

## II. TINJAUAN PUSTAKA

### 2.1 Landasan Teori

#### 2.1.1 Pengertian Investasi dan Teori Pasar Modal

Investasi yaitu aktivitas yang berkaitan dengan usaha penarikan sumber-sumber yang dipakai untuk mengadakan modal barang pada saat ini. Barang modal tersebut akan menghasilkan aliran produk di masa yang akan datang.

(kumpulanistilah.com). Sedangkan menurut Hakim (2003:30) Investasi merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Secara umum dapat dikatakan bahwa investasi adalah suatu aktivitas penempatan modal untuk tujuan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Oleh karena itu investasi dapat dikatakan sebagai suatu cara yang banyak digunakan untuk memperoleh keuntungan yang ada di masa yang akan datang. Investasi pada umumnya dibedakan menjadi dua, yaitu :

##### 1. Investasi pada *Financial Assets*

Investasi pada *financial assets* dilakukan di pasar uang dan pasar modal. Investasi pada pasar uang biasanya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang dan lainnya. Sedangkan investasi pada pasar modal biasanya berupa *saham*, *obligasi*, *waran*, *opsi* dan lainnya.

## 2. Investasi pada *Real Assets*

Investasi pada *real asset* diwujudkan dalam bentuk pembelian asset-asset *real* dan produktif, biasanya berupa pendirian sebuah pabrik, pembuatan pertambangan, pembuatan perkebunan dan investasi *real asset* lainnya.

### 1. Pasar Modal

Pasar Modal menurut UU Republik Indonesia NO 8 Tahun 1995 memberikan pengertian akan pasar modal yang lebih spesifik, Pasar Modal adalah 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. Anoraga (2008:47)

Pasar Modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Husnan (2001:1 )

Pengertian senada diungkapkan oleh Siamat (1995:365) sebagai berikut: “Pasar Modal atau *Capital Market* adalah pasar keuangan untuk dana-dana jangka panjang dan dalam arti sempit merupakan suatu tempat dalam pengertian fisik yang terorganisasi dimana efek diperdagangkan.”

Pada umumnya surat-surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dapat dibedakan menjadi surat berharga bersifat hutang dan surat berharga yang bersifat pemilikan. Surat berharga yang bersifat hutang umumnya dikenal nama obligasi dan surat berharga yang bersifat pemilikan dikenal dengan nama saham. Lebih

jauh dapat juga didefinisikan bahwa obligasi adalah bukti pengakuan hutang dari perusahaan, sedangkan saham adalah bukti penyertaan dari perusahaan. Usman (1990:62)

Pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek. Sunariyah (2000 : 4).

## 2. Pasar Modal Efisien

Apabila para ahli ekonomi mengatakan bahwa pasar sekuritas efisien, mereka tidak bermaksud mengatakan bahwa sistem pengarsipannya sangat mutakhir, meja-mejanya bersih berkilat. Yang mereka maksudkan adalah bahwa informasi yang relevan telah dicerminkan dalam harga-harga sekuritas tersebut. Secara formal pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga-harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. Dengan demikian akan sangat sulit (atau bahkan hampir tidak mungkin) bagi para pemodal untuk memperoleh tingkat keuntungan di atas normal secara konsisten dengan melakukan transaksi di perdagangan bursa efek. Efisiensi dalam artian ini sering juga disebut sebagai efisiensi informasional. Husnan (2001:246)

Persaingan antara para analisis investasi akan membuat pasar sekuritas setiap saat menunjukkan harga yang sebenarnya. Foster (1986) menjelaskan bahwa adanya jumlah analisis keuangan yang banyak dan persaingan antar mereka, akan membuat harga sekuritas wajar, dan mencerminkan semua informasi yang relevan.

### 3. Harga Saham

Saham merupakan salah satu sekuritas yang diperdagangkan di BEI selain obligasi dan sertifikat. Saham menurut Baridwan (1992 : 393) dalam Raharjo adalah: "Merupakan setoran sejumlah uang dari pemilik sebagai tanda bukti kepemilikan yang diserahkan pada pihak -pihak yang mengelola setoran modal, dan mempunyai hak sesuai dengan jenis saham yang dimiliki"

Harga saham menurut Anoraga (2008), adalah harga jual saham sebagai konsekuensi dari posisi tawar antara penjual dan pembeli saham, sehingga nilai pasar menunjukkan fluktuasi dari harga saham. Harga suatu saham dapat dibagi menjadi tiga jenis, yaitu sebagai berikut:

1. *Nominal price* yaitu nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan.
2. *Initial price* yaitu harga sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa efek, setelah bernegosiasi dengan peminjam emisi (*underwriter*), akan dijual kepada masyarakat, setelah itu penjamin emisi juga membuka *counter* untuk melakukan penjualan saham emiten.
3. *Market price* yaitu harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dalam transaksi ini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin saham.

