

II. TINJAUAN PUSTAKA

A. Pengertian Analisis Fundamental Panji Anoraga dan Piji Pakarti (2001:108-109) menjelaskan analisis fundamental sebagai berikut:

“Analisis ini sangat berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan. Dengan analisis ini diharapkan calon investor akan mengetahui bagaimana operasional dari perusahaan yang nantinya menjadi milik investor. Apakah sehat atau tidak, apakah cukup menguntungkan atau tidak dan sebagainya. Karena biasanya nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja dari perusahaan yang bersangkutan. Hal ini penting karena nantinya akan berhubungan dengan hasil yang akan diperoleh dari investasi dan juga risiko yang ditanggung.” Data yang dipakai dalam analisis fundamental menyangkut data-data historis, yaitu data-data yang telah lewat. Analisis ini sering disebut dengan *Company*

Analysis (Robert Ang, 1977). Di dalamnya menyangkut analisis tentang kekuatan dan kelemahan dari perusahaan, bagaimana kegiatan operasionalnya dan juga bagaimana prospeknya di masa yang akan datang. Hal tersebut dinyatakan oleh Panji Anoraga dan Piji Pakarti (2001:109) Analisis fundamental adalah metode analisis yang didasarkan pada fundamental ekonomi suatu perusahaan. Teknis ini menitik beratkan pada rasio finansial dan 22 kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Sebagian pakar berpendapat teknik analisis fundamental lebih cocok untuk membuat keputusan dalam memilih saham perusahaan mana yang dibeli untuk jangka panjang. analisis fundamental dibagi dalam tiga tahapan analisa yaitu analisis ekonomi, analisis industri, dan analisis perusahaan, (www.wikipedia-indonesia.com). 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 tapi juga adalah harapan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai di kemudian hari. Analisis fundamental tidak menaruh perhatian pada pola pergerakan saham di masa 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). Menurut Sitompul (2004:15), analisis fundamental digunakan untuk mengevaluasi prospek masa mendatang, pertumbuhan dan kemampuan-labaan perusahaan dalam kaitannya dengan perekonomian secara makro, perekonomian nasional, perkembangan bidang industri perusahaan dan kondisi perusahaan itu sendiri. Secara teoritis, analisis fundamental terdiri dari tiga langkah proses, yaitu: 1. Pada langkah pertama para analis terlebih dahulu mengevaluasi bagaimana lingkungan bisnis di masa yang akan datang. 2. Langkah kedua, para analis membuat estimasi tentang seberapa baik atau seberapa buruk kinerja perusahaan yang dievaluasi itu di dalam lingkungan bisnis di masa mendatang yang dihasilkan dari langkah pertama di atas. (Biasa disebut analisis pendapatan perusahaan di masa mendatang). 3. Setelah mendapat penilaian tentang perekonomian dan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang, maka para analis membuat estimasi tentang berapa harga yang harus dibayar para investor terhadap saham perusahaan itu di masa mendatang. (disebut juga harga pasar saham di masa mendatang)

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal Pasar modal pada hakikatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, penambahan *financial assets* dan hutang pada saat yang sama, memungkinkan investor untuk mengubah dan menyesuaikan portofolio investasi (melalui pasar sekunder). Berlangsungnya fungsi pasar modal (Bruce Lloyd, 1976) adalah meningkatkan dan menghubungkan aliran dana

jangka panjang dengan “kriteria pasarnya” secara efisien yang akan menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan. 24 Menurut Marzuki Usman dalam pengantar pasar modal, definisi pasar modal adalah:

“pelengkap di sektor keuangan terhadap dua lembaga lainnya yaitu bank lembaga pembiayaan. Pasar modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik modal dalam hal ini disebut sebagai pemodal (*investor*) dengan peminjam dana dalam hal ini disebut dengan nama *emiten* (perusahaan yang *go public*).” 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 keiatan 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. U Tun Wai dan Hugh T. Patrick dalam makalah IMF menyebutkan 3 pengertian tentang pasar modal sebagai berikut: 1. Definisi yang luas Pasar modal adalah kebutuhan sisten keuangan yang terorganisasi, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara di bidang keuangan serta surat-surat berharga jangka panjang dan jangka pendek, primer dan tidak langsung. 2. Definisi dalam arti menengah Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisasi dan lembagalembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang 25 berjangka waktu lebih dari 1 tahun) termasuk saham-saham, obligasi, pinjaman berjangka, hipotek dan tabungan serta deposito berjangka. 3. Definisi dalam arti sempit Pasar modal adalah pasar terorganisasi yang memperdagangkan sahasaham dan obligasi dengan memakai jasa makelar, komisioner dan

