

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Investasi

Investasi dapat diartikan sebagai kegiatan menanamkan modal baik langsung maupun tidak langsung dengan harapan pada waktunya nanti investor akan mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil penanaman modal yang dilakukannya.

Menurut Sunariyah (2004:4) Investasi dalam surat berharga yaitu : "Investasi dalam surat-surat berharga (*financial asset*) berupa surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva *riil* yang dikuasai suatu entitas".

Para Investor dapat menanamkan dananya pada berbagai jenis investasi yang tersedia. Salah satu jenis investasi ini berupa investasi pada sekuritas atau *financial assets*.

Menurut Suad Husnan (2003:19) sekuritas didefinisikan sebagai berikut: **Sekuritas adalah secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal yakni pihak yang memiliki kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut disertai dengan resiko.**

Menurut Bodie, Kane, dan Marcus (2008:3) mengatakan Secara sederhana investasi dapat diartikan sebagai "komitmen saat ini atas uang dan sumber daya lainnya selama periode tertentu dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa depan". Jadi yang diharapkan adalah investasi yang memberikan hasil dan nilai bertumbuh, dengan demikian diharapkan dapat mengimbangi

kemerosotan (erosi) nilai uang atau tabungan sebagai akibat adanya inflasi yang terjadi.

Sedangkan pengertian investasi menurut Tandelilin (2001:2) adalah “komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang”.

Menurut Tandelilin (2001) tujuan seseorang berinvestasi adalah :

1. Mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang. Seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang.
2. Mengurangi tekanan inflasi. Dengan melakukan investasi dalam pemilikan perusahaan atau objek lain, seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
3. Dorongan untuk menghemat pajak beberapa negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang bersifat mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang usaha tertentu. Pada dasarnya tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang, selain itu tujuan investasi yang lebih luas adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai pendapatan masa datang.

B. Penilaian Investasi

Menurut Syamsyir (2008 : 2) mengatakan “adanya anggapan bahwa pasar modal hanyalah ajang spekulasi tidak dapat dikatakan sepenuhnya benar atau salah”. Sebenarnya ada persamaan dan perbedaan yang paling mendasar antara spekulasi dan investasi

Menurut Sunariyah (2006:168-178) “Secara garis besar, terdapat dua jenis analisa yang dapat digunakan dalam pasar modal, yaitu analisis dengan pendekatan tradisional dan pendekatan portofolio” .

1. Pendekatan Tradisional

Untuk menganalisis surat berharga saham dengan pendekatan tradisional digunakan dua analisis, yaitu:

a. Analisis Teknikal

Teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar untuk mengetahui permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan. Analisis teknikal merupakan analisis yang mendasarkan pada data-data historis dari harga atau volume transaksi sebuah saham untuk memprediksi pergerakan harga saham di masa depan. Menurut Bodie, Kane, dan Marcus (2007: 247) “Analisis teknikal pada dasarnya adalah mencari suatu pola pergerakan harga saham yang berulang-ulang dan dapat diprediksi”. Analisis teknikal sering juga disebut *chartist* karena harga saham diprediksi melalui grafik harga saham di masa lalu dengan harapan dapat menemukan pola, sehingga

dapat memperoleh keuntungan dengan melakukan jual beli saham pada saat yang tepat.

b. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis yang lebih luas diterima dan diaplikasikan. Menurut Bodie, Kane, dan Marcus (2007: 247) mengatakan:

Analisis ini merupakan proses penentuan nilai perusahaan dengan menganalisis dan menginterpretasikan faktor-faktor kunci untuk ekonomi, industri, dan perusahaan seperti prospek keuntungan dan pembagian dividen perusahaan ke depannya, ekspektasi dari tingkat suku bunga di masa yang akan datang, dan berbagai evaluasi risiko perusahaan lainnya untuk menilai harga wajar.

Analisis fundamental bertujuan untuk memperoleh gambaran mengenai kinerja perusahaan di masa depan yang belum tercermin pada harga saham di pasar.

