

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Investasi Dalam Sekuritas Saham

Perkembangan ekonomi suatu negara akan mengakibatkan semakin banyak pihak yang mengalami peningkatan kesejahteraan, dengan adanya peningkatan kesejahteraan masyarakat ini, maka berarti akan semakin bertambah pula pihak yang memikirkan masa depannya.

Dalam usaha untuk memenuhi kebutuhan dana yang semakin besar dimasa depan, umumnya orang melakukan penempatan dana dengan harapan meningkat nilainya dimasa yang akan datang salah satunya adalah melakukan investasi saham biasa.

“ suatu investasi adalah komitmen saat ini dari uang untuk suatu periode waktu agar dapat memperoleh pembayaran dimasa mendatang yang akan mengkonvensasikan investor atas (1) saat dana dijanjikan (2) tingkat inflasi yang diharapkan dan (3) ketidak pastian atas pembayaran dimasa yang akan datang. (Frank k. Reilley dan Edgar A. Norton ,1994 : 11)

Investasi adalah :

“ Penawaran modal yang dilakukan dalam bentuk pembelian surat-surat berharga, emas, valuta asing, atau deposito dan lain-lain.Guna memperoleh pendapatan tambahan secara periodik ataupun keuntungan atas penjualan kembali surat-surat berharga, emas, valuta asing atau deposito tersebut” .(assegaf abduallah, 1993 : 239)

Dari beberapa definisi diatas, maka dapat disimpulkan investasi merupakan kegiatan menanamkan dana pada suatu aktiva dengan disertai harapan untuk mendapatkan hasil dalam jangka waktu tertentu. Atau dengan kata lain investasi merupakan suatu upaya untuk mendayagunakan uang untuk mendapatkan uang yang lebih banyak.

Salah satu bentuk investasi yang paling populer adalah investasi pada saham biasa (*common stock*) yang umumnya disebut saham saja.

Saham adalah: surat berharga sebagai bukti penyertaan atau pemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan” (Robbert ang, 1997: 62)

Alasan yang menyebabkan saham menjadi bentuk investasi yang paling diminati adalah:

- a. Investor (pemegang saham) dapat menikmati keuntungan yang diperoleh perusahaan. Keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham adalah setelah memenuhi kewajiban lainnya (termasuk untuk pemegang saham preferen).
- b. Pemegang saham sebagai pemilik, dapat mengendalikan suatu perusahaan setidaknya pada dasar-dasar (*principle*) perusahaan.
- c. Mempunyai kewajiban yang terbatas, artinya pemegang saham tidak akan mengalami kerugian melebihi investasinya pada perusahaan tersebut.

Saham sebagai suatu alternatif investasi tentunya juga mengandung resiko, sehingga perlu bagi investor dalam mengadakan penilaian dan analisa terhadap saham yang akan dibelinya. Hal ini sebaiknya dilakukan oleh investor dalam usaha untuk mendapatkan hasil yang baik dari modal atau dana yang akan ditanamnya. Untuk itu perlu dipahami pengertian *return* dan *risk* (kembali dan resiko dari saham)

2.1.1. Kembali Saham Biasa (Common Stock Returns)

Para investor tentunya termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrumen yang diinginkan untuk mendapat kembali investasi yang diinginkan.

“kembali saham biasa (*Common Stock return*) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas investasi saham biasa yang dilakukannya.” (Robert Ang, 1997: 202)

Return dari suatu investasi tergantung pada instrumen investasinya. Ada yang menjamin tingkat kembali (*return*) yang akan diterima, misalnya sertifikat deposito di Bank yang memberikan bunga sebesar prosentase tertentu dan pasti. Lain halnya dengan saham, saham tidak menjamin suatu *return* yang pasti bagi para investor. Namun beberapa komponen return pada saham yang memungkinkan investor meraih keuntungan adalah *Dividen* dan *Capital gain*. Jadi total pengembalian (*return*) dari saham adalah :

$$TR = \text{Dividen} + \text{Capital gain (Loss)}$$

Deviden yang dimaksud dapat berupa deviden tunai dan deviden saham. Deviden saham merupakan deviden yang dibayarkan dalam bentuk saham yang dapat di konversi menjadi uang kas dengan cara menjual saham yang diterima. Deviden tunai merupakan deviden yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai.

Deviden adalah : “Deviden merupakan keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dari laba pasti.”(Robert Ang , 1997:69)

Deviden adalah : “Dividen are payments made in cash / stock to stock holders”. (William T Sharpe hal 511, 1995:511)

(Dividen adalah pembayaran dalam bentuk uang tunai / saham kepada pemegang saham)

Komponen kedua dari return adalah *capital gain / loss*, yaitu keuntungan atau kerugian yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli suatu saham. *Capital gain/loss* sangat bergantung pada harga pasar saham yang bersangkutan.

