

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Pasar Modal

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, yang termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Sedangkan secara khusus, pasar modal adalah suatu pasar untuk memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2000:4). Dari pengertian diatas mengenai pasar modal, jelas bahwa pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat (*publik*).

Pasar modal sebagai tempat bertemunya pihak yang memiliki dana lebih (*lender*) dengan pihak memerlukan dana jangka panjang (*borrower*), mempunyai dua fungsi yaitu ekonomi dan keuangan. Di dalam ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pemilik dana ke pihak yang memerlukan dana jangka panjang. Dengan menginvestasikan dananya, para pihak pemilik dana mengharapkan adanya imbalan atau *return* dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan bagi perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana jangka panjang, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk usaha pengembangan

usahanya tanpa menunggu dana dari hasil operasi perusahaannya. Di dalam keuangan, dengan cara menyediakan dana yang diperlukan oleh *borrower* dan para *lender* tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil.

## **2.2 Price Earning Ratio (PER)**

*Price Earning Ratio* (PER) merupakan faktor yang sangat penting dan perlu diperhatikan investor sebelum mengambil keputusan investasi, karena PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan atau dengan kata lain PER menunjukkan besarnya harga satu rupiah *earning* (Tandelilin, 2001).

*Price Earning Ratio* (PER) adalah salah satu ukuran paling dasar dalam analisis saham secara fundamental. PER adalah *perbandingan antara harga saham dengan laba bersih perusahaan*, dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten tersebut dalam setahun. Karena yang menjadi fokus perhitungannya adalah laba bersih yang telah dihasilkan perusahaan, maka dengan mengetahui PER sebuah emiten bisa mengetahui apakah harga sebuah saham tergolong wajar atau tidak dan bukannya secara perkiraan.

Perusahaan yang memiliki PER yang tinggi, berarti perusahaan tersebut mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba dimasa mendatang, sebaliknya perusahaan dengan PER rendah akan mempunyai tingkat pertumbuhan yang rendah, semakin rendah PER suatu saham maka semakin baik atau murah harga untuk diinvestasikan. PER menjadi rendah nilainya bisa karena harga saham cenderung

semakin menurun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan. Jadi, semakin rendah nilai PER maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba bersih perusahaan, semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut (Arifin, 2002:87).

Menurut Husnan (1998) ada tiga komponen yang mempengaruhi besar atau kecilnya PER diantaranya adalah :

1. *Deviden Payout Ratio* (DPR), menunjukkan besarnya deviden yang akan dibayarkan perusahaan kepada investor dari *earning* yang diperoleh, dengan kata lain DPR merupakan perbandingan antara *deviden* yang dibayarkan perusahaan terhadap *earning* yang diperoleh perusahaan.
2. Tingkat *return* yang disyaratkan, yang merupakan tingkat *return* yang disyaratkan investor atas suatu saham sebagai kompensasi atas risiko yang harus ditanggung investor.
3. Tingkat pertumbuhan deviden yang diharapkan, merupakan fungsi dari besarnya ROE dan tingkat laba ditahan.

### **2.3 Price Book Value (PBV)**

*Price Book Value* (PBV) merupakan perbandingan nilai pasar suatu saham (*stock's market value*) terhadap nilai bukunya sendiri (perusahaan) sehingga kita dapat mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*.

Perhitungannya dilakukan dengan membagi harga saham (*closing price*) pada kuartal tertentu dengan nilai buku kuartal per sahamnya, yang biasanya disebut *price equity ratio*. Semakin rendah nilai PBV maka saham tersebut dikategorikan

*undervalued*, yang berarti sangat baik untuk memutuskan investasi jangka panjang. Suatu perusahaan yang sehat dengan manajemen dan organisasi yang kuat serta berfungsi secara efisien akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi daripada nilai bukunya atau sama dengan nilai bukunya (Weston dan Copeland, 1999).