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah:

1. Faktor Internal

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan, dan laporan penjualan.
  - b. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
  - c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*), seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
  - d. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan *merger*, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
  - e. Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
  - f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan, dan lainnya.
  - g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share* (EPS) dan *dividend per share* (DPS), *price earning ratio*, *net profit margin*, *return on equity* (ROE), dan lain-lain.
2. Faktor Eksternal (Lingkungan Makro), diantaranya antara lain:
- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

- b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan/penundaan *trading*.
- d. Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di Bursa Efek suatu negara.
- e. Berbagai isu baik dalam negeri maupun luar negeri.

### **2.1.2 Faktor-faktor Analisis Fundamental**

Analisis fundamental menggunakan data fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perusahaan (misalnya laba, dividen yang dibayar, penjualan dan lain sebagainya). Analisis fundamental merupakan analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan. Hartono (2009)

Model berdasarkan atas faktor-faktor fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan :

- *Mengestimate* faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang.
- Menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

- PBV (*Price book Value*)

PBV (*Price book Value*) digunakan untuk menilai apakah suatu saham berada pada posisi *undervalue* atau *overvalue*. Sebuah saham dikatakan *undervalue* apabila harga saham berada dibawah nilai buku, sedangkan nilai saham dikatakan *overvalue* jika harga saham berada diatas nilai buku per saham. Semakin rendah *Price Book Value* (PBV) rasionya berarti harga saham tersebut murah atau berada dibawah harga. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus. Samsul (2006: 172) :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

- ROE (*Return On Equity*)

ROE (*Return On Equity*) adalah mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri karena itu dipergunakan angka laba setelah pajak. Angka modal sendiri juga sebaiknya dipergunakan angka rata-rata.

Houston and Brigham (2001)

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Rata - Rata Modal Sendiri}} \times 100\%$$

- PER (*Price Earning Ratio*)

Pengertian *Price Earning Ratio* (PER), menurut Sulistyastuti (2005) "*Price Earning Ratio (PER)* adalah ukuran kinerja saham yang didasarkan atas perbandingan antara harga pasar saham terhadap pendapatan per lembar saham (EPS) *Earning Per Share*,". PER adalah mengukur jumlah uang yang akan dibayar oleh investor untuk setiap rupiah pendapatan perusahaan. PER menunjukkan tingkat kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan, hal ini dapat dilihat dari jumlah uang yang akan dibayar oleh investor untuk setiap rupiah

pendapatan perusahaan. Semakin tinggi PER maka semakin besar kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan.

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

- Nilai Tukar Dollar

Nilai kurs adalah suatu nilai tukar mata uang asing terhadap mata uang negara lain. Nilai tukar tersebut sebenarnya merupakan semacam harga dalam bentuk pertukaran tersebut. Demikian pula pertukaran antara dua mata uang yang berbeda dimana akan terdapat perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan nilai inilah yang disebut kurs. Kurs valuta adalah harga satu unit valuta yang ditunjukkan dalam valuta lain. Nilai tukar rupiah terhadap *dollar AS* merupakan harga satu satuan *dollar AS* yang dinilai ke dalam satu rupiah. Choi (1997:124)

Mankiw (2003: 123) mengemukakan bahwa kurs (*exchange rate*) antara dua negara adalah tingkat harga yang disepakati penduduk kedua negara untuk saling melakukan perdagangan.