underwriter. Menurut Dr. Siswanto Sudomo dalam pengantar pasar modal, yang dimaksud dengan pasar modal adalah pasar tempat diterbitkan serta diperdagangkan surat-surat berharga jangka panjang, khususnya obligasi dan saham. Di Indonesia, pengertian pasar modal adalah sebagaimana tertuang di dalam Keputusan Presiden (Kepres) No. 52 Tahun 1976 tentang Pasar Modal Bab I Pasal I di mana

disebutkan “Pasar Modal adalah bursa efek seperti yang dimaksud dalam Undang-Undang No. 15 Tahun 1952 (Lembaga Negara, Tahun 1952 No. 67)”. Jadi pasar modal adalah bursa-bursa perdagangan di Indonesia yang didirikan untuk perdagangan uang dan efek.

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, 2001:12): 1. Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar 2. Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai 26 3. Tidak ada “*covenant*” 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, 2001:13): 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 mengambang 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. 27 Sedangkan manfaat pasar modal bagi

pemerintah (Anoraga dan Pakarti, 2001:18) yaitu: 1. Mendorong laju pembangunan 2. Mendorong investasi 3. Penciptaan lapangan kerja 4. Memperkecil *Debt Service Rasio* (DSR) 5. Mengurangi beban anggaran bagi BUMN

C. Penawaran Umum

1. Pengertian *Go Public* Penawaran umum sering disebut dengan istilah *go public*. Istilah ini semakin sering didengar seiring dengan semakin maraknya instrumen pasar modal, khususnya saham yang merupakan salah satu alternatif investasi. Secara mudah, *go public* merupakan penawaran atau obligasi kepada masyarakat umum untuk pertama kalinya. Pertama kali disini berarti bahwa pihak penerbit pertama kalinya melakukan penjualan saham atau obligasi. Kegiatan ini disebut pasar perdana (*primary market*). Selanjutnya pemegang saham ini dapat mentransaksikannya di pasar sekunder. Sebuah penawaran, berarti melibatkan pihak penerbit dan pembeli baik saham atau pun obligasi. Penerbit disini sering disebut dengan emiten atau *investee*, sedangkan pihak pembeli (bisa masyarakat umum atau lembaga) sering disebut dengan investor. Perusahaan yang sudah melakukan penawaran umum disebut 28 perusahaan terbuka atau perusahaan publik. Hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut sudah merupakan milik masyarakat pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan.

2. Manfaat dan Konsekuensi *Go Public* Manfaat dari penawaran *go public* (Anoraga dan Pakarti, 2001:47) yaitu: 1. Dapat memperoleh dana yang relatif lebih dan diterima sekaligus 2. Biaya relatif lebih murah 3. Prosesnya relatif lebih mudah 4. Pembagian deviden berdasarkan keuntungan 5. Perusahaan dituntut lebih terbuka, sehingga hal ini dapat memacu perusahaan untuk lebih meningkatkan profesionalisme 6. Emiten akan lebih dikenal oleh masyarakat 7. Memberikan kesempatan bagi koperasi dan karyawan perusahaan untuk membeli saham Konsekuensi yang akan berlaku pada perusahaan apabila mereka melakukan *go public* (Anoraga dan Pakarti, 2001:47) adalah: 1. Keharusan melakukan keterbukaan 2. Keharusan untuk mengikuti peraturan-peraturan pasar modal mengenai kewajiban pelaporan 3. Gaya manajemen perusahaan berubah dari informal menjadi formal 4. Kewajiban membayar deviden bila perusahaan mendapatkan laba. 29

3. Syarat Melakukan *Go Public* Menjadi perusahaan yang *go public* harus melakukan beberapa syarat, diantaranya: 1. Emiten berkedudukan di Indonesia. 2. Pemegang saham minimal 300 orang. 3. Modal disetor penuh sekurang-kurangnya tiga milyar rupiah. 4. Setelah diaudit selama dua tahun buku terakhir berturut-turut memperoleh laba. 5. Laporan keuangan telah diperiksa akuntan publik untuk dua tahun terakhir berturut-turut dengan pernyataan wajar tanpa pengecualian untuk tahun terakhir. 6. Untuk perbankan harus memenuhi kriteria sebagai bank sehat dan memenuhi kecukupan modal sesuai ketentuan Bank Indonesia.