2. Pendekatan Portofolio

Pendekatan portofolio menekankan pada aspek psikologi bursa dengan asumsi hipotesis mengenai bursa, yaitu hipotesis pasar efisien. Pasar Efisien diartikan bahwa harga-harga saham yang merefleksikan secara menyeluruh pada seluruh informasi yang ada di bursa. Terlepas dari pendekatan fundamental mana yang digunakan, bila seorang pemodal atau analis ingin menggunakan pendekatan analisis secara cermat, maka dia memerlukan kerangka kerja (*frame work*). Kerangka kerja tersebut berupa tahapan analisis yang harus dilakukan secara sistematis. Menurut Sunariyah (2006) Tahapan analisis diantaranya :

a. Analisis Ekonomik

Analisis ekonomik bertujuan untuk mengetahui jenis prospek bisnis suatu perusahaan. Aktivitas ekonomik akan mempengaruhi laba perusahaan. Jadi, lingkungan ekonomi yang sehat akan sangat mendukung perkembangan perusahaan. Dalam analisis ekonomik ini terdapat banyak variabel yang bersifat makro, antara lain pendapatan nasional, kebijakan moneter, dan fiskal, tingkat suku bunga, dan sebagainya.

b. Analisis Industri

Analisis industri diperlukan untuk mengetahui kelemahan dan kekuatan jenis industri perusahaan yang bersangkutan. Hal-hal penting yang perlu dipertimbangkan para pemodal dan analis saham misalnya seperti penjualan dan laba perusahaan, permanen industri, sikap dan kebijakan pemerintah terhadap industri, kondisi persaingan dan harga saham perusahaan yang sejenis

c. Analisis Perusahaan

Analisis perusahaan untuk mengetahui kinerja perusahaan. Para penanam modal memerlukan informasi tentang perusahaan yang relevan sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Informasi tersebut termasuk baik informasi *intern* dan *ekstern* perusahaan. Informasi tersebut antara lain tentang informasi laporan keuangan periode tertentu. Disamping itu, dapat pula dianalisis mengenai solvabilitas, rentabilitas, dan likuiditas perusahaan.

C. Pasar Modal (*Capital Market*)

Berdasarkan Kamus Pasar Uang dan Pasar Modal (1989: 3) “Pasar modal adalah pasar yang mempertemukan pihak yang menawarkan dan yang memerlukan dana jangka panjang” Transaksi saham di pasar sekunder bersifat abstrak karena melalui mekanisme *over the counter* (OTC).

Sedangkan menurut Undang-undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal disebutkan bahwa “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”.

Menurut Husnan (2005:3) definisi pasar modal adalah :

Pasar untuk berbagai instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta.

Tempat penawaran atau penjualan ini dilakukan dalam suatu lembaga resmi yang disebut Bursa Efek. Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi. Pertama, sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal atau investor Bursa Efek Indonesia (2007). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi investor untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain.

Dengan demikian, investor dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen. Tentu saja pemilihan penempatan dana oleh investor akan berbeda-beda sesuai dengan preferensinya terhadap *trade-off* keuntungan dan risiko. Perusahaan menjual sahamnya melalui *primary issue*. Untuk melakukan *primary issue* tersebut, perusahaan membutuhkan bantuan *investment banker (underwriter)* untuk menjual sahamnya. Prosesnya adalah saham dibeli oleh *underwriter* sebagai penjamin untuk kemudian bersama *issuer* melakukan *initial public offering (IPO)*. Jika investor memperdagangkan sahamnya maka selanjutnya dapat diperjualbelikan di pasar sekunder, dimana investor dapat melakukan jual beli saham melalui *broker*.

D. Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (Bursa Efek Indonesia, 2007). Dengan menyertakan modal, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk mendanai aktivitas perusahaan. Saham merupakan instrumen investasi yang dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang relatif tinggi. Keuntungan (*gain*) yang dapat diperoleh dengan memegang saham dapat bersumber dari kenaikan harga, maupun dari

dividen. Secara umum, saham terbagi atas dua jenis, yakni saham biasa (*common stocks*) dan saham preferen (*preferred stocks*).