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. PBV juga memberikan sinyal kepada investor apakah harga yang kita investasikan kepada perusahaan tersebut terlalu tinggi atau tidak jika diasumsikan perusahaan bangkrut tiba-tiba (*bankrupt immediately*). Karena jika perusahaan bangkrut, maka kewajiban utamanya membayar hutang terlebih dahulu. Kemudian jika ada sisa asset dibagikan kepada para pemegang saham. Ada kelemahan rasio keuangan ini, di mana nilai ekuitas dipengaruhi langsung oleh saldo laba perusahaan yang diakumulasi dari rugi/laba pada *income statement*.

#### **2.4 Risiko Sistemik (Beta)**

Risiko sistemik (beta) adalah risiko yang berpengaruh terhadap semua investasi dan tidak dapat dikurangi atau dihilangkan dengan jalan melakukan diversifikasi. Risiko ini timbul akibat pengaruh keadaan perekonomian, politik dan sosial budaya, dimana mempunyai pengaruh secara keseluruhan. Yang termasuk di dalam risiko ini adalah risiko pasar, risiko tingkat bunga dan risiko daya beli, Risiko ini juga disebut *indivertible risk*.

Risiko yang dianggap relevan adalah risiko sistematis yang lebih dikenal dengan istilah beta ( $\beta$ ). Beta merupakan suatu pengukur *volatility return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Secara definisi beta saham merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap laba pasar (Jogiyanto, 2000). Mengetahui beta masing-masing sekuritas juga berguna untuk pertimbangan memasukkan sekuritas tersebut kedalam portofolio yang akan dibentuk. Semakin besar beta semakin besar pula tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi.

Membuat keputusan investasi, investor memerlukan ukuran risiko sistematis yang akurat dan tidak bias. Hal ini sangat penting bagi investor, sebagai dasar untuk memperkirakan besarnya risiko investasi dimasa depan. Dengan melihat perilaku koefisien Beta dari waktu ke waktu, investor akan memperkirakan besarnya risiko sistematis pada masa yang akan datang.

## **2.5 Harga Saham**

Saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selebar saham adalah selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut, selebar saham mempunyai nilai atau harga. Menurut Widodoatmojo (1996:46) harga saham dapat dibedakan menjadi 3 (tiga) yaitu :

### **a. Harga Nominal**

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarannya harga nominal

membenarkan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

### **b. Harga Perdana**

Harga ini merupakan 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.

### **c. Harga pasar**

Jika 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 efek. 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.

## **2.6 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham**

Menurut Weston dan Brigham (2001:26), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah :

### ➤ **Laba per lembar saham (*Earning Per Share*)**

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba per lembar saham 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.

### ➤ **Tingkat Bunga**

Tingkat bunga dapat mempengaruhi harga saham dengan cara :

- 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.
- 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.

### ➤ **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.

➤ **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.

➤ **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.

➤ **Strategi Pemasaran**

Terdapat tiga macam proses yang dapat meningkatkan nilai saham dalam jangka panjang yaitu :

- *New Product Development and Innovation* adalah proses pengembangan produk baru yang inovatif. Semakin inovatif perusahaan mengembangkan produknya, maka semakin besar kemungkinan nilai saham perusahaan tersebut meningkat di kemudian hari.
- *Supply-Chain Management*. Proses penyerahan yang bersangkutan dengan konsep efisien. Semakin lancar dan bebas hambatan jalannya proses tersebut akan semakin baik. Hal ini menyangkut hubungan horizontal fungsi-fungsi dalam sebuah perusahaan yang menyangkut kerjasama antar perusahaan.

- *Market-Based Management*. Menyangkut manajemen dari market-market asset yang sangat menentukan, yaitu :
  - a. Pelanggan, karena *customer satisfaction* sangatlah penting, maka tujuan harus diatur sebaik-baiknya.
  - b. Distributor atau yang biasa disebut *immediate customer*, oleh karena itu harus dijaga sebaik-baiknya dengan perusahaan.
  - c. Aliansi strategis yang harus di manajemen secara baik agar akses teknologi, *capital* dan pasar dapat terjaga.

Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun, bila harga saham terlalu tinggi juga menimbulkan dampak yang kurang baik. Harga saham yang terlalu tinggi akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya, sehingga menyebabkan harga saham tersebut sulit untuk meningkatkan lagi.

## **2.7 Kinerja Saham**

Penilaian kinerja saham adalah bagian dari proses analisis sekuritas dalam investasi. Menilai kinerja saham berarti menilai kinerja perusahaan yang menerbitkan saham, itu artinya bahwa nilai yang tercermin dalam saham adalah cerminan nilai perusahaan yang diapresiasi oleh pasar. Menurut Fakhruddin dan Hadianto (2001:13-14), jika dilihat dari kinerja saham maka saham dapat dikategorikan atas :

- 1) **Blue-chip stocks** yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis. Memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden.
- 2) **Income stocks** yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan deviden tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham.
- 3) **Growth stocks (well-known)** yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
- 4) **Speculative stocks** yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemampuan penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
- 5) **Counter cyclical stocks** yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi di mana emitennya mampu memberikan deviden yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten

seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang sangat dan selalu dibutuhkan masyarakat seperti rokok dan *consumer goods*.

## **2.8 Keuntungan dan Risiko Investasi pada Saham**

Pada dasarnya ada dua keuntungan yang diperoleh pemodal dengan membeli atau memiliki saham, yaitu:

### **1. Deviden**

Yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan, deviden diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Deviden yang dibagikan perusahaan dapat berupa deviden tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan deviden berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa deviden *stock* yang artinya setiap pemegang saham diberikan deviden sejumlah saham, sehingga sejumlah saham yang dimiliki investor bertambah dengan adanya pembagian deviden *stock* tersebut.

### **2. *Capital Gain***

*Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual, dimana harga jual lebih tinggi dari harga beli, *capital gain* terbentuk dengan adanya aktifitas perdagangan di pasar sekunder. Misalnya seorang pemodal membeli saham BUMI dengan harga per lembar Rp5000 kemudian menjualnya dengan harga Rp5500 per lembarnya, yang berarti pemodal tersebut telah mendapatkan *capital gain* sebesar Rp500 untuk setiap saham yang dijualnya. Umumnya

pemodal dengan orientasi jangka pendek untuk mengejar keuntungan melalui *capital gain*.

Disamping 2 (dua) keuntungan tersebut, maka pemegang saham juga dimungkinkan untuk mendapatkan :

#### 1. Saham Bonus

Saham bonus yaitu saham yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham yang diambil dari agio saham. Agio saham adalah selisih antara harga jual terhadap harga nominal saham tersebut pada saat perusahaan melakukan penawaran umum dipasar perdana, misalnya setiap saham dengan nilai nominal Rp500 dijual dengan harga Rp800 maka setiap saham akan memberikan agio kepada perusahaan sebesar Rp300 setiap sahamnya.

Sedangkan risiko investasi yang bisa terjadi dalam investasi di saham, yaitu:

#### 1. Tidak mendapat deviden

Perusahaan akan membagikan deviden jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan. Dengan demikian perusahaan tidak dapat membagikan deviden jika perusahaan tersebut mengalami kerugian. Dengan demikian potensi keuntungan pemodal untuk mendapatkan deviden ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.

#### 2. *Capital Loss*

Dalam aktifitas perdagangan saham, tidak selalu pemodal mendapatkan *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Adakalanya investor

menjual sahamnya lebih rendah harganya dari harga belinya, dengan demikian investor mengalami *capital loss*. Misalnya seorang investor membeli saham BUMI pada harga Rp5000 per lembarnya, namun beberapa waktu kemudian dijual dengan harga Rp4500 per lembarnya, berarti investor tersebut mengalami kerugian sebesar Rp500 per lembarnya, kerugian tersebut yang disebut *capital loss*.

Jual beli saham, terkadang seorang investor untuk menghindari potensi kerugian yang makin besar seiring dengan terus menurunnya harga saham, maka investor tersebut rela menjual sahamnya dengan harga lebih rendah dari harga belinya, istilah ini dikenal dengan *cut loss*.

