

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar dengan berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa di perjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan 2004:1). Pasar modal dapat digunakan sebagai tempat menjual saham bagi perusahaan yang memerlukan dana, begitu juga investor dapat membeli surat berharga di pasar modal. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang biasa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya (Darmaji dan Fakhruddin, 2008). Surat berharga yang baru dikeluarkan oleh perusahaan di jual di pasar primer. Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik (*Initial Public Offering* atau IPO) atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *going public*. Selanjutnya surat berharga yang sudah beredar diperdagangkan di pasar sekunder (Jogiyanto, 2008).

2.2. Investasi

Investasi merupakan kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih aset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh pendapatan atau peningkatan atas nilai investasi awal (modal) yang bertujuan untuk memaksimalkan hasil (*return*) yang diharapkan dalam batas risiko yang dapat diterima untuk tiap investor (Jogiyanto, 2000).

2.3. Saham

Astuti dalam bukunya Manajemen Keuangan Perusahaan (2005 : 49) saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal pada suatu perseroan terbatas. Saham adalah penyertaan dalam modal dasar suatu perseroan terbatas, sebagai tanda bukti penyertaan tersebut dikeluarkan surat / saham kolektif kepada pemilik, yaitu pemegang saham.

Saham terbagi menjadi 2, yaitu :

a. Saham biasa (*common stock*)

Merupakan efek yang paling sering digunakan oleh emiten dalam memperoleh dana dari masyarakat dan juga merupakan efek yang paling dikenal di pasar modal. Saham biasa memiliki karakteristik seperti :

1. Hak klaim terakhir atas aktiva perusahaan jika perusahaan dilikuidasi
2. Hak suara proporsional pada pemilihan direksi serta keputusan lain yang ditetapkan pada Rapat Umum Pemegang Saham
3. Dividen, jika perusahaan memperoleh laba dan disetujui di dalam RUPS

4. Hak tanggung jawab yang terbatas
5. Hak memesan efek terlebih dahulu sebelum efek tersebut ditawarkan kepada masyarakat

b. Saham preferen (*preferen stock*)

Saham preferen adalah yang berbentuk gabungan antara obligasi dan saham biasa. Jenis saham ini sering disebut dengan sekuritas campuran. Saham preferen sama dengan saham biasa karena tidak memiliki tanggal jatuh tempo dan juga mewakili kepemilikan dari modal. Di lain pihak saham preferen sama dengan obligasi karena jumlah devidennya tetap selama masa berlaku dari saham, memiliki klaim atas laba dan aktiva sebelumnya, memiliki hak tebus, dan dapat dipertukarkan dengan saham biasa (Rusdin, 2006).

2.4. Return Saham

Dalam kegiatan investasi, salah satu faktor yang memotivasi investor yaitu adanya *return* saham yang merupakan imbalan atas keberanian investor untuk menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Jogiyanto (2008) menyatakan bahwa *return* adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Setiap investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return*, baik langsung maupun tidak langsung (Ang, 1997). Investasi secara sederhana dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih asset selama periode tertentu

dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi. Konsep risiko tidak terlepas kaitannya dengan *return*, karena investor selalu mengharapkan tingkat *return* yang sesuai atas setiap risiko investasi yang dihadapinya.

Penghitungan *return* saham (*total return*) terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih antara nilai pembelian saham dengan nilai penjualan saham. Pendapatan yang berasal dari *capital gain* disebabkan harga jual saham lebih besar dari harga belinya. Sebaliknya jika harga jual saham lebih kecil dari harga beli disebut *capital loss*. Sedangkan *yield* (dividen) merupakan pembagian laba bersih badan usaha kepada pemegang saham yang diputuskan melalui rapat umum pemegang saham. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung dari besar kecilnya laba yang diperoleh badan usaha dan kebijakan pembagian dividen.

