

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 memberikan pengertian pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal merupakan tempat bertemunya antara penjual dan pembeli dengan resiko untung dan rugi, sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan. Obligasi (*bond*) merupakan suatu kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membayar pokok pinjaman ditambah dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang sudah disepakati.

Menurut Rokhmatussa'dyah & Suratman (2011:166) "**Pasar modal adalah suatu bidang usaha perdagangan surat, sertifikat saham, dan obligasi**"

Menurut Sjahrial (2012:13) "**pasar modal adalah semua pasar yang terorganisasi dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun)**

termasuk saham-saham, obligasi, hipotek, dan tabungan serta deposito berjangka.”

Menurut Sundjaja & Inge (2003:424) :

Pasar modal dalam arti luas adalah keseluruhan system keuangan yang terorganisasi termasuk bank-bank komersil dan semua perantara dibidang keuangan serta surat-surat berharga jangka panjang dan pendek. Pasar modal dalam arti sempit adalah merupakan kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana jangka panjang.

2. Pelaku Pasar Modal

Sebagaimana layaknya suatu pasar yang mempunyai sifat pelaku yang antara lain terdiri dari penjual, pembeli, dan pemasok barang, pasar modal juga terdiri dari banyak pihak yang masing-masing memiliki peran sendiri.

Menurut Rokhmatussa'dyah & Suratman (2011:166) Para pihak atau yang sering disebut sebagai pelaku pasar modal, meliputi berikut ini :

a. Emiten

Emiten yaitu pihak yang melakukan penawaran umum.

b. Penjamin Emisi Efek

Penjamin emisi efek yaitu pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten dengan atau tanpa kewajiban untuk membeli sisa efek yang tidak terjual.

c. Investor/Pemodal

Investor/pemodal adalah perorangan atau lembaga yang menanamkan dananya dalam efek.

d. Lembaga Penunjang Pasar Modal

Lembaga penunjang pasar modal terdiri atas:

- 1) Bursa Efek
- 2) Biro Administrasi Efek

e. Profesi Penunjang Pasar Modal

Profesi penunjang pasar modal di dalamnya meliputi akuntan publik, konsultan hukum, penilai, notaris, dan profesi lain yang ditetapkan dengan peraturan pemerintah (Pasal 64 ayat (1) Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1955).

f. BAPEPAM

BAPEPAM berfungsi mengawasi kualitas keterbukaan emiten dengan memperhatikan kelengkapan, kecukupan, objektif, kemudahan, untuk dimengerti kejelasan dokumen pernyataan pendaftaran

3. Keuntungan dan Kerugian Investasi di Pasar Modal

Pasar modal dari tahun ke tahun menjadi wahana yang menarik bagi dunia usaha dan menjadi semakin penting perannya. Menurut Sundjaja & Inge (2003:424-425) menjelaskan bahwa keuntungan dan kerugian investasi saham, yaitu:

a. Keuntungan Investasi di Pasar Modal

- 1) Laba Kapital, yaitu keuntungan dari hasil jual beli saham berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dari nilai beli sahamnya.
- 2) Deviden, bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham.

3) Saham perusahaan, seperti juga tanah atau aktiva berharga sejenis, nilainya meningkat sejalan dengan waktu dan sejalan dengan perkembangan atau kinerja perusahaan. Investor jangka panjang mengandalkan kenaikan nilai saham ini untuk meraih keuntungan dari investasi saham. Investor seperti ini membeli saham dan menyimpannya untuk jangka waktu lama (tahunan) dan selama masa itu mereka memperoleh manfaat dari deviden yang dibayarkan perusahaan setiap periode tertentu. Saham juga dapat dijaminkan ke bank untuk memperoleh kredit, sebagai agunan tambahan dari agunan pokok.

b. Kerugian Investasi di Pasar Modal

Investasi di pasar modal bukan investasi tanpa risiko, kerugian investasi antara lain :

- 1) Rugi capital, kerugian dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih rendah dari nilai beli saham.
- 2) Rugi kesempatan, kerugian berupa selisih suku bunga deposito dikurangi total hasil yang diperoleh dari total investasi.
- 3) Likuidasi, kerugian karena perusahaan dilikuidasi dimana nilai likuidasinya lebih rendah dari harga beli saham.