2.1.2. Resiko Saham Biasa (Common Stock Risk)

Beberapa resiko pada investasi dalam saham adalah sbb :

1. Resiko Pasar (*Market Risk*)

Kerugian yang di alami karena berfluktuasinya pasar (bursa) saham dikategorikan sebagai resiko pasar. Berfluktuasinya pasar saham dapat disebabkan oleh faktor-faktor eksternal seperti faktor ekonomi ,politik , stabilitas nasional dan sebagainya.

2. Resiko Tingkat Bunga (*Interest Rate Risk*)

Gerakan harga-harga sekuritas berbanding terbalik terhadap tingkat bunga. Resiko tingkat bunga mempengaruhi saham karena tingkat bunga pasar merupakan tingkat diskonto (*discount Rate*) yaitu , jika tingkat bunga meningkat, tingkat diskonto akan semakin tinggi dan harga saham (nilai sekarang / *Present Value*) akan semakin rendah.

3. Resiko Inflasi (*Inflation Risk*)

Inflasi mempengaruhi nilai seluruh Aktiva , karena Inflasi menurunkan nilai rupiah (dolar) yang akan diterima dari suatu investasi . Resiko Inflasi menyebabkan ketidak pastian terhadap kelemahan jual masa depan atas dana yang telah di investasikan.

4. Resiko Lainnya (*Other Risk*)

Meliputi resiko-resiko yang berhubungan dengan saham diantaranya termasuk resiko usaha , resiko keuangan , resiko industri , resiko politik dan resiko lain .

a. Resiko usaha meliputi : kemungkinan suatu pemegang saha

Menderita kerugian atau menerima keuntungan kurang dari yang diinginkan kerana adanya situasi yang tidak mendukung kegiatan pemegang saham misalnya, kurangnya perencanaan , tindakan karyawan yang menyimpang dan sebagainya.

b. Resiko Keuangan meliputi : Pinjaman (*debt*) untuk membiayai *Fixed Cost* (biaya tetap) akan mempengaruhi pendapatan per lembar saham (*Earning Pershare*) bagi pemegang saham yang akan memperbesar *gain / loss*, resiko ini dapat menimbulkan bangkrutnya saham.

Didalam keuangan pengukuran tingkat resiko harus dapat disajikan dalam bentuk angka-angka atau resiko harus dapat dikualifikasikan. Beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk mengukur resiko saham adalah Standar Deviasi (*Standart Deviation*) dan koefisien variasi (*Cofficient of Variation*). (Robert Ang,1997:20.11)

Standar Deviasi : digunakan untuk mengukur tingkat penyebaran (*dispersion*) atau variasi dari resiko di sekitar resiko rata-rata (*Average Return*) . Jika tingkat penyebaran berada dari resiko rata-rata , maka berarti saham yang diukur mempunyai resiko tinggi. Semakin tinggi standar deviasi suatu saham berarti semakin tinggi resiko saham tersebut , demikian sebaliknya.

Koefisien Variasi : adalah suatu statistik yang digunakan untuk mengukur penyebaran (*dispersion*) relatif dari *return* suatu saham. Pengukuran koefisien variasi tertinggi , berarti mempunyai tingkat resiko tertinggi , demikian juga sebaliknya.

informasi juga merupakan kunci sukses berinvestasi di pasar modal. Semakin cepat dan semakin banyak informasi penting yang diserap oleh investor maka akan semakin mempunyai kesempatan untuk meraih keuntungan. Jadi informasi mempunyai peranan yang sangat penting dan harus didapatkan oleh setiap investor, dalam informasi meliputi faktor-faktor sebagai berikut :

- a. Jenis informasi
- b. Volume informasi
- c. Kualitas informasi
- d. Kecepatan informasi

Sumber informasi ini terbagi menjadi 3 sumber penting yaitu :

- a. Media cetak meliputi surat kabar, majalah, hasil riset, dan publikasi lainnya.
- b. Media elektronik, misalnya melalui internet dan program-program computer.
- c. Sumber-sumber informal.

2.2. Pendekatan Dalam Analisa Sekuritas Saham

Analisa sekuritas merupakan suatu proses mengumpulkan informasi, mengorganisir informasi ke dalam kerangka kerja yang logis dan kemudian menggunakan informasi tersebut untuk menentukan nilai wajar suatu saham.

Nilai layak atau wajar suatu saham adalah suatu nilai saham yang sebanding dengan resiko yang harus ditanggung. Analisa sekuritas memberikan jawaban kepada para investor tentang apa yang bisa dibeli dengan cara menentukan harga yang seharusnya dari suatu saham. Dengan demikian tentunya investor akan membeli suatu saham yang harga pasarnya tidak melebihi harga wajarnya.