1. Saham biasa (*Common stocks*)

Saham jenis ini mempunyai ciri-ciri sebagai berikut Siamat (2004: 268) :

- a. Dividen akan dibayarkan kepada para investor selama perusahaan menghasilkan laba. Namun kebijakan pembayaran *dividen* merupakan keputusan perusahaan.
- b. Memiliki hak suara (*one share one vote*) dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
- c. Apabila perusahaan pailit atau bangkrut, maka pemegang saham biasa merupakan pihak terakhir yang mempunyai hak atas kekayaan perusahaan setelah perusahaan melunasi seluruh kewajibannya.

2. Saham preferen (*Preferred stocks*)

Saham preferen ini dicirikan oleh Siamat (2004: 268) :

- a. Memiliki hak paling dulu apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan *dividen*.
- b. Tidak mempunyai hak suara dalam RUPS.
- c. Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus.
- d. Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham terlebih dahulu setelah kreditur apabila perusahaan dilikuidasi.
- e. Kemungkinan untuk memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan di samping penghasilan yang diterima secara tetap.

Menurut Jones (2007: 39) "Terdapat beberapa unsur dalam saham perusahaan yang telah melakukan *go public*" yaitu:

1. *Par Value* atau nilai nominal dari saham tersebut. Penentuan nilai nominal per lembar saham pada waktu perusahaan didirikan, tergantung keinginan manajemen perusahaan, meskipun terdapat perusahaan *go public* yang menawarkan saham baru tidak menggunakan nilai nominal. Di Indonesia, menurut peraturan khusus (Keputusan Menteri Keuangan RI No. 859/KMK.01/1987, Bab 4 Pasal 6 Ayat 2) dinyatakan harga nominal per lembar saham tidak boleh lebih dari Rp. 1000,-.

2. Menurut Keown (2005: 37) mengatakan :

Nilai buku diperoleh berdasarkan perhitungan akuntansi yang dianut oleh perusahaan dengan menjumlahkan nilai dari saham menurut nilai nominal, laba ditahan, dan *capital in excess of par value* dan laba tahun berjalan. Hasil penjumlahan ini adalah nilai dari *common equity* dan jika nilai tersebut dibagi jumlah saham yang beredar akan diperoleh nilai buku per lembar- saham. Jika nilai buku per lembar saham lebih besar dari pada harga saham, maka dikatakan saham tersebut adalah *undervalue*, dan sebaliknya.

3. Dividen adalah keuntungan bersih dari hasil operasi perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham. Nilai dari *dividen* yang dibagikan tergantung kepada kebijakan manajemen perusahaan. *Dividend per share* adalah perkalian antara *dividend payout ratio* dan *earning per share*, dimana *payout ratio* adalah porsi laba bersih yang dibagikan sebagai *dividen* sedangkan sisa laba bersih yang tidak dibagikan dan diinvestasikan kembali (*plowback*). Reinvestasi sisa laba-rugi tersebut diharapkan dapat meningkatkan laba perusahaan di masa yang akan datang. Jika perusahaan tumbuh dengan cukup pesat dalam usahanya dan dana luar tidak bisa

diperoleh segera, maka perusahaan kemungkinan tidak membayar *cash dividend*, tetapi dibayar dalam bentuk saham. *Dividen* yang dibayarkan oleh perusahaan akan dapat digunakan sebagai dasar untuk menilai harga saham perusahaan (*dividend discounted model*). Semakin besar dividen yang dibagikan maka akan semakin besar nilai perusahaan tersebut.

E. Return

Tujuan Investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. Menurut Tandelilin (2001:47) mengatakan "*return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya".

1. Jenis-jenis *return*

a. *Return* realisasi (*realized return*)

Merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sbagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* investasi (*expected return*) dan risiko dimasa mendatang.

