₄ : Tidak ada perbedaan signifikan *Earning Per Share* (EPS) antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional.

H_{a4} : Ada perbedaan signifikan *Earning Per Share* (EPS) antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional.

H₀₅ : Tidak ada perbedaan signifikan *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional.

H_{a5} : Ada perbedaan signifikan *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Earning Per Share* (EPS) secara simultan antara Indeks Saham Syariah dan Indeks Saham Konvensional.