Terdapat tiga pendekatan yang dikenal dalam melakukan analisa saham, yaitu konsep efisiensi pasar (*efficient market concept*), analisa fundamental dan analisa teknikal : (charles p. Jones , 1992:249)

2.2.1. Konsep Pasar Yang Efisien (*Efficient Market Concept*)

Pasar yang efisien (*efficient market concept*) merupakan suatu pasar bursa dimana sekuritas yang diperdagangkan merefleksikan semua informasi yang mungkin terjadi dengan cepat dan akurat.

Konsep pasar yang efisien ini menyatakan bahwa para investor selalu memasukkan faktor informasi yang tersedia dalam keputusan mereka sehingga merefleksikan pada harga yang mereka transaksikan. Jadi harga yang berlaku di pasar sudah mengandung faktor informasi tersebut.

Konsep pasar yang efisien merupakan hipotesa dasar dari karakteristik suatu pasar dimana terdapat investor yang berpengetahuan luas dan informasi tersedia secara luas kepada para investor sehingga mereka bereaksi secara tepat atas informasi baru yang pada akhirnya menyebabkan harga sekuritas-sekuritas melakukan penyesuaian secara cepat dan tepat.

disini jelaslah bahwa konsep pasar yang efisien (*efficient market concept*) menekankan pada unsur informasi pada suatu pasar bursa dimana segala sesuatu yang berhubungan dengan informasi tersebut terlibat, yaitu jenis dan sumber informasi, kualitas informasi dan kecepatan penyampaian informasi tersebut kepada para investor.

Berdasarkan informasi yang tersedia pada suatu pasar bursa, konsep pasar yang efisien (*efficient market theory*) dapat dibagi atas tiga bentuk yaitu : (Frank K. Rilely, 1993:406-415)

1. Hipotesa lemah (*weak hypothesis*)
2. Hipotesa semi kuat (*semi-strong hypothesis*)
3. Hipotesa kuat (*strong hypothesis*)

1. Hipotesa lemah (*weak hypothesis*) menyatakan bahwa data historis atas harga saham tidak berguna untuk melakukan prediksi atas perubahan harga di masa yang akan datang. Perubahan harga pada hari ini tidak ada hubungan dengan perubahan harga yang terjadi pada hari sebelumnya, bila harga suatu saham mulai bergerak naik maka harga saham tersebut bergerak naik untuk jangka waktu tertentu. Dan jika para investor dapat dengan cepat melakukan transaksi pada awal pergerakan, maka keuntungan besar dapat di capai.
2. Hipotesa semi-kuat (*Semi strong hypothesis*) menyatakan bahwa keuntungan besar yang tidak normal tidak dapat secara konsisten di hasilkan atas dasar informasi yang tersedia di masyarakat. Teori ini memberikan tekanan pada kecepatan informasi yang diterima oleh investor, artinya informasi tersebar dan diterima oleh investor pada waktu yang hampir bersamaan, sehingga harga secara langsung dan cepat melakukan penyesuaian.

3. Hipotesa kuat (*Strong hypothesis*) menyatakan bahwa tidak ada satupun informasi yang tersedia baik bagi publik maupun personal yang memungkinkan pada investor untuk meraih keuntungan yang tidak normal secara konsisten. Bentuk ini menyatakan bahwa harga saham akan melakukan penyesuaian secara cepat terhadap informasi apapun, bahkan informasi yang tidak tersedia bagi semua investor. Bentuk ini bersifat agak ekstrim, sehingga tidak diterima secara universal.

2.2.2. Analisa Teknikal (*Technical Analysis*)

Analisa teknikal (*Technical Analysis*) merupakan studi yang dilakukan untuk mempelajari berbagai kekuatan yang berpengaruh di pasar saham dan implikasi yang ditimbulkannya berpengaruh dipasar saham terhadap harga saham.

Analisa ini sering disebut juga dengan *market analysis* (analisa pasar). Pada dasarnya analisis teknikal ini berusaha untuk mempelajari bagaimana pengaruh berbagai kekuatan seperti kekuatan *supply* (penawaran) dan *demand* (permintaan) bisa memberi pengaruh terhadap harga saham.

Contoh hal yang menjadi indikasi adanya pengaruh pasar terhadap pergerakan harga saham adalah Volume perdagangan yang juga mencerminkan kekuatan antara *supply* dan *demand* yang merupakan manifestasi dari tingkah laku investor. Dengan naiknya volume perdagangan maka keadaan pasar dikatakan menguat, begitu juga sebaliknya.