D. Saham

1. Pengertian Saham Surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal sering disebut efek atau sekuritas, salah satunya yaitu saham, (www.wikipedia-indonesia.com). Saham dapat didefinisikan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan 30 ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut, (<http://organisasi.org/pengertian-arti-definisi-saham.html>). Saham dapat didefinisikan sebagai surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan. Apabila seorang investor membeli saham, maka ia akan menjadi pemilik dan disebut sebagai pemegang saham perusahaan tersebut. Saham merupakan tanda penyertaan modal

pada suatu perseroan terbatas. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka manfaat yang diperoleh di antaranya adalah: 1. Dividen, bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham. 2. *Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih jual dengan harga belinya. 3. Manfaat non-finansial yaitu timbulnya kebanggaan dan kekuasaan memperoleh hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

2. Jenis-jenis Saham Dari berbagai jenis saham yang dikenal di bursa, yang diperdagangkan yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). (Anoraga dan Pakarti, 2001:54)

1. Saham Biasa Saham biasa adalah saham yang tidak memperoleh hak istimewa. Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memperoleh dividen sepanjang perseroan 31 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 yaitu 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. Ciri-ciri Saham atas Unjuk dan Saham atas Nama Saham Atas Unjuk Saham Atas Nama 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. 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: a. *Transfer Agent*, yang pekerjaannya memindahkan nama pemegang 32 5. Bila hilang sukar diganti. 6. Pembuatannya sukar karena syarat-syaratnya berat. 7. Sukar diawasi. saham lama ke pemegang saham baru. b. *Registrar*. c. *Clearing Agent*, yang pekerjaannya mengeluarkan saham-saham atas nama yang diperdagangkan. 3. Nama-nama pemegang saham diketahui jadi mudah di awasi. 4. Sukar dipalsukan. 5. Bila hilang mudah diganti 6. Pembuatannya relatif mudah 7. Mudah diawasi. Sumber: Anoraga dan Pakarti, 2001:54 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. Di samping 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 yang penting dari saham preferen adalah: a. Hak utama atas dividen 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. 33 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 komulatif 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. 34

E. Harga/Nilai Saham Saham mempunyai 3 macam nilai (Anoraga dan Pakarti, 2001:56) yaitu: 1. Nilai nominal yaitu nilai yang tercantum dalam saham tersebut. 2. Nilai efektif yaitu nilai yang tercantum pada kurs resmi kalau saham tersebut diperdagangkan di bursa. 3. Nilai intrinsik yaitu nilai saham pada saat likuidasi. Berdasarkan fungsinya, nilai suatu saham dibagi atas tiga jenis (Anoraga dan Pakarti, 2001:58) yaitu: a) *Par Value* (Nilai Nominal)/*Stated Value/Face Value* Nilai yang tercantum pada saham untuk tujuan akuntansi (Ketentuan UU PT No. 1/1995). a. Nilai nominal dicantumkan dalam mata uang RI. b. Saham tanpa nilai nominal tidak dapat dikeluarkan. Nilai nominal ini tidak digunakan untuk mengukur sesuatu. 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. Untuk satu jenis saham yang sama harus mempunyai satu jenis nilai nominal.

b) *Base Price* (Harga Dasar) Harga perdana (untuk menentukan nilai dasar), dipergunakan dalam perhitungan indeks harga saham. Harga dasar akan berubah sesuai dengan aksi emiten. Untuk saham baru, harga dasar merupakan harga perdananya. 35 c) *Market Price*

Market price merupakan harga pada pasar riil dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka harga pasar adalah penutupannya (*closing price*). Harga tersebut terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa, baik bursa utama maupun OTC (*Over the counter market*). Harga pasar ini merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain dan disebut sebagai harga di pasar sekunder. Harga pasar inilah yang menyatakan naik-turunnya suatu saham dan setiap hari diumumkan di surat-surat kabar atau di media-media lainnya. Kalsifikasi kapitalisasi pasar: 1. *Big-Cap* (> Rp 5 triliun), disebut juga *blue-chip/saham papan atas/saham lapis pertama*. 2. *Mid-Cap* (Rp 1 triliun-Rp 5 triliun), disebut juga *baby blue-chip/baby blues/saham lapis kedua*. 3. *Small-Cap* (di bawah Rp 1 triliun), disebut juga saham lapis ketiga.