### 3. Perusahaan bangkrut dan dilikuidasi

Jika suatu perusahaan bangkrut, maka tentu saja akan berdampak secara langsung kepada pemegang saham perusahaan tersebut. Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di bursa efek, dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan mendapat posisi lebih rendah dibandingkan kreditor atau pemegang obligasi dan jika masih terdapat sisa baru akan dibagikan kepada pemegang saham.

### 4. Saham dikeluarkan dari bursa (*delisting*)

Risiko lain yang di hadapi oleh para investor adalah jika saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan bursa efek (*delist*). Suatu saham perusahaan di *delist* di bursa umumnya karena kinerja perusahaan yang buruk, misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan deviden secara berturut-turut selama

beberapa tahun dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan peraturan pencatatan di bursa. Adapula perusahaan yang di *delist* keluar dari bursa dengan tujuan *go private*, perusahaan yang melakukan *go private* tidak merugikan investor karena perusahaan penerbit saham tersebut melakukan *buy back* terhadap saham yg diterbitkan.

#### 5. Saham diberhentikan

Jika suatu saham di *suspend* atau diberhentikan perdagangannya oleh otoritas bursa efek. Dengan demikian pemodal tidak dapat menjual sahamnya hingga saham yang di *suspend* tersebut dicabut dari status *suspend*. *Suspend* biasanya berlangsung dalam waktu singkat misalnya dalam satu sesi perdagangan, satu hari perdagangan namun dapat pula berlangsung dalam kurun waktu beberapa hari perdagangan. Hal yang menyebabkan saham di *suspend* yaitu suatu saham mengalami lonjakan harga yang luar biasa, suatu perusahaan dipailitkan oleh kreditornya atau berbagai kondisi lainnya yang mengharuskan otoritas bursa menghentikan sementara perdagangan saham tersebut untuk kemudian diminta konfirmasi lainnya. Sedemikian hingga informasi yang belum jelas tersebut tidak menjadi ajang spekulasi, jika setelah didapatkan suatu informasi yang jelas, maka status *suspend* atas saham tersebut dapat dicabut oleh bursa dan saham dapat diperdagangkan lagi seperti semula.

### **2.9 Indeks Pefindo25**

Indeks Pefindo25 adalah indeks harga saham dengan anggota terdiri atas perusahaan kecil dan menengah (SME) yang diseleksi dengan kriteria tertentu.

Pefindo25 telah diperkenalkan pada tanggal 18 Mei 2009 dan ditelaah setahun 2 kali, yakni setiap bulan Januari dan Juli.

### **Proses Seleksi Saham Pefindo25**

Proses penentuan saham anggota indeks harga saham Pefindo25 dilakukan secara konsisten dengan kriteria seleksi dan urutan proses sebagai berikut :

#### **1. Kinerja Keuangan dan Laporan Keuangan per 31 Desember 2011 :**

- a. Total Asset, tidak melebihi Rp5,000,000,000,000.
- b. Tingkat pengembalian modal (ROE) sekurang-kurangnya sama dengan rata-rata ROE seluruh emiten.
- c. Memperoleh opini akuntan berupa Wajar Tanpa Pengecualian.
- d. Telah tercatat di Bursa Efek sekurang-kurangnya 6 bulan.

#### **2. Kinerja Likuiditas periode Juli 2011 – Juni 2012 :**

- a. Volume transaksi.
- b. Frekuensi transaksi.
- c. Nilai transaksi.
- d. Jumlah hari perdagangan.
- e. Jumlah *floating shares*.

Indeks Pefindo 25 adalah indeks harga saham emiten-emiten yang diseleksi secara tetap berdasarkan kinerja keuangan dan kinerja likuiditas, yang merupakan wakil dari emiten-emiten yang berada di tahap perkembangan (*development*) yang memiliki potensi perkembangan terbaik, berdasarkan kriteria seleksi yang ditentukan diatas.