

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### **1. Harga Saham**

Pergerakan harga saham di bursa efek umumnya diramalkan pemodal dan pialang dengan analisis teknikal dan fundamental. Analisis teknikal adalah sebuah metode peramalan gerak harga saham, indeks atau instrumen keuangan lainnya dengan menggunakan grafik berdasarkan data historis (Fakhrudin, Firmansyah dan Hadianto, 2001: 21). Analisis fundamental adalah suatu metode peramalan harga saham dengan mempelajari kinerja perusahaan (Ghozali dan Sugianto, 2002). Analisis fundamental menganggap bahwa harga saham merupakan refleksi dari nilai perusahaan yang bersangkutan. Oleh karena itu, dalam melakukan penelitian suatu saham melalui pendekatan fundamental dapat digunakan informasi akuntansi dengan teknik analisis rasio keuangan yang merupakan hasil perhitungan lebih lanjut dari laporan keuangan (Subekti, 1999: 34).

Untuk mencari saham-saham yang layak masuk keranjang investasi, investor bisa menggunakan analisis fundamental. Ini adalah analisis yang mempelajari faktor-faktor di dalam maupun di luar perusahaan yang bisa mempengaruhi laba perusahaan dan akhirnya mempengaruhi juga harga saham perusahaan.

Ada dua jenis analisis yang lazim digunakan oleh para analis maupun investor ketika mereka mencari saham-saham untuk dimasukkan ke dalam

keranjang investasinya. Dua analisis itu adalah analisis fundamental dan analisis teknikal.

Analisis fundamental adalah analisis berdasarkan faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham suatu perusahaan di bursa saham. Beberapa faktor utama atau fundamental yang mempengaruhi harga saham itu misalnya: penjualan, pertumbuhan penjualan, operasional perusahaan, laba, dividen, Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), perubahan manajemen, dan pernyataan-pernyataan yang dibuat oleh manajemen perusahaan.

Secara umum, faktor-faktor itu bisa dikelompokkan ke dalam dua golongan, yaitu faktor-faktor yang bisa dikendalikan perusahaan dan faktor-faktor yang di luar kendali perusahaan. Faktor-faktor yang bisa dikendalikan perusahaan mencakup faktor-faktor yang berhubungan dengan operasional perusahaan, seperti penjualan, laba, teknologi, karyawan, dan lain-lain. Sedangkan faktor-faktor yang di luar kendali perusahaan misalnya: tingkat suku bunga, inflasi dan pertumbuhan ekonomi, serta inflasi. Selain itu, ada pula kebijakan-kebijakan pemerintah, seperti peningkatan harga bahan bakar minyak (BBM) yang bisa mempengaruhi kinerja perusahaan.

Di tahap terakhir ini ada beberapa hal utama yang tak boleh terlewatkan, yaitu: mempelajari tren perkembangan laporan keuangan perusahaan, mempelajari faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan, dan mengukur rasio harga per saham dengan laba per saham perusahaan. Untuk mempelajari laporan keuangan, analis biasanya mencermati neraca, laporan rugi laba, dan arus kas perusahaan.

Perlu mencermati semua laporan keuangan memberikan gambaran yang utuh tentang kinerja operasional dan keuangan sebuah perusahaan. Karenanya, laporan keuangan juga bisa digunakan untuk mengukur prospek saham perusahaan tertentu. Karena itulah, kinerja keuangan perusahaan ini sering disebut sebagai "faktor fundamental" yang menentukan harga saham. Adapun analisis saham berdasarkan laporan keuangan disebut "analisis fundamental".

Analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasarannya (Stoner et al. 1995). Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, aktivitas, hutang, dan profitabilitas (Gitman 2003). Dengan analisis tersebut, para analisis mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Umumnya faktor-faktor fundamental yang diteliti adalah nilai intrinsik, nilai pasar, *Return On Total Assets (ROA)*, *Return On Investment (ROI)*, *Return On Equity (ROE)*, *Book Value (BV)*, *Debt Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Deviden Payout Ratio (DPR)*, *Deviden Yield*, dan likuiditas saham (Gitman 2003)

Analisis teknikal menggunakan data pasar yang dipublikasikan yaitu harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham individual maupun gabungan untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran saham tertentu maupun

pasar secara keseluruhan. Menurut Malkiel (1996), pendekatan ini pada intinya membuat serta menginterpretasikan grafik saham ditinjau dari pergerakan harga saham dan volume transaksinya untuk mendapatkan petunjuk tentang arah perubahan di masa yang akan datang.