F. Laporan Keuangan Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang mengkomunikasikan informasi keuangan kepada pihak-pihak yang berkepentingan. Dari laporan keuangan dapat diketahui kinerja keuangan perusahaan yang sering dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi 36 oleh masing-masing pihak yang berkepentingan. Pemakai laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, peminjam, pemasok dan kreditur usaha lainnya, pelanggan, pemerintah serta lembaga-lembaga dan masyarakat. Laporan keuangan merupakan beberapa lembar kertas yang bertuliskan angka-angka tersebut (Brigham dan Houston 2001:36) Menurut Sundjaja dan Barlian (2003:76) laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat komunikasi antar data keuangan atau aktivitas perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data-data atau aktivitas tersebut. Laporan keuangan berisi tentang informasi keuangan perusahaan yang terdiri dari neraca, laporan laba-rugi, laporan arus kas, laporan perubahan modal dan catatan atas laporan keuangan.

G. Rasio Keuangan Analisis rasio keuangan merupakan alat utama dalam analisis keuangan, karena analisis ini dapat digunakan untuk menjawab berbagai pertanyaan tentang keadaan keuangan

perusahaan. Bentuk pokok rasio keuangan ada empat (Riyanto, 1997:331) yaitu: 1. Rasio likuiditas yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. 2. Rasio Solvabilitas mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang 3. Rasio Aktivitas mengukur tingkat efektivitas pemanfaatan sumber daya perusahaan 4. Rasio Profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen seperti ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

H. Variabel-variabel Rasio Keuangan sebagai Ukuran Fundamental.

1. ROE (*Return On Equity*)

Return On Equity merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atas modal sendiri. ROE dapat diperoleh dengan rumus: Perhitungan di atas menunjukkan kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham preferen dan saham biasa. (Riyanto, 1997:336). *Return on equity* atau *return on net worth* mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan atau untuk mengetahui besarnya kembalikan yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Rasio ini dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar, (Hernawati, 2007). Keuntungan setelah pajak ROE = Modal sendiri 38 *Return on Equity* (ROE) merupakan salah alat utama investor yang paling sering digunakan dalam menilai suatu saham. Dalam perhitungannya, secara umum ROE dihasilkan dari pembagian laba dengan ekuitas selama setahun terakhir. Walau cara menghitungnya sangat mudah akan tetapi dengan memahami secara mendalam ROE bisa memberikan gambaran tiga hal pokok : 1. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba (*profitability*) 2. Efisiensi perusahaan dalam mengelola aset (*assets management*) 3. Hutang yang dipakai dalam melakukan usaha (*financial leverage*). Bagi investor, ROE merupakan salah satu indikator penting untuk melihat kinerja perusahaan dalam mencapai laba. Semakin tinggi ROE (*Return on Equity*) yang dihasilkan perusahaan maka harga saham pun akan meningkat.

(<http://Documents%20and%20Settings/xp/My%20Documents/Magistra%20Medi a%20.mhtml>)

2. DER (*Debt to Equity Ratio*)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar utang yang dimiliki perusahaan atas ekuitas (modal sendiri) dari perusahaan tersebut. DER dapat diperoleh dengan rumus: Total Hutang DER = Total Modal sendiri 39 Perhitungan di atas menunjukkan kemampuan bagian dari setiap rupiah modal sendiri dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang. (Riyanto, 1997:333). *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap *total shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). (Pribawanti, 2007). 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 memasukan 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 utang sebagai konsekuensi dari pinjamannya tersebut dan berarti perusahaan telah melakukan *financial leverage*. Semakin besar utang maka *financial leveragenya* juga akan semakin besar. Berarti resiko