Di dalam melakukan analisa teknikal ini, sumber informasi yang digunakan adalah data historis perdagangan baik menyangkut harga saham individual, maupun perkembangan semua statistik data perdagangan menjadi input bagi analisa teknikal. Salah satu cara yang cukup populer digunakan untuk melakukan analisa teknikal adalah charting (gambar), dengan gambar / grafik yang dibuat akan menghasilkan suatu pola tertentu, dan pola-pola yang dihasilkan di analisa dengan membandingkannya dengan hasil penelitian yang telah dilakukan, sehingga pola tersebut menjadi indikasi pergerakan harga saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa analisa tekhnikal mencoba menggunakan harga saham dan informasi volume perdagangan historis untuk memprediksi pergerakan harga saham pada masa mendatang.

2.2.3. Analisa Fundamental (*fundamental Analisis*)

Analisa fundamental (*Fundamental Analysis*) berpendapat bahwa segala jenis sekuritas memiliki nilai wajar (*fair value*) yang didasarkan atas harapan pendapatan dimasa yang akan datang, nilai ini mencerminkan nilai ekonomis yaitu pengembalian (*return*) yang diharapkan dan resiko yang mungkin terjadi. Dengan dilakukannya analisa fundamental atas suatu sekuritas, hal ini memungkinkan untuk menentukan estimasi nilai wajar sekuritas tersebut. Estimasi nilai wajar ini kemudian dibandingkan dengan harga pasar sekuritas tersebut dengan tujuan untuk melihat apakah sekuritas tersebut dihargai dengan tepat.

Peraturan dasar yang menentukan hubungan antara nilai wajar (*fair value*) suatu saham dengan harga pasar (*market price*) saham tersebut adalah: Jika saham memiliki nilai wajar (*fair value*) lebih tinggi dari harga pasarnya maka saham tersebut *undervalued* / *underpriced*, maka saham jenis ini sebaiknya dibeli atau dipertahankan jika sudah dimiliki. Jika saham memiliki nilai wajar lebih rendah dari harga pasarnya, saham tersebut *overvalued* / *overpriced*, maka saham jenis ini sebaiknya dijual atau tidak dibeli.

Jika saham memiliki nilai wajar yang sama besarnya dengan harga pasarnya, saham tersebut telah dinilai dengan tepat. Terdapat dua pendekatan dalam mencari nilai wajar saham yang umumnya digunakan, yaitu present value approach dan price earning ratio approach.

● Pendekatan Nilai Sekarang (Present Value Approach)

Harga suatu sekuritas ditentukan oleh nilai sekuritas itu sendiri dan nilai itu biasanya ditentukan oleh suatu proses present value yang melibatkan kapitalisasi pendapatan.

Untuk menggunakan model present value ini investor harus memperkirakan tingkat diskonto (discount rate), atau required rate of return dan memperkirakan besarnya jumlah dan waktu aliran keuntungan ekonomi di masa yang akan datang. Nilai suatu saham merupakan nilai sekarang (present value) dari seluruh aliran kas (cash flow) yang akan diterima dari perusahaan penerbit saham (issuer).

Aliran kas (cash flow) yang digunakan dalam penilaian suatu saham adalah deviden, karena deviden merupakan satu-satunya distribusi kas yang benar-benar diberikan perusahaan bagi pemegang saham. Sedangkan pendapatan persaham (earning per share), walaupun merupakan milik pemegang saham.

Tetapi pihak perusahaan umumnya tidak membayar seluruh pendapatan tersebut, tetapi hal tersebut tidak mengurangi pendapatan (earning) suatu perusahaan, karena pendapatan yang akan diterima suatu perusahaan selalu menjadi variabel yang menarik perhatian investor.

Jika pendapatan di bayar sebagai deviden, maka pendapatan tersebut dihitung sebagai deviden. Jika pendapatan ditahan (retained) oleh perusahaan, maka pendapatan tersebut diasumsikan di investasi kembali dan akan menambah pendapatan dan deviden yang akan datang.

- **Price Earning Ratio (*Multiple Of Earnings*)**

Salah satu pendekatan dalam penilaian sekuritas pada analisa fundamental adalah price earning ratio atau earning multiplier. Dalam praktek, metoda ini lebih sering digunakan dibanding teknik present value. Pendekatan price earning rasio ini tidak memanfaatkan basis present value, tapi mengkonsep harga saham.

2.3. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

2.3.1. Tingkat Inflasi

Tingkat inflasi akan mempengaruhi harga saham yang mengakibatkan tingkat pendapatan juga terpengaruh sebab keuntungan akan turun atau naik dipengaruhi oleh harga jual di pasar bursa. Seandainya konsumen terpengaruh oleh naiknya harga barang, inflasi cenderung naik harga nominal (par value) saham cenderung naik lebih tinggi tetapi harga pasar saham turun.

Dilain pihak inflasi mempengaruhi besarnya faktor diskon yang akan dipakai untuk menetapkan deviden pada tahun mendatang. Jika inflasi tinggi, diskon rate cenderung tinggi karena dimasukan resiko. Semakin tinggi diskon rate, semakin rendah harga saham.