Return realisasi saham dapat ditulis sebagai berikut :

- *Capital gain (loss)* :

Rumus *Capital gain (loss)*

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

Sumber : Jogiyanto (2003:110)

R_i = Tingkat keuntungan saham

P_t = Harga saham pada saat periode sekarang

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

- *Yield*

Merupakan persentase penerimaan kas periode tertentu terhadap harga investasi dari suatu investasi dan untuk saham biasa dimana pembayaran periodik sebesar D_t rupiah perlembar.

Rumus Yield saham

$$\text{Yield saham} = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan

D_t = Deviden Kas yang dibayarkan

P_{t-1} = Harga Saham Periode Sebelumnya

- *Return Total*

Berdasarkan persamaan-persamaan di atas maka *return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

Rumus Return Total

Return Total = Capital gain (loss) + yield

$$Return\ total = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}} = \frac{(P_t - P_{t-1}) + D_t}{P_{t-1}}$$

Sumber : Jogiyanto (2003:111)

Dimana: P_t = Harga saham pada periode t

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

D_t = *Dividen* kas yang dibayarkan

b. Return Ekspektasi (*expected return*)

Merupakan *return* yang diharapkan oleh investor masa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi, masih merupakan suatu estimasi.

Menurut Jogiyanto (2003:128) didalam menghitung *return* investasi adalah :

Untuk mengurangi ketidakakuratan ini data historis dapat digunakan sebagai dasar ekspektasi. Dimana mengasumsikan bahwa *return* ekspektasi dapat dianggap sama dengan nilai rata-rata historisnya.

Rumus *return* investasi saham

$$E(R_i) = \sum_{j=1}^n (R_{ij} \cdot P_j)$$

Sumber : Jogiyanto (2003:126)

Keterangan :

- $E (R_i)$ = *Expected return* dari saham 1
 R_{ij} = Hasil masa depan ke-j untuk sekuritas i
 P_j = Probabilitas hasil masa depan ke-j (untuk sekuritas ke-i)
 n = Jumlah periode atau observasi dalam analisis

F. Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting dalam memperoleh informasi sehubungan dengan kondisi keuangan suatu perusahaan dan juga sebagai dasar untuk menentukan dan menilai posisi keuangan perusahaan tersebut, dimana dengan hasil analisa tersebut pihak-pihak yang berkepentingan dapat mengambil sebuah keputusan.

Laporan keuangan adalah laporan yang menyajikan ikhtisar dari transaksi historis dari suatu perusahaan. Weston dan Copeland (1994: 201) mengatakan "Laporan keuangan bersama dengan analisis bisnis dan ekonomi digunakan untuk membuat proyeksi dan peramalan kondisi perusahaan di masa depan". Laporan keuangan interim merupakan laporan keuangan yang berisi baik laporan keuangan lengkap (seperti yang dijelaskan di PSAK 1 (revisi 2009): Penyajian Laporan Keuangan) atau laporan keuangan ringkas untuk suatu periode interim. Periode interim adalah suatu periode laporan keuangan yang lebih pendek dari satu tahun buku penuh.

Menurut Munawir (2004:5), pengertian laporan keuangan adalah :

Dua daftar yang disusun oleh akuntan pada akhir periode tertentu untuk suatu perusahaan. Kedua daftar itu adalah daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar Rugi-laba. Pada waktu akhir ini sudah menjadi kebiasaan bagi perseroan-perseroan untuk

menambahkan daftar ketiga yaitu daftar surplus atau daftar laba yang tidak dibagikan (laba yang ditahan)

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2001: 105), mendefinisikan "Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu". Menurut Lukman Syamsudin (2002:37), laporan keuangan adalah "perhitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan dimasa lalu, saat ini, dan kemungkinannya dimasa depan".