yang dihadapi perusahaan akan semakin besar karena utangnya tersebut. 40 Pembiayaan dengan utang atau leverage keuangan memiliki tiga implikasi penting, yaitu: 1. Memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas. 2. Kreditur melihat ekuitas atau dana yang di setor pemilik untuk memberikan margin penganggaran, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur. 3. Jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman di banding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar atau leveraged. Dalam menanamkan investasinya perusahaan mengharapkan pengembalian yang maksimal dari investasinya tersebut. Penggunaan utang 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 di dapat menjadi maksimal pula, karena digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan yang tujuannya untuk menghasilkan laba. financial leverage akan di lihat oleh investor dan calon investor dalam mengelola dananya tersebut. Apabila dana tersebut bisa dikelola dengan baik maka akan 41 dapat meningkatkan laba yang di peroleh dan berarti return yang dihasilkan akan meningkat pula. Hal ini akan di lihat pula oleh para kreditur untuk menentukan kebijakan dalam menyalurkan dananya. Rasio ini menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas di perusahaan dan menunjukkan perusahaan mengolah modal untuk memenuhi kewajibannya. Rasio ini mengindikasikan bahwa semakin kecil rasio hutang, harga saham cenderung baik.

(<http://Documents%20and%20Settings/xp/My%20Documents/Hubungan%20Financ.mhtml>)

3. EPS (*Earning Per Share*)

Earning Per Share merupakan suatu rasio yang mengukur seberapa besar tiap lembar saham dapat menghasilkan keuntungan bagi pemiliknya (<http://org.organisasi.perusahaan/pengertian-arti-definisi-rasio-keuangan.html>). EPS dapat diperoleh dengan rumus: Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan. Informasi EPS diperlukan investor dalam memprediksi perusahaan di masa datang dan diperlukan dalam membuat keputusan investasi yang tepat. EPS pun dapat menunjukkan laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua Laba Bersih Setelah Pajak $EPS = \frac{\text{Jumlah Lembar Saham}}{\text{pemegang saham perusahaan}}$. Besarnya EPS dapat diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan, (Tandelilin, 2010:371 -372). Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan deviden, jika nilai laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan deviden. Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki earnings per share tinggi dibandingkan saham yang memiliki earnings per share rendah. Earnings per share yang rendah cenderung membuat harga saham turun. (<http://Skripsi,saham,/Earnings%20Per%20Sh.mhtml>) Laba per saham dapat mengukur perolehan tiap unit investasi pada laba bersih badan usaha dalam satu periode tertentu. Besar kecilnya laba per saham ini dipengaruhi oleh perubahan variabel-variabelnya. Setiap perubahan laba bersih maupun jumlah lembar saham biasa yang beredar dapat mengakibatkan perubahan laba per saham (EPS). Faktor Penyebab Kenaikan dan penurunan Laba Per Saham : 1) Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap. 2) Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun. 3) Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun. 4) Persentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar. 5) Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada

persentase penurunan laba bersih. 4) Sedangkan penurunan laba per saham dapat disebabkan karena : 1) Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik. 2) Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap. 3) Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik. 4) Persentase penurunan laba bersih lebih besar daripada persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar. 5) Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase kenaikan laba bersih. Jadi bagi suatu badan usaha nilai laba per saham akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

(<http://Skripsi,saham,/Earnings%20Per%20Sh.mhtml>)

4. PER (Price Earning Ratio) Rasio harga dengan penghasilan atau *price earning ratio* sering digunakan untuk membandingkan peluang investasi. Suatu rasio harga dan penghasilan saham dihitung dengan membagi harga pasar per lembar saham (*market price share*) dengan penghasilan per lembar saham, (Trisnaeni,2007) Harga Pasar per Lembar Saham PER = Laba Bersih per Lembar Saham 44

Price Earning Ratio (PER) adalah hal penting yang juga harus diperhatikan. Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Dengan kata lain, PER menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan. PER pun menjadi ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan. PER juga merupakan pendekatan yang lebih populer dipakai di kalangan analisis saham dan para praktisi. PER menggambarkan rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan, (Tandelilin, 2010:320,375). Semakin tinggi PER (*Price Earning Ratio*) yang dihasilkan perusahaan maka harga saham pun akan meningkat.