B. Saham

1. Pengertian Saham

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Menurut Simatupang (2010:19) **“saham adalah surat berharga yang menunjukkan adanya kepemilikan seseorang atau badan hukum terhadap perusahaan penerbit saham.”**

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006:6) **“saham (*stock* atau *share*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.”**

2. Jenis-jenis Saham

Saham didefinisikan sebagai surat berharga yang populer dan dikenal luas masyarakat. Menurut Sjahrial (2007:52) menjelaskan bahwa ada sudut pandang untuk membedakan saham, yaitu :

- a. Saham Preferen (*preferend stock*), yaitu berbeda dari saham biasa ia memiliki hak-hak istimewa dibandingkan saham biasa dalam hal pembayaran deviden dan dalam likuidasi. Hak hak istimewa hanya dalam hal pemegang saham preferen harus menerima deviden sebelum pemegang saham biasa menerimanya.
- b. Saham Biasa (*common stock*), yaitu saham biasa berbeda dengan saham preferen dalam hal pembayaran deviden. Pada saham biasa, besarnya deviden tidak pasti dan tidak tetap jumlahnya. Perusahaanpun tidak wajib memberikan deviden setiap tahun meskipun misalnya pada tahun tersebut memperoleh laba. Karakteristik ini membuat penilaian saham biasa menjadi sulit disbanding penilaian saham preferen.

Menurut Rudianto (2009:303) saham yang dikeluarkan sebuah perseroan terbatas dapat terdiri dari dua macam saham, yaitu :

- a. Saham Biasa (*Common stock*)

Saham biasa adalah saham yang pelunasannya dilakukan dalam urutan yang paling akhir dalam hal perusahaan dilikuidasi, sehingga risikonya besar, biasanya jika usaha perusahaan berjalan dengan baik maka deviden saham biasa akan lebih besar daripada saham prioritas.

b. Saham Prioritas atau Saham Preferen (*Preferend Stock*)

Saham prioritas merupakan saham yang mempunyai beberapa kelebihan, biasanya kelebihan ini dihubungkan dengan pembagian deviden atau pembagian aktiva pada saat likuidasi. Kelebihan dalam hal pembagian deviden adalah bahwa deviden yang dibagi pertama kali harus dibagikan untuk saham prioritas, kalau ada kelebihan, baru dibagikan kepada pemegang saham biasa.

3. Keuntungan dan Risiko Investasi Saham

a. Keuntungan Invetasi Saham

Sebagai produk investasi, saham memberikan manfaat atau keuntungan bagi para pemodal atau investor. Menurut Simatupang (2010:39-42) Pada dasarnya terdapat dua keuntungan yang diperoleh pemodal dengan membeli atau memiliki saham perusahaan *go-public*, yaitu :

1) *Deviden*

Deviden adalah keuntungan bersih setelah dikurangi pajak yang diberikan perusahaan penerbit saham kepada para pemegang saham.

2) *Capital Gain*

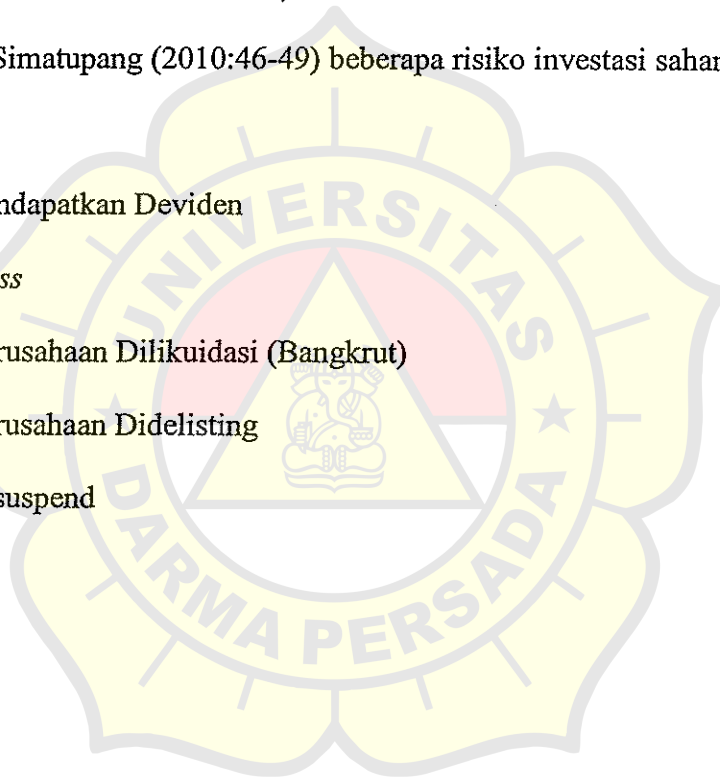
Capita! gain adalah keuntungan yang diperoleh para investor di pasar modal dari selisih antara harga beli dan harga jual (Harga jual > Harga beli).

b. Risiko Investasi saham

Semakin tinggi potensi keuntungan juga akan diikuti dengan semakin tingginya tingkat risiko dan sebaliknya semakin rendah potensi keuntungan akan semakin rendah pula risikonya (*High return-High risk and Low Return-Low risk*).