Fungsi dari kebijakan sistem nilai tukar adalah untuk kestabilan pasar domestik, fungsi ini untuk menjaga agar nilai tukar tidak dijadikan sebagai suatu alat yang akan menambah atau mengurangi likuiditas masyarakat dalam arti bahwa apabila masyarakat menilai USD murah (rupiah *overvalued*) maka mereka akan memborong USD dan juga sebaliknya. Ketidakstabilan pasar domestik yang demikian dapat menimbulkan spekulatif seperti perkembangan pada awal krisis moneter tahun 1997-1998 yang pada gilirannya akan mengganggu kestabilan



ekonomi makro. Benny dan Doddy (1998). Nilai tukar *dollar* merupakan salah satu faktor yang cukup berpengaruh terhadap naik turunnya harga saham. Jika nilai kurs *dollar* tinggi maka investor akan lebih menyukai investasi dalam bentuk *dollar* AS dibandingkan dengan investasi pada surat-surat berharga karena investasi pada surat-surat berharga merupakan investasi jangka panjang. Demikian pula sebaliknya, jika nilai tukar *dollar* As turun maka investor akan lebih menyukai investasi pada surat-surat berharga sehingga akan mempengaruhi nilai transaksi saham yang akan berpengaruh kepada harga saham. Namun nilai tukar akan menjadi tidak memiliki sebuah pengaruh jika sebuah perusahaan dan Investor sama-sama menerapkan nilai tukar yang sama pada analisisnya.

#### - Inflasi

Inflasi sering kali didefinisikan kenaikan harga secara umum. Makin tinggi kenaikan harga makin turun nilai uang. Definisi diatas memberikan makna bahwa, kenaikan harga barang tertentu atau kenaikan harga karena sebuah peristiwa ketidakstabilan kondisi ekonomi, seperti krisis akan berdampak pada inflasi.

Kuncoro (1998:46) adalah: kecenderungan dari harga untuk meningkat secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang tidak dapat disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau mengakibatkan kenaikan kepada barang lainnya.

Menurut Boediono (1994 : 155) definisi singkat dari inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus- menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi. Syarat adanya kecenderungan menaik yang terus-menerus juga perlu digaris-bawahi. Kenaikan harga-harga

karena, misalnya, musiman, menjelang hari raya, bencana, dan sebagainya, yang sifatnya hanya sementara tidak disebut inflasi. Pengaruh fluktuasi inflasi akan menjadi hilang ketika tingkat inflasi yang dipakai antara emiten dan investor sama. Hanafi (2008:173).

## **2.2 Penelitian-penelitian Terdahulu.**

Penelitian terdahulu yang berkaitan dengan beberapa faktor fundamental yang dihubungkan dengan prediksi harga saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Pada umumnya penelitian tersebut meneliti mengenai karakteristik perusahaan yang diduga memiliki hubungan dengan harga saham dalam laporan tahunan yang merupakan sumber informasi penting bagi pemegang saham dalam menilai kinerja perusahaan.

Skripsi :

1. Mardani (2008), berjudul Pengaruh *Return On Investment* (ROI) Dan *Dviden Per Share* (DPS) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan *Food And Beverages* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia ( Skripsi). Penelitian ini menyimpulkan *ROI* dan *DPS* berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham .
2. Indramaya (2011), dengan judul Pengaruh Perubahan Nilai Tukar Valuta Asing, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Indeks Harga Saham Sektoral (Skripsi). Kesimpulan yang diperoleh berdasarkan hasil dari uji Secara serempak variabel perubahan nilai tukar rupiah/US\$, perubahan inflasi dan perubahan tingkat suku bunga deposito memiliki pengaruh yang

signifikan terhadap sektor Pertanian, Pertambangan, Industri Dasar, Properti, Infrastruktur, Keuangan dan Perdagangan. Namun Aneka Industri, Industri Konsumsi dan Manufaktur ternyata dipengaruhi secara tidak signifikan oleh variabel perubahan nilai tukar rupiah/US\$, perubahan inflasi dan perubahan tingkat suku bunga deposito secara serempak dikarenakan ketiga sektor tersebut merupakan kumpulan industri yang mengolah atau memproduksi barang kebutuhan pokok.

3. Rosyidah (2009), Penelitian berjudul Analisis Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham (Studi Pada LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Th 2003/2007) (Skripsi). Hasil Penelitian menyatakan secara simultan variabel independen (ROA, BV, PBV, DER, EPS, dan risiko sistematis) berpengaruh terhadap harga saham. Namun Hanya ROA, PBV dan EPS yang mempengaruhi harga saham secara parsial.

Jurnal :

1. Utami dan Rahayu (2003), dengan judul penelitian Peranan Profitabilitas, Suku Bunga, Inflasi dan Nilai Tukar Dalam Mempengaruhi Pasar Modal Indonesia Selama Krisis Ekonomi (Jurnal). Berkesimpulan : selama krisis ekonomi terjadi di Indonesia, secara simultan terbukti bahwa profitabilitas, suku bunga, inflasi, dan nilai tukar secara bersama-sama mempengaruhi harga saham badan usaha secara signifikan namun hanya suku bunga dan nilai tukar rupiah terhadap *dollar* Amerika yang berpengaruh secara simultan.