I. Penelitian Terdahulu

1. Penelitian Anastasia, Gunawan dan Wijayanti (2003) tentang analisis faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham properti di BEJ. Penelitian ini bertujuan mengetahui pengaruh faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham properti. Penelitian ini menggunakan sampel seluruh perusahaan properti (33 perusahaan) yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta yang memiliki laporan keuangan lengkap selama enam tahun terakhir dari tahun 1996 sampai 2001. 13 sampel yang memenuhi syarat yaitu: Bhuwanatala Indah Permai, Ciputra Development, Duta Anggada Realty, Dharmala Intiland, Duta Pertiwi, Jakarta Internasional Hotel Development, Kawasan Industri Jababeka, Lippo Karawaci, Lippo Land Development, Putra Surya Perkasa, Pakuwon Jati, 45 Suryamas Duta Makmur, dan Summarecon Agung. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROA (*Return On Total Assets*), ROE (*Return On Equity*), DER (*Debt Equity Ratio*), *Book Value* (BV), *Payout Ratio* (b), *return* (r) dan Beta (β). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa faktor fundamental (ROA,ROE, BV, DER, r) dan risiko sistematis (Beta) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Secara parsial hanya variabel BV yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

2. Penelitian Subiyantoro dan Andreani (2003) tentang pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada kasus perusahaan jasa perhotelan yang terdaftar di pasar modal Indonesia tahun 1998-2001. Penelitian merupakan penelitian populasi, sebab peneliti menggunakan 8 perusahaan yang terdaftar. Variabel yang digunakan mencakup: *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Earning per Share*, *Book Value Equity per Share*, *Debt to Equity Ratio*, *Return* saham, *Return* bebas risiko, beta saham dan *Return Market*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel berpengaruh, secara parsial yang berpengaruh signifikan terhadap variasi harga saham adalah *Book Value Equity per Share* dan *Return on Equity*.

3. Penelitian Raharjo (2005) tentang analisis kinerja keuangan terhadap return

sahampada perusahaan LQ-45 di BEJ. Peneliti menggunakan perusahaan LQ-45 dari tahun 2000-2003, sampel yang digunakan 46 sebanyak 27 perusahaan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah PER (*Price Earning Ratio*), PBV (*Price to Book Value*), DER (*Debt Equity Ratio*), OPM (*Operating Profit Margin*), NPM (*Net Profit Margin*), ROA (*Return On Total Assets*), ROE (*Return On Equity*). Hasilnya menunjukkan bahwa dari hasil uji F variabel PER (*Price Earning Ratio*), PBV (*Price to Book Value*), DER (*Debt Equity Ratio*), OPM (*Operating Profit Margin*), NPM (*Net Profit Margin*), ROA (*Return On Total Assets*), ROE (*Return On Equity*) secara simultan berpengaruh terhadap return saham pada tahun 2000, dan model pooling. Sedangkan untuk tahun 2001,2002 dan 2003 menunjukkan bahwa variabel tersebut secara serentak tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan untuk uji secara parsial, pada tahun 2000 variabel yang berpengaruh adalah PER, ROE dan EPS. Untuk tahun 2001 yang paling berpengaruh adalah EPS. Uji parsial pada tahun 2002 yang berpengaruh adalah variabel OPM dan ROA. Tahun 2003 yang berpengaruh hanya PER dan PBV. Untuk pooling yang berpengaruh adalah variabel ROE dan EPS. 4. Penelitian Pranowo (2009) tentang pengaruh beberapa kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan pada perusahaan yang listing di BEJ 1999-2002. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 186 perusahaan yang listing di BEJ. Variabel yang digunakan yaitu DFL, EPS, PER, ERR, DP dan DY. Variabel-variabel tersebut digunakan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap volume penjualan dan harga saham. Hasilnya menunjukkan bahwa secara simultan, semua variabel berpengaruh positif 47 dan signifikan terhadap volume penjualan dan harga saham. Sedangkan secara individual, variabel EPS, ERR dan DP berpengaruh positif terhadap harga saham. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel berikut di bawah ini:

Tabel 3. Penelitian Terdahulu Nama Judul Variabel Bebas Variabel Terikat Hasil penelitian Anastasia, Gunawan dan Wijayanti (2003) analisis faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham properti di BEJ 1. ROA (*Return*

on

Assets) 2. ROE (*Return*

on

Equity) 3. DER (*Debt to*

Equity

ratio) 4. *Book*

Value 5. *Payout*

Ratio (b) 6. *return* (r) 7. Beta (β). Harga Saham Faktor fundamental (ROA,ROE, BV, DER, r) dan

risiko sistematis (Beta) secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Secara parsial hanya variabel BV yang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Subiyanto ro dan Andreani (2003) pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada

kasus perusahaan jasa perhotelan yang terdaftar di pasar modal Indonesia tahun 1998-2001 1. ROA (*Return*

on

on

Assets) 2. ROE (*Return*

on

Equity) 3. EPS (*Earning*

per

Share)

4. *Book*

Value

Equity

per Share

5. DER Harga saham Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel berpengaruh, secara parsial yang berpengaruh signifikan terhadap variasi harga saham adalah *Book Value Equity per Share* dan *Return on Equity*. 48 (*Debt to Equity*)

ratio) 6. *Return* saham 7. *Return* bebas risiko 8. beta saham

Return Market Raharjo (2005) analisis kinerja keuangan terhadap return saham pada perusahaan LQ-45 di BEJ 1. PER (*Price*

earning ratio) 2. PBV (*Price to book*

value) 3. DER (*Debt to Equity*

ratio) 4. OPM (*Operating profit*

margin) 5. NPM (*Net profit*

margin) 6. ROA (*Return on assets*)

7. ROE (*Return on*

Equity) Return Saham Hasilnya menunjukkan bahwa dari hasil uji F variabel PER, PBV, DER, OPM, NPM, ROA, ROE secara serentak berpengaruh terhadap return saham pada tahun 2000, dan model pooling. Sedangkan untuk tahun 2001, 2002 dan 2003 menunjukkan bahwa variabel tersebut secara serentak tidak berpengaruh terhadap return saham. Sedangkan untuk uji secara parsial, pada tahun 2000 variabel yang berpengaruh adalah PER, ROE dan EPS. Untuk tahun 2001 yang paling berpengaruh adalah EPS. Uji parsial pada tahun 2002 yang berpengaruh adalah variabel OPM dan ROA. Tahun 2003 yang berpengaruh hanya PER dan PBV. Untuk pooling yang berpengaruh adalah 49 variabel ROE dan EPS. Pranowo (2009) pengaruh beberapa kinerja keuangan terhadap harga saham perusahaan pada perusahaan yang listing di BEJ 1999-2002 1. DFL (*degree financial*

leverage) 2. EPS (*earning per*

share) 3. PER (*price earning*

ratio) 4. ERR (*Earning Retained*) 5. DP (*dividen*

payout) 6. DY (*dividen yield*)

Harga Saham Hasilnya menunjukkan bahwa secara simultan, semua variabel berpengaruh positif dan signifikan terhadap volume penjualan dan harga saham. Sedangkan secara individual, variabel EPS, ERR dan DP berpengaruh positif terhadap harga saham. Dama yanti (2010) Analisis pengaruh fundamental terhadap perubahan harga saham (studi pada perusahaan tambang di BEI) 1. ROE (*Return*