Menurut Wild, Subramanyam, dan Halsey (2007: 18) mengatakan bahwa "Laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan biasanya terdiri dari :

1. Neraca, yaitu laporan yang sistematis tentang posisi aktiva, utang, dan modal suatu perusahaan pada suatu tanggal tertentu.
2. Laporan laba rugi, yaitu suatu laporan yang menyajikan pendapatan dan berbagai biaya, serta laba yang diperoleh perusahaan selama periode tertentu.
3. Laporan perubahan ekuitas adalah laporan yang menyajikan perubahan-perubahan pada pos ekuitas yang bermanfaat untuk mengidentifikasi perubahan klaim pemegang ekuitas atas aktiva perusahaan.
4. Laporan arus kas, yaitu laporan yang menyajikan arus kas masuk dan arus kas keluar dalam aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan perusahaan selama suatu periode tertentu.

Analisis laporan keuangan suatu perusahaan pada dasarnya adalah untuk mengetahui tingkat profitabilitas dan tingkat risiko atau tingkat kesehatan suatu

perusahaan. Laporan keuangan yang disusun secara baik dan akurat dapat memberikan gambaran keadaan yang nyata mengenai hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh perusahaan selama kurun waktu tertentu. Analisis keuangan ini mencakup analisis rasio keuangan, dimana dengan analisis tersebut dapat dinilai prestasi manajemen di masa lalu dan prospeknya di masa depan. Oleh karena itu, informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan sangat bermanfaat untuk berbagai pihak, seperti investor, kreditur, pemerintah, pihak manajemen, dan pihak lain yang terkait.

Menurut Wild, Subramanyam, dan Halsey (2007: 24) "Ada beberapa jenis analisis laporan keuangan yang umum digunakan oleh banyak investor" yaitu:

1. Analisis laporan keuangan komparatif

Analisis ini dilakukan dengan cara menelaah neraca, laporan laba rugi, dan laporan arus kas yang berurutan dari satu periode ke periode berikutnya. Informasi terpenting yang didapat dari analisis ini adalah kecenderungan atau *trend* yang terdapat dalam suatu perusahaan. *Trend* tersebut umumnya digunakan sebagai analisis prospek perusahaan ke depannya. Analisis ini biasa juga disebut dengan analisis horizontal karena evaluasi dilakukan dari kiri ke kanan.

2. Analisis laporan keuangan *common size*

Analisis ini dilakukan dengan cara membandingkan pos-pos tertentu yang ada dalam neraca atau laporan laba rugi. Total pos-pos dalam setiap kelompok adalah 100%. Analisis ini sering disebut dengan analisis *vertical*

karena evaluasi yang dilakukan adalah dari atas ke bawah. Tujuan dilakukan analisis ini adalah untuk melihat komposisi dalam setiap pos.

3. Analisis rasio

Analisis rasio merupakan salah satu analisis keuangan yang paling populer dan banyak digunakan. Analisis rasio harus dilakukan secara hati-hati karena banyaknya faktor-faktor yang mempengaruhinya, seperti faktor akuntansi dan faktor ekonomi. Analisis rasio bermanfaat bila berorientasi ke depan. Sehingga dapat memprediksi kemungkinan tren dan ukuran rasio-rasio tersebut di masa depan. Analisis rasio akan bermanfaat jika diinterpretasikan dan diperbandingkan dengan rasio keuangan tahun sebelumnya, dan rasio keuangan pesaing.

4. Analisis arus kas

Analisis ini digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi sumber dan penggunaan dana. Analisis arus kas ini menyediakan pandangan tentang bagaimana perusahaan memperoleh pendanaannya dan menggunakan sumber dananya. Analisis ini juga digunakan dalam peramalan arus kas dan bagian dari analisis likuiditas.

G. Analisis Rasio keuangan

Rasio dalam laporan keuangan adalah suatu angka yang menunjukkan hubungan antara suatu unsur dengan unsur lainnya yang ada dalam laporan keuangan.

Menurut S.Munawir (2004:64), pengertian analisis rasio adalah:

Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding yang digunakan sebagai standart.

