

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Analisis Fundamental

Secara umum terdapat 2 pendekatan yang sering digunakan oleh investor untuk menganalisis dan menilai saham di pasar modal, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal (Bodie, et al, 2005). Analisis fundamental adalah studi tentang ekonomi, industri, dan kondisi perusahaan untuk memperhitungkan nilai perusahaan. Analisa fundamental menitik beratkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan perusahaan untuk memperhitungkan apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat. Tujuan analisis fundamental adalah untuk menentukan apakah nilai saham berada pada posisi *underpriced* atau *overpriced*. Saham dikatakan *underpriced* bilamana harga saham di pasar saham lebih kecil dari harga wajar atau nilai yang seharusnya (nilai intrinsik), dan saham dikatakan *overpriced* apabila harga saham di pasar saham lebih besar dari nilai intrinsiknya.

Menurut Francis (1988), “untuk memperkirakan harga saham dapat digunakan analisis fundamental yang menganalisa kondisi keuangan dan ekonomi perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Analisanya dapat meliputi *trend* penjualan dan keuntungan perusahaan, kualitas produk, posisi persaingan perusahaan di pasar, hubungan kerja pihak perusahaan dengan karyawan, sumber bahan mentah, peraturan-peraturan perusahaan dan beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan tersebut.

Analisis fundamental berlandaskan atas kepercayaan bahwa nilai suatu saham sangat dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang menerbitkan saham tersebut (Murtanto dan Harkivent, 2000). Kinerja keuangan perusahaan dituangkan dalam bentuk laporan keuangan dan diukur dengan alat ukur dalam bentuk rasio yang diantaranya berupa rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas.

1. *Profitabilitas*

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasionalnya merupakan fokus utama dalam penilaian prestasi perusahaan (analisis fundamental perusahaan) karena laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Efektifitas manajemen dalam menggunakan total aktiva maupun aktiva bersih seperti tercatat dalam neraca dinilai dengan menghubungkan laba bersih – yang didefinisikan dengan berbagai cara – terhadap aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba. Hubungan seperti itu merupakan salah satu analisis yang memberikan gambaran lebih, walaupun sifat dan waktu dari nilai yang ditetapkan pada neraca cenderung menyimpangkan hasilnya. Bentuk paling mudah dari analisis fundamental adalah menghubungkan laba bersih (pendapatan bersih) yang dilaporkan terhadap total aktiva di neraca.

2. *Solvabilitas*

Struktur modal merupakan perbandingan atau proporsi dari total hutang dengan modal sendiri dalam perusahaan. Keputusan struktur modal berkaitan

dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun dari luar, sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana perusahaan dari internal berasal dari laba ditahan. Dana yang diperoleh dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari para kreditur dan pemilik perusahaan. Pemenuhan kebutuhan dana yang berasal dari kreditur merupakan utang bagi perusahaan.

Faktor Fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham. Begitu juga sebaliknya, semakin menurun kinerja emiten maka semakin besar merosotnya harga saham yang diterbitkan dan diperdagangkan. Selain itu keadaan emiten akan menjadi tolak ukur seberapa besar risiko yang bakal di tanggung oleh investor (Arifin, 2002).

Teknik-teknik analisis fundamental yang biasanya digunakan untuk memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan cara :

- * Mengestimasi nilai-nilai faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang.
- * Menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut hingga diperoleh taksiran harga saham.

Analisis fundamental memperkirakan harga saham dengan mengestimasi faktor-faktor fundamental yang diperkirakan mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang, tentu saja menggunakan data keuangan perusahaan (Jogiyanto, 2008). Dalam laporan ini peneliti akan mencoba menjelaskan secara singkat mengenai beberapa faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham :

2.1.1 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Semakin besar DER menunjukkan bahwa struktur modal lebih banyak memanfaatkan hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Menurut Bambang Riyanto (2001:32), “rasio utang dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya (baik hutang jangka pendek maupun utang jangka panjang)”. Pembiayaan dengan utang, memiliki 3 implikasi penting yaitu :

- (1) memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas.
- (2) kreditur melihat ekuitas, atau dana yang disetor pemilik, untuk memberikan margin pengaman, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur.
- (3) jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan menjadi lebih besar. Akan tetapi, jika pengembalian yang diperoleh atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibandingkan dengan bunga, maka pengembalian atas modal pemilik semakin kecil.

Debt to equity ratio merupakan indikator dari proporsi hutang perusahaan terhadap investasi pemegang saham. *Debt to equity ratio* ini mencerminkan resiko keuangan perusahaan yang ditempatkan pada pemegang saham sebagai hasil dari

financial leverage-nya. *Debt to equity ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, yang ditunjukkan oleh berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Oleh karena itu semakin rendah DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula kewajibannya.

Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk *dividen* yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian *dividen*. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi *dividen* akan semakin rendah. *Debt to equity ratio* dihitung dengan total hutang dibagi total ekuitas pemegang saham.