Menurut Simatupang (2010:46-49) beberapa risiko investasi saham yaitu :

- 1) Tidak Mendapatkan Deviden
- 2) *Capita Loss*
- 3) Saham Perusahaan Dilikuidasi (Bangkrut)
- 4) Saham Perusahaan Didelisting
- 5) Saham Disuspend



C. Laporan keuangan

1. Definisi laporan keuangan

Menurut Baridwan (2004:17) **“Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan, merupakan suatu ringkasan dari transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan.”**

Menurut Fahmi (2013:22) **“Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan, lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut.”**

Menurut Kasmir (2008:7) **“Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.”**

2. Tujuan Laporan Keuangan

Secara umum laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu. Laporan keuangan juga dapat disusun secara mendadak sesuai kebutuhan perusahaan maupun secara berkala. Jelasnya adalah laporan keuangan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam dan luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan.

Menurut Kasmir (2008:10) berikut ini beberapa tujuan pembuatan dan penyusunan laporan keuangan yaitu :

- a. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- b. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- c. Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
- d. Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- e. Memberikan informasi tentang perubahan-perubahan yang terjadi pada aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
- f. Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
- g. Memberikan informasi tentang catatan-catatan atas laporan keuangan.
- h. Informasi keuangan lainnya

Jadi dengan memperoleh laporan keuangan suatu perusahaan, akan dapat diketahui kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh. Kemudian, laporan keuangan tidak hanya sekedar cukup dibaca saja, tetapi juga harus dimengerti dan dipahami tentang posisi keuangan perusahaan saat ini. Caranya adalah dengan melakukan analisis keuangan melalui berbagai rasio keuangan yang lazim dilakukan.

3. Bentuk Laporan Keuangan

Sebelum menganalisis laporan keuangan haruslah mengerti tentang bentuk bentuk maupun prinsip-prinsip penyusunan Laporan Keuangan, serta masalahmasalah yang mungkin timbul dalam penyusunan laporan tersebut. Maka bentukbentuk laporan keuangan diantaranya :

a. Neraca

Neraca adalah laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang serta modal dari suatu perusahaan pada periode tertentu. Tujuan neraca adalah untuk menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada suatu tanggal tertentu, biasanya pada periode tutup buku pada akhir tahun, sehingga neraca sering disebut dengan *Balance Sheet*. Neraca terdiri dari tiga bagian utama yaitu : Aktiva , Hutang dan Modal.

b. Laporan laba-rugi

Laporan laba-rugi merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya-biaya, laba-rugi yang diperoleh suatu perusahaan dalam periode tertentu.

c. Laporan laba ditahan

Laba atau rugi yang timbul secara insidental dapat diklasifikasikan sendiri dalam laporan rugi-laba atau dicantumkan dalam laporan laba ditahan (*retained earning statement*) atau didalam Laporan perubahan modal , tergantung konsep yang dianut perusahaan.

D. Rasio Keuangan

Untuk melakukan analisis rasio keuangan, diperlukan perhitungan rasio-rasio keuangan yang mencerminkan aspek-aspek tertentu. Rasio-rasio keuangan mungkin dihitung berdasarkan angka-angka yang ada dalam neraca saja, dalam laporan laba rugi, laba saja, atau pada neraca dan laba rugi. Setiap analisis keuangan bisa saja merumuskan rasio tertentu yang dianggap mencerminkan aspek tertentu.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004:70), analisis rasio keuangan terdiri dari:

1. Rasio-rasio Leverage

Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang. Beberapa analis menggunakan istilah rasio solvabilitas, yang berarti mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya. Beberapa rasio yang mungkin dipergunakan diantaranya adalah rasio hutang, *debt to equity ratio*, *time interest earned*, dan *debt service coverage*.

2. Rasio-rasio Likuiditas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek. Rasio-rasio yang dipergunakan adalah modal kerja neto dengan total aktiva, *current ratio*, *quick* atau *acid test ratio*.

3. Rasio-rasio Profitabilitas atau Efisiensi.

Rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan (atau mungkin sekelompok aktiva perusahaan).