Rasio keuangan digunakan untuk mengukur risiko dengan tingkat imbal hasil dari berbagai perusahaan untuk membantu investor dan kreditor dalam membuat keputusan investasi dan kredit yang baik White et al (2002: 111). Risiko disini adalah risiko investasi yang dilakukan oleh investor ketika menaruh uangnya dalam perusahaan. Dengan adanya rasio keuangan akan membantu investor dalam mengambil keputusan investasi tersebut. Rasio keuangan merupakan tolok ukur untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi yang telah dialami oleh perusahaan.

Analisis rasio keuangan menghubungkan unsur-unsur neraca dan laporan laba rugi, sehingga dapat memberikan gambaran tentang perkembangan perusahaan dan penilaian posisinya pada saat ini. Dengan menggunakan analisis rasio maka tingkat likuiditas, solvabilitas, rentabilitas, aktivitas, penilaian pasar, dan rasio pertumbuhan perusahaan dapat diketahui dan dibandingkan dengan perusahaan lain.

H. Variabel Fundamental

1. *Market to Book Ratio* (MBR)

Market to Book Ratio mewakili rasio penilaian pasar. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai bagaimana investor menilai perusahaan. Perusahaan

dengan *rate of return* yang relative tinggi terhadap modalnya, secara umum akan menjual saham pada nilai buku yang berlipat ganda daripada perusahaan yang mempunyai *rate of return* yang rendah. Jika nilai MBR semakin besar mengindikasikan bahwa pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut pada masa mendatang dan berimplikasi pada naiknya harga saham perusahaan, demikian pula sebaliknya. Rasio ini diperoleh dengan cara :

Rumus *Market to Book Ratio* (MBR)

$$\text{MBR} = \frac{\text{Nilai pasar saham}}{\text{Nilai buku}}$$

Sumber : Sofyan Syafri Harahap (2010:311)

Dimana : Nilai buku = modal sendiri / jumlah saham yang beredar

2. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share (EPS) mewakili rasio Rentabilitas . EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. EPS menunjukkan bahwa semakin besar tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham bagi pemiliknya, maka hal akan mempengaruhi *return* saham perusahaan tersebut di pasar modal. Oleh sebab itu, perusahaan yang stabil akan memperlihatkan stabilitas pertumbuhan EPS, sebaliknya perusahaan yang tidak stabil akan memperlihatkan pertumbuhan yang fluktuatif Jadi,

Earning Per Share (EPS) digunakan sebagai alat analisis untuk mengetahui tingkat profitabilitas sebuah perusahaan. Rasio ini diperoleh dengan cara :

Rumus *Earning Per Share* (EPS)

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah saham}}$$

Sumber : Syofyan Syafri Harahap (2010:305)

3. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio Mewakili rasio Nilai Pasar . PER merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan *earning per share* saat ini. Investor dalam pasar modal yang sudah maju menggunakan *price earning ratio* (PER) untuk mengukur apakah suatu saham *underpriced* atau *overpriced*.

Menurut Husnan (2001) menyatakan bahwa:

PER (*price earning ratio*) merupakan rasio membandingkan antara harga saham yang diperoleh di pasar modal dan laba per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan (yang disajikan dalam laporan keuangan).

PER menjadi ukuran penting yang menjadi landasan pertimbangan investor dalam membeli atau menjual saham suatu perusahaan. Artinya, pertumbuhan laba suatu perusahaan dinilai tinggi jika PER perusahaan tersebut lebih tinggi apabila dibandingkan dengan PER perusahaan lain dalam industri yang sejenis. Bagi investor yang ingin membeli saham suatu perusahaan, semakin kecil PER suatu saham akan semakin baik karena harga saham tersebut murah.