Menurut Jones (1996),

*Systematic risk as is shown in part two on portfolio management an investor can construct a diversified portfolio and eliminate part of the total risk. The diversifiable or non market part. What is left is the diversifiable portion or the market risk variability in a securities total return that is directly associated with overall movements in the general market or economy”.*

Jadi resiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio yang relatif terhadap resiko pasar dapat diukur dengan beta. Beta suatu sekuritas adalah kuantitatif yang mengukur sensitivitas keuntungan dari suatu sekuritas dalam merespon pergerakan keuntungan pasar. Semakin tinggi tingkat beta, semakin tinggi resiko sistematis yang tidak dapat dihilangkan karena diversifikasi.

## **2. Return Saham**

Konsep resiko tidak terlepas kaitannya dengan *return*, karena investor selalu mengharapkan tingkat *return* yang sesuai atas setiap resiko investasi yang dihadapinya. *Return* saham adalah penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham (Bodie, 2006). Secara praktis, tingkat pengembalian suatu investasi adalah persentase penghasilan total selama periode inventasi dibandingkan harga beli investasi tersebut. Menurut Brigham et al. (1999:192), pengertian dari *return* adalah

*“measure the financial performance of an investment”*. Horne dan Wachoviz (1998:26) mendefinisikan *return* sebagai: *“Return as benefit which related with owner that includes cash dividend last year which is paid, together with market cost appreciation or capital gain which is realization in the end of the year”*. Menurut Jones (2000:124) *“return is yield dan capital gain (loss)”*:

- a. *Yield*, yaitu *cash flow* yang dibayarkan secara periodik kepada pemegang saham (dalam bentuk dividen),
- b. *Capital gain (loss)*, yaitu selisih antara harga saham pada saat pembelian dengan harga saham pada saat penjualan.

Hal tersebut diperkuat oleh Corrado dan Jordan (2000:5) yang menyatakan bahwa *“Return from investment security is cash flow and capital gain/loss”*. Berdasarkan pendapat yang telah dikemukakan, dapat diambil kesimpulan *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen dan *capital gain/loss*. Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam suatu periodik tertentu. *Capital gain/loss* dalam suatu periode merupakan selisih antara harga saham semula (awal periode dengan harganya di akhir periode). Bila harga saham pada akhir periode lebih tinggi dari harga awalnya, maka dikatakan investor memperoleh *capital gain*, sedangkan bila yang terjadi sebaliknya maka investor dikatakan memperoleh *capital loss*.

Menurut Jogriyanto (2003:109) *return* saham dibedakan menjadi dua:

- a. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi,

- b. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang.

Dalam penelitian ini *return* saham yang di gunakan adalah *return* saham yang telah diperoleh perusahaan. Berdasarkan pengertian *return*, bahwa *return* suatu saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen, maka dapat ditulis rumus (Ross et al., 2003: 238):

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

$R_i$  = *Return* saham

$P_t$  = Harga saham pada periode t

$P_{t-1}$  = Harga saham pada periode t-1

### 3. *Return On Equity* (ROE)

Pengembalian modal perusahaan (ROE) merupakan salah satu ukuran yang dipakai untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Menurut Walsh (2004) kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atas modal yang ditanamkan pemilik saham. Pengembalian modal perusahaan merupakan ukuran seberapa besar laba yang dihasilkan atas seluruh investasi dalam modal yang dilakukan oleh pemilik modal perusahaan.

ROE merupakan salah satu rasio dalam profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dari setiap modal yang ditanamkan pemilik perusahaan. Pengembalian atas ekuitas/modal sendiri dihitung dengan membandingkan antara laba bersih terhadap ekuitas

perusahaan. Formula yang digunakan untuk melakukan perhitungan *return on equity* (ROE) adalah sebagai berikut (Walsh, 2004: 57):

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Ekuitas}}$$

Laba yang dihasilkan atas investasi berbentuk modal perusahaan dalam rasio keuangan yang dikenal *return on equity* atau ROE mengukur pengembalian absolut yang akan diberikan perusahaan kepada para pemegang saham atau pemilik perusahaan (Walsh, 2004: 57). ROE yang semakin tinggi menunjukkan bahwa investasi yang dilakukan pemilik perusahaan menghasilkan *return* saham yang semakin tinggi, hal ini didukung oleh (Harahap, 2001 : 305) yang menyatakan ROE digunakan untuk mengukur pengembalian modal perusahaan, ROE menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik, semakin besar rasio ini semakin baik.