2.3.2. Tingkat suku bunga

Harga saham perdana didasarkan pada kapitalisasi daripada deviden rata-rata dalam lima tahun dari suatu emisi saham ditambah dengan harga saham itu sendiri. Semakin besar suku bunga yang berlaku dipasar yang dipakai sebagai dasar untuk kapitalisasi deviden, akan semakin rendah harga saham yang diperoleh.

Didalam masyarakat yang "deviden oriented", suku bunga yang tinggi merupakan saingan langsung terhadap laku tidaknya emisi karena tersedianya alternatif investasi yang lebih menguntungkan. Agar emisi dapat berhasil dan juga agar harga tidak terlalu tinggi, asumsi atas yield yang dikaitkan atas suku bunga harus tepat.

2.3.3. Kondisi ekonomi dan faktor lain

Terdapat kesulitan dalam mengukur pengaruh ramalan perkembangan ekonomi (gross domestic product) terhadap perkembangan suatu perusahaan dalam bidang tertentu. perkembangan perusahaan yang telah di proyeksikan harus diuji karena dipengaruhi oleh perkembangan keadaan ekonomi yang akan datang.

Pengalaman masalah, elastisitas produksi perusahaan terhadap pendapatan masyarakat dan kecedrungan ekonomi merupakan faktor-faktor penguji yang agak akurat. Faktor lain perlu dimasukkan dalam asumsi adalah perkembangan teknologi, baik yang menguntungkan maupun yang merugikan perusahaan emiten, kekuatan bersaing yang sangat dipengaruhi oleh kemampuan manajemennya, dan potensi barang-barang substitusi dan sebagainya.

faktor utama yang menyebabkan harga pasar saham berubah adalah adanya persepsi yang berbeda dari masing-masing investor, sesuai dengan informasi yang dimiliki. (sarwidji widoatmodjo, 1996:81-83)

Persepsi tersebut dicerminkan melalui ROR (Rate Of Return). Apabila sebagian besar investor suatu saham mempunyai persepsi bahwa ROR saham tersebut tidak memadai lagi, maka mereka akan mengambil keputusan untuk menjualnya. Jika ini terjadi, maka harga saham akan menurun sebab mungkin akan terjadi over supply.

Ada dua faktor yang mempengaruhi persepsi ROR yaitu tingkat pengembalian tanpa resiko dan premi resiko:

Tingkat pengembalian tanpa resiko adalah apabila kita menginvestasikan modal kita ke alat investasi yang tidak mengandung resiko. Di Indonesia sarana investasi yang biasanya dianggap tidak memiliki resiko adalah deposito dan tabungan.

Premi resiko menunjukkan seberapa besar kerugian investor apabila menanamkan modalnya untuk pembelian saham biasa. Premi resiko perlu ditambahkan dengan tingkat pengembalian tanpa resiko. Sebab investor saham biasa akan menanggung resiko berupa kemungkinan masuknya pesaing baru, resesi ekonomi, dan sebagainya. Dengan menanamkan premi resiko ke dalam tingkat pengembalian tanpa resiko, berarti investor telah berusaha meminimumkan resiko yang harus ditanggungnya dalam investasi saham biasa, yaitu dengan menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari tingkat pengembalian tanpa resiko.

investasi pada saham memiliki resiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan investasi pada obligasi atau pasar uang, oleh karena itu fundamental investasi dalam bentuk saham memerlukan suatu premi sebagai kompensasi atas resiko yang lebih tinggi. (Hendra Wijaja, 1992:9-12) Semakin tinggi tingkat resiko yang terkandung dalam suatu investasi maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang diharapkan. Oleh karena itu return yang diharapkan dari investasi saham (devidend capital) harus lebih tinggi dari tingkat bunga tetap (fixed interest rate instrument), jika tidak investasi tersebut tidak mempunyai landasan yang kuat dan sehat.

Harga saham dari masing –masing perusahaan berbeda, disebabkan oleh faktor-faktor sebagai berikut:

1. Pendapatan (*earnings*)

Apabila pendapatan bersih perusahaan meningkat dari jumlah saham yang beredar tetap, maka pendapatan per saham meningkat serta rasio harga terhadap pendapatan akan menurun yang berarti "payback period". Dengan demikian ada kemungkinan perusahaan akan melakukan (right) hak pemegang saham lama untuk membeli saham itu karena lebih "safe" dan harga akan cenderung meningkat.