Mungkin juga efisiensi ingin dikaitkan dengan penjualan yang berhasil diciptakan. Rasio-rasio yang digunakan adalah rasio rentabilitas ekonomi, rentabilitas modal sendiri atau *return on equity*, *return on investment*, *profit margin*, perputaran aktiva, perputaran piutang, dan perputaran persediaan.

4. Rasio-rasio Nilai Pasar

Rasio-rasio ini menggunakan angka yang diperoleh dari laporan keuangan dan pasar modal. Beberapa rasio tersebut adalah *price earning ratio* dan *market to book value ratio*.

E. Variabel Operasional

1. *Market Value Added*

Sasaran utama dari kebanyakan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Kekayaan pemegang saham akan dimaksimalkan dengan memaksimalkan perbedaan antara nilai pasar dari saham perusahaan dan jumlah modal ekuitas yang telah diberikan oleh pemegang saham. Perbedaan ini disebut sebagai Nilai Tambah Pasar atau *Market Value Added* (MVA).

Menurut Keown (2010:35) "*Market Value added* adalah perbedaan nilai pasar antara perusahaan dan modal yang telah diinvestasikan."

Menurut Brigham & Houston (2006:77) “**Nilai Tambah Pasar (MVA)** mencerminkan perbedaan antara nilai pasar dari saham sebuah perusahaan dengan jumlah ekuitas yang telah disetorkan oleh para investornya.”

Menurut Young & O’Byrne (2001:26) “**MVA adalah perbedaan antara nilai pasar perusahaan (termasuk ekuitas dan utang) dan modal keseluruhan yang diinvestasikan dalam perusahaan.**”

Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dalam mengubahnya menjadi lebih besar (Young & O’Byrne, 2001: 27). Semakin besar MVA, menunjukkan indikasi MVA semakin baik.

Dari paparan tersebut dapat disimpulkan indikator yang digunakan untuk mengukur yaitu:

- 1) jika *Market Value Added* (MVA) > 0 , bernilai positif, perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.
- 2) jika *Market Value Added* (MVA) < 0 , bernilai negatif, perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

MVA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{MVA} = (\text{jumlah saham beredar} \times \text{harga saham}) - \text{total modal sendiri}$$

Sumber: Husnan dan Pudjiastuti (2004:66)

2. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio (DER) juga lebih dikenal sebagai *financial leverage*. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Menurut Kasmir (2008:157-158) ***“Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dan ekuitas.”***

Menurut Darsono dan Ashari (2005:54) ***“Debt to equity ratio menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberian pinjaman.”***

Menurut Marsuki (2010:223) ***“Debt to equity ratio merupakan rasio yang dapat dipergunakan untuk mengetahui sejauh mana keseluruhan kewajiban yang ditanggung atau diselesaikan dengan menggunakan sumber ekuitas.”***

Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Bagi Bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan

semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik.

Debt to Equity Ratio untuk setiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil.

Rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio* yaitu :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total utang (debt)}}{\text{Equitas (equity)}}$$

Sumber: Kasmir (2008:158)

3. *Earning Per Share*

Salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan ditunjukkan oleh besar *Earning Per Share* (EPS) dari perusahaan yang bersangkutan. Pada umumnya, investor akan mengharapkan manfaat dari investasinya dalam bentuk *Earning Per Share*, sebab *Earning Per Share* ini menggambarkan jumlah keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa.

Menurut Hery (2012:224) “Laba per saham atau EPS adalah besarnya laba bersih atas setiap lembar saham biasa, atau untuk mengukur jumlah rupiah yang dihasilkan oleh selemba saham biasa.”

Menurut Fahmi (2013:138) "*Earnings per share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki."

Menurut Kasmir (2008:207) "Rasio laba per lembar saham merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham."

Earnings per share yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih kepada pemegang saham, sedangkan *Earnings Per Share* yang rendah menandakan bahwa perusahaan kurang berhasil memberikan manfaat sebagaimana yang diharapkan oleh pemegang saham.

Faktor penyebab kenaikan dan penurunan *Earnings Per Share* :

a. Kenaikan *Earnings Per Share*

- 1) Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
- 2) Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
- 3) Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
- 4) Persentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

- 5) Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase penurunan laba bersih

b. Penurunan *Earnings Per Share*

- 1) Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
- 2) Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
- 3) Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
- 4) Persentase penurunan laba bersih lebih besar daripada persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
- 5) Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase kenaikan laba bersih.