#### 4. *Return on Assets* (ROA)

ROA merupakan salah satu dari beberapa rasio profitabilitas, rasio ini dapat diketahui dengan membandingkan antara *Earning After Tax* dengan *Total Asset* (total aktiva). Dengan mengetahui ROA sebuah perusahaan, investor dapat mengetahui seberapa besar laba bersih yang dihasilkan perusahaan dengan seluruh *Asset* yang dimiliki (Bodie et al,2006:264). Tinggi rendahnya ROA tergantung pada efektifitas alokasi dana dan efisiensi penggunaan *asset* perusahaan, oleh karena itu perusahaan perlu mengontrol dana yang digunakan dalam persediaan, dana dalam piutang, dan lain-lainya untuk menjaga tingkat rasio ini.

Rasio ROA yang besar dan positif menunjukkan bahwa dengan menggunakan *total asset* yang dimiliki perusahaan dapat menghasilkan laba.

Sebaliknya, jika rasio ini kecil atau negatif, maka dari *total asset* yang digunakan mengindikasikan bahwa perusahaan menderita kerugian. Alasan-alasan tersebut diatas menunjukkan bahwa penilaian kemampuan emiten dalam menghasilkan laba merupakan hal yang sangat penting bagi investor, karena jika kemampuan menghasilkan laba suatu perusahaan meningkat maka harga sahamnya akan meningkat. ROA mewakili efektifitas "*earning power*" perusahaan yang mencerminkan kinerja manajemen dalam menghasilkan aset yang ada.

#### **5. Debt Equity Ratio (DER)**

*Debt Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Horne and Wachovic 1998:147). Oleh karena itu, semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk deviden yang akan di terima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan dari pada pembagian deviden. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi deviden akan semakin rendah, sehingga DER mempunyai hubungan negatif dengan *dividend payout ratio*. Adapun rasio yang digunakan sebagai dasar pembahasan adalah *Debt Equity Ratio*. Menurut Horne dan Wachovic (1998) "*Debt to equity is computed by simply dividing the total debt of the firm (including current liabilities) by its*



*shareholders equity*". *Debt to equity ratio* merupakan perhitungan perhitungan sederhana yang membandingkan total hutang perusahaan dari modal pemegang modal saham. Hal tersebut sesuai dengan pendapat Ross et al. (2008:66) yang menyatakan bahwa "*debt to equity is long term debt of the firm dividing equity*". Dengan demikian, *debt to equity ratio* juga dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat resiko tak terbayarkan suatu hutang. Semakin tinggi proporsi *debt* relatif terhadap ekuitas meningkatkan resiko perusahaan, sebagaimana rasio lainnya, faktor industri dan ekonomi sangat mempengaruhi, baik tingkat *debt* maupun sifat *debt* (jatuh tempo dan tingkat bunga tetap dan variabel) misalnya industri dengan modal intensif cenderung untuk menggunakan tingkat *debt* yang tinggi untuk mendanai *property, plan* dan *equipment*-nya. *Debt* untuk mendanai kegiatan semacam itu harus bersifat jangka panjang agar sesuai dengan jangka waktu aset yang diperoleh. *Debt ratio* ditunjukkan dengan perbandingan *total debt/total equity*.

#### 6. Firm size

Kinerja keuangan perusahaan akan tercermin dalam analisis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi *return saham*. Menurut (Hanafi dan Halim, 1996 : 77), analisis rasio keuangan dapat digolongkan menjadi lima macam, yaitu rasio likuiditas, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar. Indikator lain yang dapat digunakan untuk memprediksi *return saham* adalah *firm size* (ukuran perusahaan). Ukuran perusahaan akan menjelaskan efektivitas perusahaan dalam

memanfaatkan sumber modal kerja yang berasal dari aset untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Harga saham perusahaan akan bergerak naik apabila ukuran perusahaan lebih besar, dikarenakan sahamnya akan tersebar luas sehingga *return* yang diperoleh juga lebih besar. Untuk melakukan pengukuran terhadap *firm size* maka perusahaan-perusahaan akan disortir terlebih dahulu berdasarkan *sales* perusahaan (bersumber pada *book value* perusahaan) dari yang terbesar ke yang terkecil (Hanafi dan Halim 1996:86). Dengan *sales* yang besar maka volume penjualan besar otomatis promosi perusahaan akan besar, dan untuk mendukungnya perusahaan memerlukan *asset* yang besar, sehingga dari besarnya *sales* dan promosi yang besar membutuhkan dana yang besar yang merupakan cerminan dari *asset* perusahaan.