Return total dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Return Total} = \text{Capital gain (loss)} + \text{yield}$$

Capital gain (loss) merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu (Jogiyanto, 2008):

Keterangan :

Pt = Harga saham periode sekarang

Pt-1 = Harga saham periode sebelumnya

Yield adalah persentase penerimaan kas periodik dari suatu investasi terhadap harga investasi periode tertentu. Untuk saham biasa yang melakukan pembayaran dividen periodik sebesar D_t rupiah per-lembarannya, maka *yield* dapat dituliskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2008):

Keterangan :

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Yield disebut juga dengan *current income* yaitu keuntungan yang diperoleh dari penerimaan kas periodik yang dapat diperoleh dari pembayaran bunga deposito, dividen, bunga obligasi dan sebagainya disebut sebagai pendapatan lancar, maksudnya adalah keuntungan biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat dikonversi dalam bentuk uang kas cepat seperti bunga atau jasa giro dan dividen tunai. Serta yang setara kas adalah saham bonus atau dividen saham yaitu dividen dibayarkan dalam bentuk saham-saham dan dapat dikonversi menjadi uang kas. Sehingga *return total* dapat dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2008):

Keterangan :

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka dalam penelitian ini *return* saham dapat dihitung sebagai berikut (Jogiyanto, 2008) :

Keterangan

Pt = Harga saham periode sekarang

Pt-1 = Harga saham periode sebelumnya

2.5. Faktor – Faktor Analisis Fundamental

Analisis Fundamental merupakan suatu studi yang mempelajari hal – hal yang berhubungan dengan keuangan suatu bisnis dengan maksud untuk lebih memahami sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan publik yang menerbitkan saham biasa (Ang, 1997). Ang (1997) menambahkan bahwa dalam analisis fundamental, investor akan mempelajari laporan keuangan perusahaan dengan tujuan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan, mengidentifikasi kecenderungan atau pertumbuhan yang mungkin ada, mengevaluasi efisiensi operasional dan memahami sifat dasar dan karakteristik operasional dari perusahaan tersebut.

- *Return On Equity (ROE)*

Menurut Hanafi (2008) rasio profitabilitas rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. *Return On Equity* adalah salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

bersih berdasar modal tertentu. Besarnya rasio ini menunjukkan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham. Sedangkan Brigham dan Houston (2006) menyatakan bahwa *Return On Equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atas investasi oleh pemegang saham biasa. Rasio ROE dapat dihitung sebagai berikut :

Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin meningkatnya profitabilitas / kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri (Hanafi, 2008).

- *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan indikator struktur modal dan risiko finansial, yang merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. Bertambah besarnya *Debt to Equity Ratio* suatu perusahaan menunjukkan risiko distribusi laba usaha perusahaan akan semakin besar terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan (Purwanto dan Haryanto, 2004). Menurut Darsono (2005), *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan persentase penyedia dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban

jangka panjangnya. Secara matematis *Debt to Equity ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

Menurut Sartono (2000), jika rasio DER tinggi, hal ini berarti bahwa perusahaan menggunakan utang yang tinggi dibandingkan dengan modal sendiri. Hal tersebut akan meningkatkan risiko dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi.

- *Price to Book Value* (PBV)

Robert Ang (1997) secara sederhana menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. *Price to Book Value* (PBV) ditunjukkan dengan perbandingan antara harga saham terhadap nilai buku dihitung sebagai hasil dari ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Secara matematis *Price to Book Value* dapat dirumuskan sebagai berikut (Prihadi, 2010) :

Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi rasio *Price to Book Value* (PBV) yang menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Ang, 1997). *Price to Book Value* adalah angka rasio yang menjelaskan seberapa kali seorang

investor bersedia membayar sebuah saham untuk setiap nilai buku per sahamnya. Perusahaan yang aktifitasnya berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio PBV mencapai di atas satu (>1), yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal (investor) relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

2.6. Peneliti – peneliti Terdahulu

Peneliti terdahulu yang berkaitan dengan faktor fundamental yang dihubungkan dengan return saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti.

1. Penelitian yang dilakukan oleh Susilowati dan Turyanto (2011) menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berbanding terbalik dengan teori yang ada.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2007) yang menyebutkan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Puji (2006) menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.
4. Penelitian Susilowati dan Turyanto (2011) yang menyimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.
5. Penelitian yang dilakukan oleh Widodo (2002) menyimpulkan bahwa *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap *return* saham.
6. Penelitian yang dilakukan Fitriani (2001) menyebutkan bahwa *Price to Book Value* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *return* saham.