2. Berita-berita ekonomi (*economic news*)

Berita ekonomi dari suatu keadaan ekonomi suatu negara dapat mempengaruhi harga saham seperti :

- Tingkat suku bunga
- Kebijakan ekonomi
- Tingkat perkembangan perekonomian
- Anggaran inflasi
- Anggaran belanja negara

faktor lingkungan makro cukup besar pengaruhnya terhadap harga saham di bursa karena secara psikologis dapat menimbulkan harapan positif maupun negatif terhadap suatu keadaan ekonomi suatu negara yang pada gilirannya akan mempengaruhi harga saham.

3. Manajemen (Management)

manajemen suatu perusahaan yang tidak profesional dan terlalu banyak pihak keluarga yang bekerja di suatu perusahaan akan memberi kesan dan citra yang buruk dimata calon pembeli. Sebaliknya bagi perusahaan yang profesional dengan pelimpahan tanggung jawab dan wewenang yang wajar akan memberi kesan yang baik bagi calon pembeli.

4. Transaksi berdasarkan informasi “orang dalam”

Transaksi saham yang berdasarkan informasi khusus dari “ orang dalam.” dapat memberikan keuntungan atau menghindarkan kerugian yang lebih besar. Di Amerika *insiden trading* adalah perbuatan yang melanggar hukum dan sipelanggar dapat dijatuhi hukuman penjara. Di Indonesia *insiden trading* belum diundangkan.

5. Merger dan acquisition

Dampak dari merger atau aquisisi di Indonesia sangat kuat mempengaruhi perubahan harga saham oleh karena itu merger dan aquisisi hasil akhirnya harus mampu memberikan dampak sinergy terhadap berbagai aspek , baik dari segi pemasaran, keuangan dan efisiensi perusahaan.

6. laporan riset

laporan riset dapat mempengaruhi harga saham di bursa.

Ada berbagai macam riset yang pada umumnya terdiri dari :

- a. Company Research, yang isinya adalah hasil riset terhadap beberapa saham sejenis, riset ini bersifat micro research.
- b. Sectorial Research (macro research), yang isinya adalah riset dari industri secara sektoral dari industri sejenis maupun yang tidak sejenis terhadap industri tertentu.

7. Pergerakan Nilai Mata Uang (currency movement)

pergerakan nilai suatu mata uang yang berpengaruh pada mata uang rupiah dapat mempengaruhi harga saham di bursa, misalnya devaluasi, revaluasi, dan inflasi

8. Hasil Prestasi Perusahaan (company performance)

Hasil prestasi perusahaan pada umumnya diukur dengan kenaikan tingkat penjualan, kenaikan pangsa pasar, kenaikan keuntungan, penurunan biaya operasional dan harga pokok. Berbagai alat ukur keuangan misalnya cash flow yang surplus, likuidasi yang baik solfabilitas yang baik, aktifitas yang baik serta rentabilitas yang memadai. Apabila rasio-rasio dan alat ukur suatu perusahaan yang terdaftar (listed) di bursa hasilnya membaik, maka hal ini dapat memberikan harapan yang lebih baik dari investor sehingga peminat beli akan meningkat dan harga saham meningkat pula.

9. Perkembangan Situasi Politik (political development)

Perkembangan situasi politik dapat mempengaruhi keputusan pembelian atau penjualan saham di bursa, yang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham, misal: situasi pemilu yang belum jelas akan dapat membuat bursa saham menjadi lesu karena banyak investor yang bersikap menunggu.

10. Perubahan Peraturan Pemerintah (regulating changes)

Adanya perubahan pemerintahan akan berdampak, positif maupun negatif terhadap investor dan pada akhirnya berpengaruh pada harga saham di bursa.

11. Sentiment Pasar (market sentiment)

Sentimen pasar biasanya muncul apabila perusahaan melakukan kesalahan fatal atau menyampaikan informasi yang tidak benar kepada masyarakat atau munculnya isu-isu yang tidak baik tentang perusahaan, sehingga dapat menimbulkan opini publik yang negatif terhadap perusahaan tersebut, sebagai akibat kepercayaan publik terhadap perusahaan tersebut menjadi sangat buruk dan sebagian besar tidak berminat untuk membeli saham perusahaan itu.

Evaluasi berdasarkan keadaan eksternal perusahaan dilakukan terutama waktu menguji asumsi-asumsi yang mempengaruhi harga saham, sedangkan evaluasi internal perusahaan dilakukan bukan hanya untuk menghitung harga saham, tetapi juga untuk menilai sehat tidaknya perusahaan tersebut. Apabila evaluasi internal perusahaan untuk penetapan harga saham dilakukan berdasarkan biaya, keuntungan dan pembagiannya, maka evaluasi untuk menguji sehat tidaknya perusahaan dilakukan dengan menitik beratkan pada bidang produksi, pemasaran dan management dari perusahaan yang bersangkutan.