## B. Studi Terkait

Penelitian Mahadwarta (1999), penelitian ini dilakukan dalam jangka waktu 1994-1997 dengan 30 perusahaan manufaktur berkapitalisasi terbesar. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa ROA, ROE, EBIT/Total Debt, dan Sales/Quick Ratio mempunyai konsistensi dalam memprediksi *return* saham dari tahun ke tahun secara signifikan

Penelitian Teguh Prasetya (2001), penelitian ini dilakukan mulai Desember 1995 sampai dengan April 2000 dengan sampel 100 perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel Debt to Total Asset (DTA) yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* pada saat pasar bullish dan bearish. Pengaruhnya positif pada saat bullish dan negatif pada saat bearish. Secara Overall Pooled Section, variabel BPP (*Book Value Per Price*)

berpengaruh positif secara signifikan terhadap *return* saham, variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan pada periode bearish. Kelemahan penelitian ini adalah dalam proses penentuan periode bullish dan Bearish yaitu dengan cara: Apabila IHSG akhir tahun lebih besar dari pada IHSG awal tahun, maka dikatakan IHSG mengalami bullish, sebaliknya apabila IHSG awal tahun lebih besar dari IHSG akhir tahun, maka dikatakan bahwa IHSG mengalami bearish.

Penelitian yang dilakukan oleh Sunarto (2001) meneliti tentang Pengaruh Rasio Profitabilitas dan *Leverage* terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham dengan signifikansi kurang dari 5% (0,043) dan merupakan variabel yang dominan mempengaruhi *return* saham dengan beta standar tertinggi yaitu 0,301. Sedangkan variabel ROE dan *leverage* (DER) tidak signifikan berpengaruh terhadap *return* saham

Michell Suharli (2005) melakukan penelitian empiris terhadap faktor yang mempengaruhi *return* (tingkat pengembalian) saham. Objek penelitian adalah perusahaan public di bidang industri *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dengan periode laporan keuangan tahun 2001-2004. *Return* saham dihitung dari persentase perubahan harga saham penutupan setiap akhir tahun. Faktor yang diduga mempengaruhi *return* saham pada penelitian ini adalah rasio hutang (*debt to equity ratio*) dan tingkat resiko yang diukur dengan beta saham. Data dianalisa dengan menggunakan regresi berganda dengan program

SPSS. Hasil penelitian menunjukkan, bahwa rasio hutang dan tingkat resiko tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Wahyudi (2007) yang meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada Industri Dasar dan Kimia di BEJ. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, ROE dan ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap *return* saham.

### C. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian, yang kebenarannya masih harus diuji secara empiris (Sumadi, 1989, 75). Penelitian yang dilakukan oleh Penelitian yang dilakukan oleh Wahyudi (2007) yang meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada Industri Dasar dan Kimia di BEJ. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, ROE dan ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarto (2001) yang meneliti tentang Pengaruh Rasio Profitabilitas dan *Leverage* terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROE dan *leverage* (DER) tidak signifikan berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis yang disusun adalah:

H<sub>1</sub> : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia.

Sunarto (2001) meneliti tentang Pengaruh Rasio Profitabilitas dan *Leverage* terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham dengan signifikansi kurang dari 5% (0,043). Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis yang disusun adalah:

H<sub>2</sub> : *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia.

Wahyudi (2007) yang meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada Industri Dasar dan Kimia di BEJ. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, ROE dan ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan penelitian ini maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut

H<sub>3</sub> : *Debt Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia.

Wahyudi (2007) yang meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada Industri Dasar dan Kimia di BEJ. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, ROE dan ukuran perusahaan secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan penelitian ini maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut

**H<sub>4</sub> : *Firm size* (ukuran perusahaan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia.**