on

Equity) 2. DER (*Debt to*

Equity

Ratio) 3. EPS (*Earning per*

Share) 4. PER (*Price earning*

Ratio) Perubahan harga saham Belum diketahui 50

J. Kerangka Pemikiran Pesatnya perkembangan BEI sekarang ini tidak dapat dipisahkan dari peran serta investor yang melakukan transaksi di pasar modal. Dengan adanya pasar modal, para investor dapat memberikan dana kepada perusahaan yang membutuhkan dana. Sebaliknya, perusahaan yang membutuhkan dana dapat menjual sahamnya kepada para investor. Sebagai seorang investor, sebelum mengalokasikan investasinya pasar modal terlebih dahulu ia melihat seperti apa kinerja dari perusahaan tersebut. Bila kinerja perusahaan tersebut baik, maka investor investor pun akan keuntungan yang besar, sebaliknya investor pun juga dapat mengalami kerugian karena kinerja yang menurun membuat harga saham pun jatuh. Beberapa cara dapat digunakan untuk menganalisis saham perusahaan. Diantaranya analisis fundamental, teknikal, ekonomi dan rasio. Analisis fundamental adalah di mana penentuan harga saham didasarkan pada informasi yang diterbitkan dari dalam perusahaan itu sendiri. Kedua, analisis teknikal di mana penentuan harga saham didasarkan pada informasi yang timbul di luar lingkungan perusahaan. Analisis ekonomi lebih kepada pengambil kebijakan dalam bidang perekonomian. Keempat, analisis rasio keuangan didasarkan pada hubungan antar pos dalam laporan keuangan perusahaan. 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 51 perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik perusahaan tapi juga adalah harapan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai di kemudian hari. Analisis fundamental tidak menaruh perhatian pada pola pergerakan saham di masa silam tapi berusaha menentukan nilai yang tepat untuk suatu saham. Mereka yakin pada akhirnya bursa akan mencerminkan secara tepat nilai sesungguhnya suatu saham. Analisis fundamental dalam penelitian ini menggunakan ROE (*Return On Equity*), DER (*Debt to Equity Ratio*), EPS (*Earning Per- Share*) dan PER (*Price Earning Ratio*). Sedangkan rasio-rasio lainnya tidak digunakan oleh penulis. ROE (*Return on Equity*) merupakan rasio yang membandingkan laba bersih perusahaan dengan jumlah modal. Rasio ini menggambarkan bahwa kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Bagi investor, ROE merupakan salah satu indikator penting untuk melihat kinerja perusahaan dalam mencapai laba. Semakin tinggi ROE (*Return on Equity*) yang dihasilkan perusahaan maka harga saham pun akan meningkat. Sebaliknya, jika ROE semakin kecil, maka harga saham pun cenderung menurun. Hal ini mengindikasikan bahwa ROE dapat mempengaruhi perubahan harga saham. DER (*Debt to Equity Ratio*) adalah rasio yang membandingkan total total hutang dan total modal. Inti dari pengertian rasio ini adalah, setiap modal perusahaan dijadikan jaminan untuk hutang perusahaan. Jika dikaitkan dengan harga saham, maka semakin rendah rasio ini maka harga saham akan semakin tinggi. Rasio ini menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas di perusahaan dan menunjukkan perusahaan mengolah modal untuk memenuhi kewajibannya. Rasio 52 ini mengindikasikan bahwa semakin kecil rasio hutang, harga saham cenderung baik. EPS (*Earning per Share*) merupakan suatu rasio yang mengukur seberapa besar tiap lembar saham dapat menghasilkan keuntungan bagi pemiliknya. EPS menggambarkan keuntungan yang akan diperoleh oleh para investor. Umumnya investor akan tertarik dengan jumlah EPS yang besar yang merupakan salah satu cerminan keberhasilan perusahaan. Diharapkan dengan adanya ukuran tersebut para investor dapat mengetahui keadaan perusahaan tersebut dan diperlukan sebagai pertimbangan dalam berinvestasi. 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. PER (*Price earning Ratio*) rasio harga dengan penghasilan atau

price earning

ratio sering digunakan untuk membandingkan peluang investasi. Suatu rasio harga dan penghasilan saham dihitung dengan membagi harga pasar per lembar saham (*market price share*) dengan penghasilan per lembar saham (PER). Berdasarkan uraian di atas, maka dapat digambarkan kerangka pikir sebagai berikut: 53

Gambar 1. Bagan Kerangka Pikir Analisis Saham Faktor Fundamental ROE (*Return*

on

Equity) DER (*Debt*

to

Equity

Ratio) EPS (*Earning*

per

Share) PER (*Price*

Earnin

g

Ratio) Perubahan Harga Saham 54

K. Hipotesis Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental terhadap

perubahan harga saham. Faktor fundamental diwakilkan oleh ROE (*Return On*

Equity), DER (*Debt to Equity Ratio*), EPS (*Earning Per- Share*) dan PER (*Price*

Earning Ratio). Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan

yang terdaftar di BEJ tahun 2005-2008. Penelitian ini untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental

terhadap harga saham baik secara parsial maupun secara simultan. Berdasarkan keterangan tersebut,

hipotesis dalam penelitian ini adalah: H_0 1 : Faktor fundamental (ROE, DER, EPS, PER) secara

simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. H_a 1 : Faktor fundamental

(ROE, DER, EPS, PER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham. H_0

2 : Faktor fundamental (ROE, DER, EPS, PER) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap

perubahan harga saham. H_a 2 : Faktor fundamental (ROE, DER, EPS, PER) secara parsial

berpengaruh signifikan terhadap perubahan harga saham.