2.4. Analisa Harga Saham

Sebelum menjelaskan tentang kelayakan harga saham (fair market price), terlebih dahulu di jelaskan mengenai tiga nilai saham yang terkandung dalam suatu saham biasa yaitu :

a. Par Value (nilai par)

“Par value is also called fall value. Is stated value of common stock”. (James c. Vanhorne dan John m. wachowicz, jr , 1992:601)

(nilai par disebut juga nilai nominal yaitu nilai yang tercantum dalam saham biasa).

“nilai nominal suatu saham adalah nilai yang tercantum pada saham yang bersangkutan yang berfungsi untuk tujuan akuntansi”.(Robbert Ang ,1997:6-2)

b. book value (nilai buku)

Nilai buku adalah :

“The book value per share of common stock is the share holders equity-total assets minus liabilities and preferred stock as listed on the balance sheet-divided by the number of outstanding shares”.(James c. Van Horne dan wachomicz,Jr. ,1992:612)

(Nilai buku perlembar saham biasa adalah ekuitas dari pemegang saham, Total aktiva dikurangi kewajiban dan saham preferen yang tercatat dineraca dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar).

Nilai buku adalah:

“Nilai buku perlembar saham biasa adalah nilai ekuitas dari pemegang saham atas seriap lembar saham biasa yang beredar”.(Robert Ang ,1997:18-37)

c. Market Value (harga pasar)

Harga pasar adalah :

“Market value per share is the current price at which the stock is traded”.(James C. Van Horne dan John M. Wachowicz Jr. ,1992:612)

(harga pasar per lembar saham adalah harga sekarang dimana saham tersebut di perdagangan)

2.4.1. Analisa Kelayakan Harga Saham

Konsep kelayakan harga saham atau atau reasonable value (kadang juga di sebut intrinsic value) tersebar dalam literatur-literatur yang membahas tentang investasi dan pasar saham. Nilai kelayakan harga saham dari security dipandang oleh setiap investor dapat berbeda-beda.

Kelayakan harga saham (fair market value) adalah sebagai berikut : “the price which property can be sold in an armslength transaction”.(J Van Horne dan Wachowicz,Jr,John m,1992:638)

Jadi kelayakan harga saham adalah harga dimana harta dapat di jual pada transaksi yang aman/selayaknya.

Kelayakan harga saham :

“The value of an asset that in the mind of a particular investor is justified by the fact. The intrinsic value may be different form the asset is current market price”.(Charles p. Jones,1992:315)

(nilai suatu asset menurut beberapa pendapat investor dinilai berdasarkan fakta-fakta. Nilai ini kemungkinan dapat berbeda dari nilai pasar yang terjadi dari asset tersebut).

Dalam rangka penentuan kelayakan harga saham (fair market value) dari saham biasa terdapat beberapa pendekatan sebagai berikut :

- a. Earning Per Share (EPS)
- b. Dividen Valuation Model

a. Earning Per Share

Earning Per Share metode ini juga disebut metode Fair Market Price atau metode PER karena elemen ini faktor penting dalam analisa kelayakan harga saham ini.

EPS merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak satu tahun buku dengan jumlah saham yang di terbitkan (out standing shares). Laba bersih setelah pajak ini disebut juga NPAT (Net Profit After Tax), untuk lebih jelasnya rumus EPS sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{NPAT}}{\text{Ss}}$$

EPS = Earning Per Share (Pendapatan Per Lembar Saham)

NPAT = Net Profit After Tax (Laba Bersih Sesudah Pajak)

Ss = Standing Share (Saham yang Beredar)

Dari rumus diatas, maka dapat kita lihat bahwa semakin besar deviden yang dibagikan EPS akan semakin besar. Jumlah saham yang diterbitkan berbanding terbalik dengan EPS, artinya semakin besar jumlah saham yang diterbitkan maka semakin kecil EPS, demikian pula sebaliknya.

Pendapatan per saham adalah daya tarik yang sangat dominan dalam investasi. Dimana dalam kegiatan pasar modal salah satu yang mempengaruhi instrumen pasar modal adalah Earning Per Share yang besar dari suatu saham perusahaan.

b. Dividend Valuation Model

“dividend valuation model is operationalized by estimating the expected future dividends to be paid by a company.(CharlesP.Jones,1992:256)

(dividen valuation model merupakan suatu model yang menggunakan dividen masa yang akan datang untuk memberikan penilaian terhadap nilai wajar saham).

Pendekatan dividen ini terdiri dari beberapa jenis yaitu :

◆ Zero – Growth Approach

Model ini melakukan pendekatan dengan menggunakan nilai wajar suatu saham melalui dividen tahun yang dibayarkan, yaitu:

$$P_0 = \frac{D_0}{r}$$

dimana : P_0 = faer market value dari saham

D_0 = dividen yang dibagikan pada tahun yang

Bersangkutan

r = required rate of return

Pendekatan zero growth menggunakan beberapa asumsi dasar, pembayaran deviden dilakukan secara berurutan dan bersifat tetap, sehingga harga wajar saham yang dikemukakan merupakan kapilarisasi deviden tahunan.