Jadi bagi suatu badan usaha nilai laba per saham atau EPS akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

Rumus untuk menghitung EPS adalah sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Sumber: Sjahrial (2012:46)

4. *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio merupakan rasio nilai pasar, rasio ini diperoleh dari harga pasar saham biasa dibagi dengan laba per lembar saham biasa (Arifin, 2007)

Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings*. Misalnya nilai PER sebesar 10, artinya harga saham merupakan kelipatan dari 10 kali *earnings* perusahaan jika *earnings* tahunan dibagikan dalam bentuk deviden, maka nilai PER 10 kali menunjukkan lama investasi pembelian saham akan kembali dalam waktu 10 tahun. Dengan demikian, nilai kelipatan semakin kecil menunjukkan lama investasi akan kembali semakin cepat pula (Harmono, 2009:57-58).

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004:75) mengatakan :

***Price Earnings Ratio* yaitu membandingkan antara harga saham (yang diperoleh dari pasar modal) dan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan (disajikan dalam laporan keuangan). Apabila pasar modal efisien, maka rasio ini mencerminkan pertumbuhan laba perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal.**

Menurut Hanafi & Halim (2003:85) mengatakan :

PER merupakan bagian dari rasio pasar, dimana sudut pandang rasio pasar ini lebih banyak berdasarkan pada sudut investor atau calon investor. Keinginan investor melakukan analisis kesehatan suatu saham melalui rasio-rasio keuangan seperti PER, dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (return) yang layak atas suatu investasi saham.

Menurut Sihombing (2008:87) "*Price Earning Ratio* merupakan suatu ukuran murah atau mahal nya harga sebuah saham, jika dibandingkan dengan harga saham lainnya untuk suatu industri yang serupa".

Jadi, dalam hubungan dengan nilai *Price Earning Ratio* ini, ada beberapa hal yang perlu diperhatikan menurut (Sihombing, 2008:88) :

- a. Saham mahal atau murah nya tidak dapat dibandingkan secara langsung dari harganya. Harga saham yang lebih rendah tidak berarti lebih murah dan harga saham yang lebih tinggi tidak berarti lebih mahal.
- b. Perbandingan suatu *Price Earning Ratio* hanya bisa dilakukan untuk saham-saham dalam kelompok industri yang sama, karena suatu kelompok industri memiliki karakteristik dan nilai *Price Earning Ratio* wajar tertentu pula. Jadi misalkan saham dalam kelompok industri semen *Price Earning Rationya* tidak bisa dibandingkan dengan saham dalam kelompok industri makanan, meskipun keduanya masuk dalam kelompok industri. Berdasarkan pengelompokan ini juga, harga saham sebuah perusahaan di Bursa Efek Indonesia bisa dibandingkan dengan harga saham yang diperdagangkan di bursa-bursa lainnya di dunia.
- c. Nilai *Price Earning Ratio* tidaklah tetap, namun selalu berubah mengikuti pergerakan harga saham. Oleh karena itu, para analisis saham biasanya memasukan pertimbangan beli atau jual sebuah saham karena nilai *Price Earning Ratio* sudah terlalu rendah atau tinggi.

Rumus untuk menghitung PER suatu perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{EPS}}$$

Sumber: Sugiono (2009:83)

5. *Return* Saham

a. Pengertian *Return* Saham

Menurut Horne dan Wachowicz (2005: 144) "***Return* saham atau yang biasa disebut dengan *return* merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar yang dibagi dengan harga awal.**"

Menurut Fahmi (2012:358) "***Return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya.**"

Menurut Hartono (2000: 107) "***Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya.**"

b. Pengukuran *Return* Saham

1) *Return* Ekspektasi (*Expected Return*)

Menurut Sjahrial (2007:105) *return* ekspektasi merupakan pengembalian yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di

masa mendatang, pengukuran *return* ekspektasi adalah sebagai berikut :

$$E(R_i) = \sum_{j=0}^n (R_j - P_j)$$

Sumber : Sjahrial (2007:105)

Keterangan :

$E(R_i)$ = *Return* ekspektasi suatu aktiva atau sekuritas Ke - i

R_j = Hasil masa depan Ke j

P_j = Probabilitas hasil masa depan Ke j

n = Jumlah dari hasil masa depan

Untuk menghitung hasil masa depan dan probabilitasnya hal yang tidak mudah dan bersifat subyektif, akan terjadi ketidakakuratan untuk mengurangnya data historis dapat digunakan sebagai dasar ekspektasi.