Rasio ini diperoleh dengan cara :

Rumus *Price Earning Ratio* (PER)

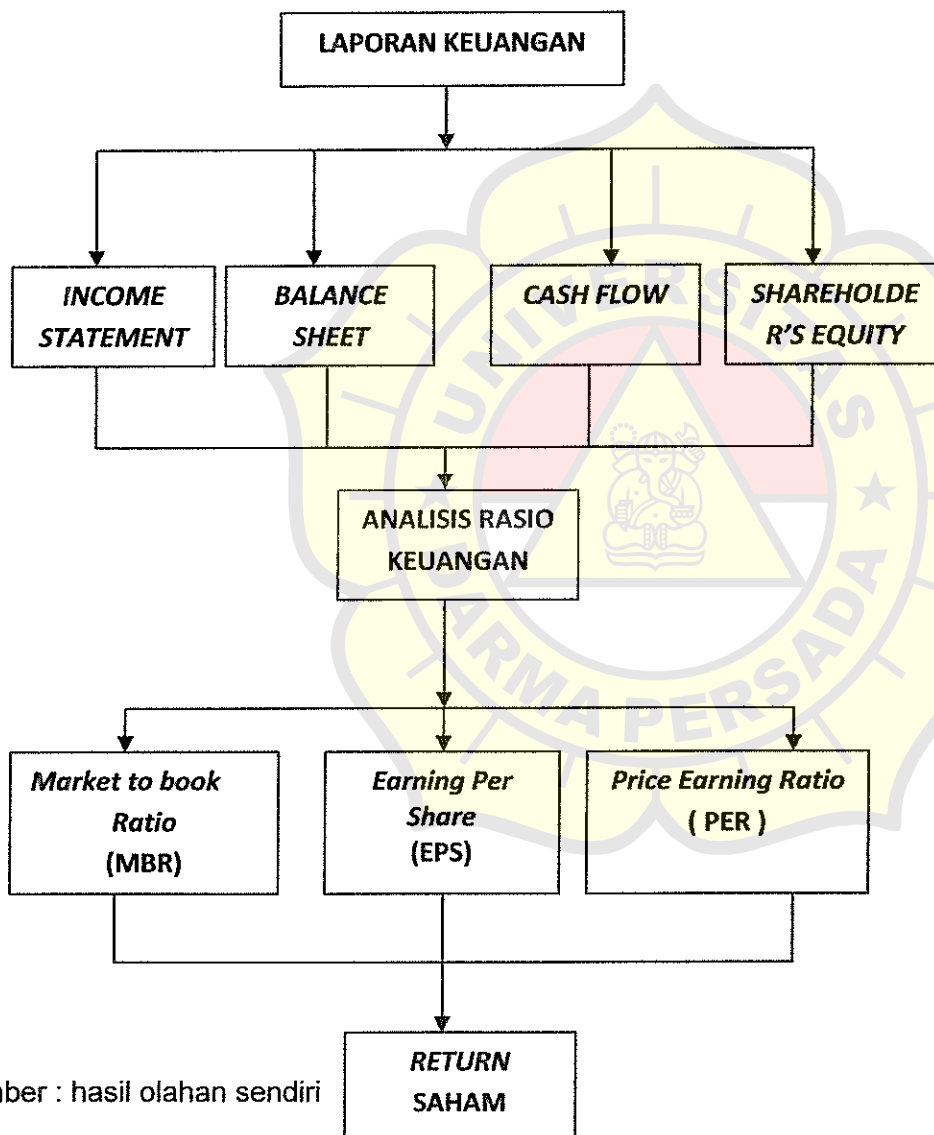
$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Sumber : Syofyan Syafri Harahap (2010: 311)



Gambar 2.1

**Model Kerangka Pemikiran
Pengaruh MBR, EPS, PER Terhadap *Return Saham*.**



Sumber : hasil olahan sendiri

I. Pengaruh Variabel-Variabel Independen Terhadap *Return* Saham

Berbagai penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham yang diperdagangkan di bursa efek telah banyak dilakukan oleh para peneliti di Bursa Efek Indonesia. Penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini adalah :

Esti Puji Astutik (2005) dengan penelitian yang berjudul "*Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta", Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan dan parsial variabel EPS, PER, dan DER berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Martha Suhardiyah (2001) Melakukan penelitian berjudul "Pengaruh *Price Earning Ratio* dan Risiko Terhadap *Return* Saham perusahaan Manufaktur yang Terdapat di bursa efek Jakarta". Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa secara partial *price earning ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return*.