◆ Constant Growth

Pada pendekatan ini memasukan faktor pertumbuhan deviden untuk menghitung kinerja saham perusahaan, persamaannya adalah sebagai berikut:

$$P_0 = \frac{D_0 (1+g)^1}{(1+r)^1} + \frac{D_0 (1+g)^2}{(1+r)^2} + \frac{D_0 (1+g)^{\infty}}{(1+r)^{\infty}}$$

dimana :

P_0 = fair market value dari saham

D_0 = deviden yang dibagikan pada tahun yang bersangkutan

G = persentasi pertumbuhan deviden

R = required rate of return

Atau secara singkat dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$P_0 = \frac{D_1}{(r-g)}$$

dimana : D_1 = deviden yang diharapkan akan diterima pada akhir tahun ke 1.

Untuk mencari presentase pertumbuhan deviden digunakan rumus sebagai Berikut :

$$Gm = \sqrt{\frac{pn - 1}{Po}}$$

Sedangkan untuk mencari return yang diharapkan investor yang menanamkan uangnya dalam saham biasa adalah tingkat suku bunga SBI ditambah dengan premi resiko yang dikehendaki oleh pihak investor.

2.4.2. Analisa Hubungan Harga Saham Dengan Kinerja Perusahaan

Pendekatan yang digunakan dalam suatu perusahaan, yaitu dengan menggunakan valuation ratio.

Valuation ratio merupakan tolok ukur yang mengkaitkan hubungan antara harga saham biasa dengan pendapatan dan dengan nilai buku saham tersebut. Rasio-rasio ini memberi petunjuk kepada manajemen bagaimana investor menilai perusahaan selama ini dan prospek yang diperkirakan dimasa mendatang.

Rasio ini sangat penting mengingat bahwa dengan rasio ini dapat diukur sejauhmana usaha dalam perusahaan tersebut telah mencapai tujuan dari perusahaan dan kemakmuran para pemiliknya. Analisa atas valuation ratio ini penekanannya dapat berbeda-beda sesuai dengan kebutuhan dari pada orang yang menggunakannya.

Valuation ratio yang secara lengkap mencakup seluruh aspek yang mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Rasio-rasio ini menunjukkan pengaruh dari kombinasi rasio yang berkaitan dengan resiko perusahaan dengan rasio yang menggambarkan rentabilitas. dalam valuation ratio ini dianalisa :

a. price earning ratio

rasio ini diperoleh dari harga pasar saham biasa dibagi dengan earning per share (EPS) dari saham biasa.

$$\text{P/E Ratio} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earnings per share}}$$

Semakin tinggi PER ini akan memberikan indikasi bahwa kinerja perusahaan yang semakin baik. Namun perusahaan perlu sangat hati-hati didalam menggunakan PER ini, karena harga pasar saham yang terjadi di pasar dapat dimanipulasi sedemikian rupa untuk kepentingan pihak tertentu. Dengan demikian perlu sekali mengadakan analisa PER ini, dikaitkan dengan pertumbuhan dari EPS saham biasa perusahaan, yakni dengan memperhatikan growth ratio.

Growth ratio (tingkat pertumbuhan) dapat dicari dengan membagi angka awal dengan angka akhir, yang hasilnya merupakan interest faktor dari present value untuk tahun ke-n.

Growth ratio dari pada EPS saham biasa merupakan rasio yang cukup penting untuk dianalisa, karena hal tersebut mencerminkan pola pembelanjaan yang digunakan oleh perusahaan di dalam menunjang perkembangan usahanya.

b. Market To Book Value

Market to book value ratio perusahaan mencerminkan penilaian daripada masyarakat, yang terlibat didalam pasar uang dan modal terhadap manajemen dan organisasi perusahaan sebagai suatu kegiatan usaha yang dapat diandalkan untuk tetap bertahan dalam persaingan dan maupun untuk berkembang terus secara sehat.

Sebagai suatu badan usaha yang memiliki manajemen yang baik dan profesional serta mempunyai wadah dalam bentuk organisasi yang kuat dan berfungsi secara efisien, maka market to book value ratio perusahaan harus sama dengan satu, yang berarti nilai pasar dari pada perusahaan haruslah sama atau lebih besar dari nilai buku perusahaan.

Market to book value ratio dirumuskan sebagai berikut :

$$MBV = \frac{\text{Market price per share of common stock}}{\text{Book value per share of common stock}}$$

Dimana :

$$BV = \frac{\text{Owner's equity} - \text{Preferred stock}}{\text{Number of common stock outstanding}}$$