2) *Return* Realisasi (*Realized Return*)

Menurut Sjahrial (2007:105) *return* realisasi merupakan pengembalian yang telah terjadi. Pengembalian yang terealisasi dihitung berdasarkan data historis. Pengembalian terealisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja dari perusahaan. Pengembalian historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan pengembalian yang diharapkan (*expected return*)

dan risiko di masa datang. *Return* realisasi dapat ditulis sebagai berikut :

a) *Capital Gain (Loss)*

Merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Rumus *capital gain* atau *loss* dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$Return = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$$

Sumber : Sjahrial (2007:105)

Keterangan :

Return : Tingkat keuntungan saham

Pt : Harga saham pada saat periode sekarang

Pt-1 : Harga saham pada saat periode sebelumnya

b) *Yield*

Merupakan prosentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya. Dengan demikian pengembalian total dapat juga dinyatakan sebagai berikut ini :

$$Return = \frac{Pt - Pt_{-1}}{Pt_{-1}} + yield$$

Sumber: Sjahrial (2007:105)

Keterangan :

Return : Tingkat keuntungan saham

Pt : Harga saham pada saat periode sekarang

Pt₋₁ : Harga saham pada saat periode sebelumnya

Yield : Pendapatan yang diperoleh dari obligasi

F. Pengaruh Variabel-variabel Independen Terhadap *Return* Saham

1. Pengaruh *Market Value Added* terhadap *Return* Saham

Nilai pasar mencerminkan keputusan pasar mengenai bagaimana manajer yang sukses telah menginvestasikan modal yang sudah dipercayakan kepadanya, dan *Market Value Added* (MVA) ukuran kinerja yang tepat diperlukan untuk menentukan nilai perusahaan dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Kumalasari, 2011).

Kekayaan pemegang saham akan menjadi maksimal dengan memaksimalkan perbedaan nilai pasar ekuitas perusahaan dengan jumlah modal ekuitas yang diinvestasikan oleh investor. Memaksimalkan nilai MVA akan memaksimalkan harga saham, memaksimalkan harga saham berarti akan memberikan keuntungan lebih (Yuniar, 2008).

Oleh sebab itu apabila MVA hasilnya positif, berarti perusahaan mampu menciptakan nilai tambah, biasanya akan berpengaruh pada meningkatnya harga saham dan juga sebaliknya jika MVA hasilnya negatif berarti perusahaan mengalami penurunan kinerja yang akan berpengaruh pada penurunan harga saham dan mempengaruhi tingkat pengembalian atau return saham.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return* Saham

Tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur).

Peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan yang bersangkutan. Hal ini mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi dan penurunan minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga *return* perusahaan juga semakin menurun.

3. Pengaruh Earning per Share (EPS) dengan Return Saham

Salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan ditunjukkan oleh besarnya *Earning per Share* (EPS) dari perusahaan yang bersangkutan. Ekspektasi pendapatan yang akan diperoleh merupakan faktor penentu harga saham. Harga saham cenderung mengantisipasi dengan cepat pengumuman pendapatan (*earning*) dengan bergerak tepat sebelum pengumuman dilakukan. Apabila *earning per share* (EPS) perusahaan tinggi, akan semakin banyak investor yang mau membeli saham tersebut sehingga menyebabkan harga saham akan tinggi begitu juga tingkat pengembalian investasi, dan sebaliknya.

4. Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap *Return Saham*

PER gunanya antara lain adalah untuk menilai mahal atau murahnya harga saham, semakin rendah PER suatu saham adalah semakin baik atau murah harganya karena memberi hasil yang lebih tinggi menurut Subekti (2006:33)

Investor mempertimbangkan rasio tersebut guna memilah-milah saham mana yang nantinya memberikan keuntungan yang besar dimasa yang akan datang dan pertimbangannya jika perusahaan mempunyai PER yang terlalu tinggi tidak akan menarik karena harga saham kemungkinan tidak naik lagi berarti kemungkinan memperoleh *capital gain* akan lebih kecil (Hanafi dan Halim, 2003:85). *Price earning ratio* menjadi tidak mempunyai makna apabila perusahaan mempunyai laba yang sangat rendah perusahaan akan begitu tinggi (abnormal) atau bahkan negatif

(Prastowo dan Yuliaty, 2005 : 96). Dengan demikian, calon pembeli saham akan memperoleh keuntungan lebih besar jika pembeliannya pada saat PER rendah karena saham cenderung akan mengalami kenaikan harga. sementara jika PER menunjukkan nilai yang tinggi maka hal ini menunjukkan saat yang tepat untuk menjual saham. Pengetahuan tentang PER bagi investor berguna untuk mengetahui kapan harus membeli dan menjual sahamnya sehingga memperoleh keuntungan yang maksimal dari selisih harga (*capital gain*).