2. Harahap dan Pasaribu (2006), Berjudul Pengaruh Faktor Fundamental Dan Resiko Sistematis Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdapat Di Bursa Efek Jakarta (Jurnal). Penelitian yang dilakukan menghasilkan kesimpulan berupa faktor fundamental dan resiko sistematis secara simultan mempengaruhi harga saham, namun secara parsial BVS dan Beta saham yang berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.
3. Permana dan Sularto (2008), dengan judul Analisis Pengaruh Fundamental Keuangan, Tingkat Bunga SBI dan Tingkat Inflasi Terhadap Pergerakan Harga Saham (Jurnal). Kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah Berdasarkan koefisien regresi, terbukti bahwa setiap variabel bebas mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Rasio pendapatan harga, nilai buku saham, pengembalian ekuitas, tingkat suku bunga SBI dan tingkat inflasi mempunyai hubungan negatif terhadap harga saham.
4. Kesuma (2009), penelitian berjudul Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan *Real Estate yang Go Public* di Bursa Efek Indonesia (Jurnal). Hasil penelitian berupa Pertumbuhan penjualan, Struktur aktiva mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Profitabilitas mempunyai pengaruh signifikan serta searah dengan harga saham dan signifikan terhadap harga saham sedangkan Struktur modal mempunyai pengaruh tidak signifikan dan searah dengan harga saham.
5. Penelitian Wulandari (2009), dengan judul Analisis Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Industri Pertambangan dan Pertanian di BEI (2009),

Kesimpulan penelitian menyebutkan variasi harga saham dapat dijelaskan dengan variabel independen, meskipun hasil yang ada tidak berlaku secara menyeluruh bagi setiap sampel penelitian.

6. Nurmalasari (2009), Penelitian berjudul Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008 (Jurnal), dengan hasil rasio keuangan yang terdiri dari NPM, ROE, ROI dan EPS berpengaruh secara bersama-sama terhadap harga saham.
7. Maryanti (2009), penelitian berjudul Analisis Pengaruh Nilai Tingkat Bunga SBI dan Nilai Kurs Dollar AS Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) (Studi Pada Bursa Efek Jakarta) (Jurnal), Menyimpulkan Nilai tingkat bunga SBI dan nilai kurs dollar AS berpengaruh terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Tingkat bunga SBI berpengaruh negatif terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).
8. Nirohito (2009), dengan judul Analisis Pengaruh Faktor Fundamental dan Resiko Sistemik Terhadap Harga Saham pada Industri Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (Jurnal). Hasil kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah penelitian menunjukkan bahwa secara simultan atau bersama-sama semua faktor fundamental *Earning per Share* (EPS), *Book Value per Share* (BVS), *Return on Assets* (ROA), *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan resiko sistemik (Beta) berpengaruh terhadap harga saham. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial hanya variabel *Return on Asset* (ROA) yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

9. Sari dan Indrayani (2009), dengan judul penelitian Analisis Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Return On Equity (ROE)* Terhadap Harga Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2008 (Jurnal). Hasil penelitian menyebutkan secara simultan *EPS*, *PER*, dan *ROE* memiliki pengaruh terhadap harga saham, namun secara simultan hanya *ROE* saja yang memiliki pengaruh terhadap harga saham.
10. Kusumawardani (2010), dalam penelitian Analisis Pengaruh *EPS*, *PER*, *ROE*, *FL*, *DER*, *CR*, *ROA* pada Harga Saham dan Dampaknya Terhadap Kinerja Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bei Periode 2005 -2009 (Jurnal). Hasil yang diperoleh berupa dari 7 variabel (*EPS*, *PER*, *ROE*, *FL*, *DER*, *CR*, dan *ROA*) yang digunakan dalam penelitian ini tidak semuanya berpengaruh secara parsial pada harga saham. Variabel yang memiliki pengaruh pada harga saham hanya variabel *EPS*, *PER*, *ROE*, *DER*, dan *ROA*.
11. Raharjo (2010), dengan judul Pengaruh Inflasi, Nilai Kurs Rupiah, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham di Bursa Efek Indonesia (Jurnal). Penelitian yang dilakukan berkesimpulan bahwa : inflasi dan nilai tukar berpengaruh positif sedangkan tingkat suku bunga berpengaruh negatif terhadap harga saham.