Joko Sangaji (2003) meneliti hubungan *Price Earning Ratio* dan *Expected Return* dengan *return* saham menunjukkan hubungan negatif, artinya semakin tinggi nilai PER dan ER (*Expected Return*), semakin kecil potensi tingkat hasil kembalian (*return* semakin kecil), kedua variabel bebas mempengaruhi secara bersama-sama terhadap tingkat *return* saham. Disimpulkan oleh Joko Sangaji bahwa, perusahaan perlu meningkatkan EPS-nya agar PER-nya menurun angka rasionya sehingga, diperoleh *return* saham yang meningkat dan *return* saham yang meningkat akan meningkatkan minat investor untuk menanamkan

modalnya. Dengan demikian menurut Joko Sangaji variabel PER merupakan *variable predictor* (yang mempengaruhi tingkat *return* saham)

Auliyah dan Hamzah (2006) melakukan penelitian berjudul "Analisis karakteristik perusahaan terhadap *return* dan beta perusahaan makanan dan minuman di BEJ, yang dikutip dari jurnal Variyetmi Wira dengan periode 2001-2005 hasilnya menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan (EPS, *prise to book value*, *size*, CR, ROI) tidak ada yang berpengaruh secara signifikan Terhadap *return* sedangkan terhadap beta variabel tersebut secara signifikan berpengaruh 5%.

Arif Rahman Hakim (2008) melakukan penelitian yang berjudul "Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Nilai Pasar, dan *Dividen Yield* Terhadap *Return* Saham yang terdaftar di bursa efek Jakarta". Pengujian ini bertujuan untuk menganalisis bagaimana pengaruh dari variabel *profitability ratio*, *market to book ratio*, dan *dividen yield* terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) Hasil pengujian terhadap 18 sampel penelitian menunjukkan bahwa semua variabel *profitabilitas*, *market to book ratio*, dan *dividen yield* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun, secara parsial, hanya variabel *Price Earning Ratio* dan *Dividen Yield* yang berpengaruh terhadap signifikansi terhadap *return* saham.

Farah Margareta (2007) dengan judul penelitian "Pengaruh *Price Earning Ratio*, *Deviden Yield*, dan *Market to Book Ratio* Terhadap *Stock Return* di Bursa Efek Indonesia" yang menemukan bahwa *market to book ratio* mempunyai

pengaruh signifikan yang positif Terhadap *return* saham. Hal ini karena perusahaan-perusahaan di Indonesia secara fundamental, kinerja perusahaannya saat ini masih tergolong cukup baik.

J. Hipotesis Penelitian

1. **Market to Book Value Ratio (MBR)**. Hubungan antara MBR Terhadap *return* saham

Ha₁ : Terdapat pengaruh yang signifikan antara MBR Terhadap *return* saham

H0₁ : Tidak Terdapat pengaruh yang signifikan antara MBR Terhadap *return* saham

2. **Earning Per Share (EPS)** . Hubungan antara EPS Terhadap *return* saham

Ha₂ : Terdapat pengaruh yang signifikan antara EPS Terhadap *return* saham.

H0₂ : Tidak Terdapat pengaruh yang signifikan antara EPS Terhadap *return* saham

3. **Price Earning Ratio**. Hubungan antara PER Terhadap *return* saham.

Ha₃ :Terdapat pengaruh yang signifikan antara PER Terhadap *return* saham.

H0₃ :Tidak Terdapat pengaruh yang signifikan antara PER Terhadap *return* saham

4. Hubungan antara **MBR, EPS,PER** Terhadap *return* saham.

Ha₄ :Terdapat pengaruh antara MBR, EPS, PER Terhadap *return* saham secara simultan.

H0₄ : Tidak Terdapat pengaruh antara MBR, EPS, PER Terhadap *return* saham secara simultan