Semakin rendah nilai PER suatu saham maka semakin baik atau murah harganya untuk diinvestasikan. PER menjadi rendah nilainya bisa karena harga saham cenderung menurun atau karena meningkatnya laba bersih perusahaan. Jika semakin kecil nilai PER maka semakin murah saham tersebut untuk dibeli dan semakin baik pula kinerja per-lembar saham dalam menghasilkan laba bagi perusahaan. Semakin baik kinerja per lembar saham akan mempengaruhi banyak investor untuk membeli saham tersebut. Hal ini berarti semakin tinggi PER maka semakin rendah *return* saham dan sebaliknya semakin rendah PER maka semakin tinggi *return* saham yang akan diterima oleh Investor.

G. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu adalah kumpulan dari hasil-hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu, yang mana penelitian tersebut memiliki kaitan dengan penelitian yang akan dilakukan. Hasil-hasil penelitian

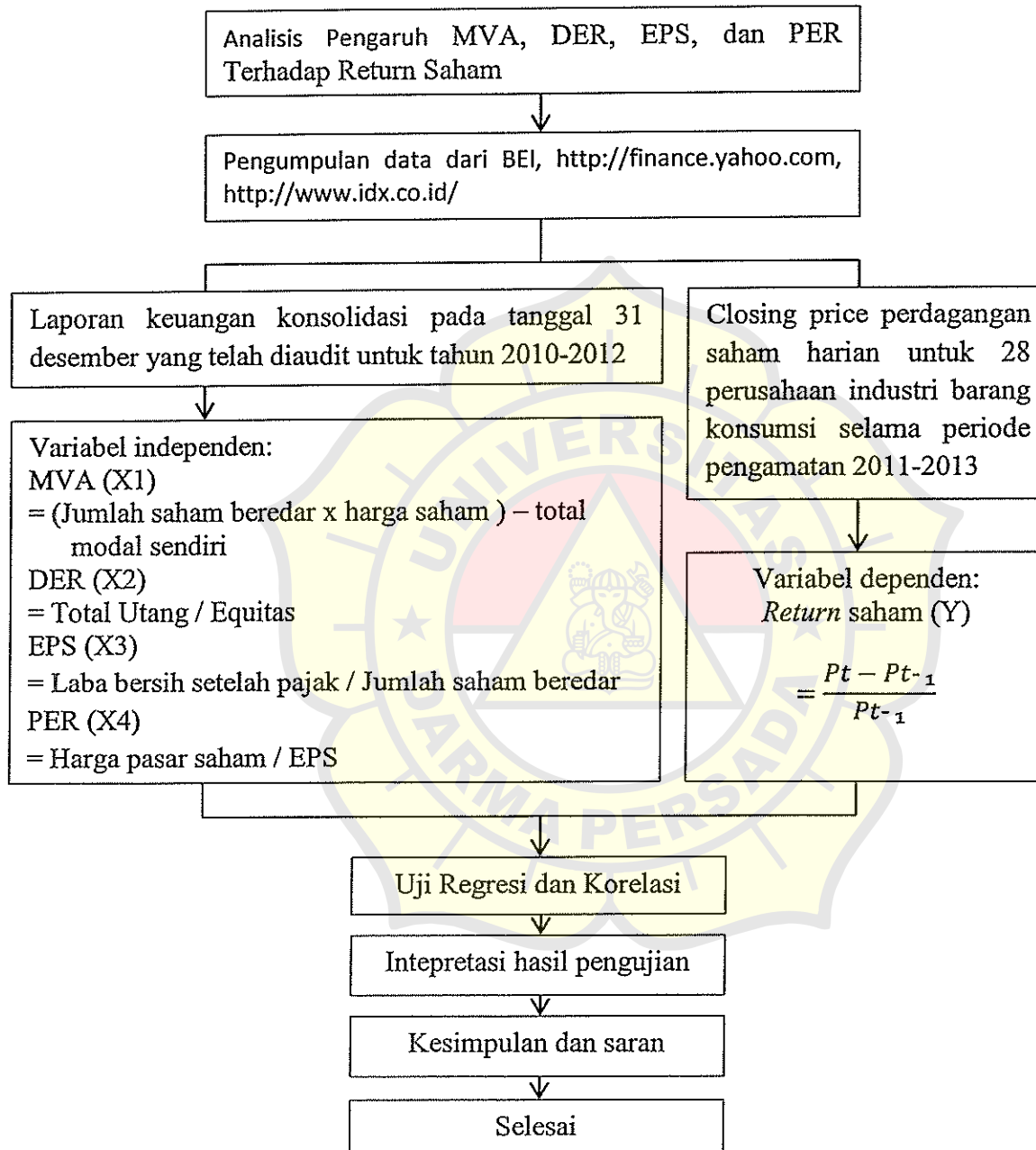
yang berkaitan dengan faktor fundamental dan return saham yang digunakan sebagai dasar acuan adalah sebagai berikut :

1. Penelitian yang dilakukan oleh Hartati (2010)
 - a. Judul penelitiannya adalah “Pengaruh *Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Earning Per share, Price Earning Ratio* Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)” periode 2005-2008.
 - b. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, jumlah sampel sebanyak 48 perusahaan.
 - c. Hasil penelitiannya secara simultan adalah *Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Earning Per share, Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
 - d. Secara parsial *Return on Asset*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham *sedangkan Earning Per share, Price Earning Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Susan (2005)
 - a. Judul penelitiannya adalah “Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur” periode 1999-2003.
 - b. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, jumlah sampel sebanyak 75 perusahaan.

- c. Hasil penelitiannya secara simultan adalah *Economic Value Added*, *Market Value Added*, dan *Return on Asset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
 - d. Secara parsial *Market Value Added* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan *Economic Value Added* dan *Return on Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Pandan (2012)
- a. Judul penelitiannya adalah “Pengaruh Informasi Keuangan Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta” periode 2006-2010.
 - b. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, jumlah sampel sebanyak 22 perusahaan.
 - c. Hasil penelitiannya secara simultan adalah *Price Earning Ratio*, *Price to Book Value*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
 - d. Secara parsial *Price to Book Value* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan *Price Earning Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2012)
- a. Judul penelitiannya adalah “Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham* (studi kasus pada perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011)”

- b. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, jumlah sampel sebanyak 29 perusahaan.
- c. Hasil penelitiannya secara simultan dan secara parsial adalah *Price Earning Ratio*, dan *Earning Per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
- d. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmadi (2013)
 - a. Judul penelitiannya adalah “Pengaruh *Earning Per Share*, Arus Kas Operasi, *Economic value added*, dan *Market value added* Terhadap *Return* Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia)” periode 2009-2011.
 - b. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, jumlah sampel sebanyak 49 perusahaan.
 - c. Secara parsial Arus Kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan *Earning Per Share*, *Economic value added*, dan *Market value added* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H. Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Model Kerangka Pemikiran

Sumber: Hasil olahan sendiri

Keterangan:

1. Mengumpulkan data sekunder sesuai dengan kriteria yang telah disebutkan
2. Menentukan variabel dependen dan independen
3. Menghitung masing-masing variabel yang sudah ada dengan rumus yang tersedia.
4. Melakukan uji Regresi dan Korelasi setelah perhitungan untuk mengetahui antara variabel-variabel tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return.
5. Menuliskan hasil yang telah didapatkan
6. Menarik kesimpulan dari hasil yang sudah didapatkan
7. Selesai

I. Hipotesis Penelitian

1. *Market Value Added* (MVA). Hubungan antara MVA terhadap *return* saham.

H_{a1} : Terdapat pengaruh yang signifikan antara MVA terhadap *return* saham

H_{01} : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara MVA terhadap *return* saham

2. *Debt to Equity Ratio* (DER). Hubungan antara DER terhadap return saham.

Ha₂: Terdapat pengaruh yang signifikan antara DER terhadap return saham

H0₂: Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara DER terhadap return saham

3. *Earning Per Share* (EPS). Hubungan antara EPS terhadap *return* saham.

Ha₃: Terdapat pengaruh yang signifikan antara EPS terhadap *return* saham

H0₃: Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara EPS terhadap *return* saham

4. *Price Earning Ratio* (PER). Hubungan antara PER terhadap return saham.

Ha₄: Terdapat pengaruh yang signifikan antara PER terhadap *return* saham

H0₄: Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara PER terhadap *return* saham

5. Hubungan antara *Market Value Added* (MVA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham.

Ha5: Terdapat pengaruh antara *Market Value Added* (MVA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham secara simultan

H05: Tidak terdapat pengaruh antara *Market Value Added* (MVA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham secara simultan