Debt to equity ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan utang) terhadap total *shareholders' equity* yang dimiliki perusahaan (Ang, 1997:18.35). Faktor ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti

hanya sebagian kecil saja yang pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen (Riyanto, 2001:267). Peningkatan utang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan membayar dividen (Sudarsi, 2002:80).

Rasio hutang modal menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar dan merupakan rasio yang mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai dari hutang. Rasio ini disebut juga rasio *leverage*. Rasio leverage merupakan rasio untuk mengukur seberapa bagus struktur permodalan perusahaan. Struktur permodalan merupakan pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham (Wahyono, 2002:12).

Struktur modal adalah pembelanjaan permanen dimana mencerminkan pengimbangan antar hutang jangka panjang dan modal sendiri. Modal sendiri adalah modal yang berasal dari perusahaan itu sendiri (cadangan, laba) atau berasal dari mengambil bagian, peserta, atau pemilik (modal saham, modal peserta dan lain-lain) (Riyanto, 2008:22).

Jadi dapat disimpulkan bahwa *debt to equity* ratio merupakan perbandingan antara total hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang ada. Rasio hutang modal dihitung dengan formula:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Modal (equity)}}$$

2.1.2 *Return On Asset (ROA)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan *return* dari keseluruhan aset yang digunakan (Brigham, Gapenski, 1996). Dalam hal ini rasio ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menggunakan inovasi untuk membuat aset perusahaan menjadi produktif. Menurut Hanafi dan Halim (2003:27), *Return on Assets (ROA)* merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu. Dengan mengetahui ROA, kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivitya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan. Menurut Mardiyanto (2009: 196) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Menurut Dendawijaya (2003: 120) rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset.

Menurut Lestari dan Sugiharto (2007: 196) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan aktiva. Dengan kata lain, semakin tinggi rasio ini maka semakin baik

produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati oleh investor, karena tingkat pengembalian atau deviden akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak pada harga saham dari perusahaan tersebut di pasar modal yang akan semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007: 196) angka ROA dapat dikatakan baik apabila > 2%.

Rumus untuk menghitung ROA adalah sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total asset}} \times 100\%$$

ROA dapat membantu perusahaan yang telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik untuk dapat mengukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi. Menurut Ames C Van Horne dan Jhon M. Wachowicz JR. yang dialihbahasakan oleh Dewi Fitriyani dan Deny Arnos Kwary (2005:224) mengatakan :”tingkat pengembalian atas investasi ROI atau disebut juga tingkat pengembalian atas aktivas (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur afektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia, daya untuk

menghasilkan laba dalam modal yang diinvestasikan” dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba oprasi} - \text{pajak pph}}{\text{total aktiva}}$$

Menurut Hardono mardiyanto (2009;62) “ *Return on asset* (ROA) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan Menghasilkan laba bersih yang berasal dari aktivitas investasi.”Mengukur laba suatu perusahaan sangatlah penting, mengingat bahwa dengan melihat laba suatu perusahaan, maka akan mempengaruhi suatu aktifitas saham itu sendiri, salah satunya termasuk harga saham.

2.1.3 *Dividen Per Share* (DPS)

Dividen berasal dari bahasa Latin yaitu *divendium* yang artinya sesuatu untuk dibagi. Berikut ini beberapa pemaparan mengenai pengertian dividen:

1. Berdasarkan Kamus Bahasa Indonesia dividen diartikan sejumlah uang sebagai hasil keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang saham (dalam suatu Perseroan).
2. Dalam dunia ekonomi dividen adalah seluruh laba bersih setelah dikurangi penyisihan untuk cadangan pajak yang dibagikan kepada pemegang saham (pemilik modal sendiri) kecuali ditentukan lain dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

3. Menurut Bapepam dividen adalah porsi keuntungan perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham.
4. Menurut Darmaji dan Fakhrudin (2001: 9) dividen adalah pembagian keuntungan yang dihasilkan perusahaan dan tersedia bagi pemegang saham.
5. Menurut Husnan dan Pudjiastuti dividen adalah laba yang diperoleh oleh perusahaan dan tersedia bagi pemegang saham.

Dalam melakukan perdagangan saham perusahaan akan memperoleh laba bersih. Laba bersih (*net earnings*) ini sering disebut sebagai: “Laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa” (*earnings available to common stockholders*) disingkat EAC. Laba bersih tersebut akan dikenakan pajak sehingga menjadi laba bersih sesudah pajak (*earnings after tax atau EAT*). Manajemen mempunyai dua alternatif perlakuan terhadap EAT ini yaitu:

1. Dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen.
2. Diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*) untuk membiayai operasi selanjutnya.

Apabila manajemen memilih alternatif pertama artinya manajemen harus membuat keputusan tentang besarnya EAT yang dibagikan sebagai dividen. Pembuatan keputusan tentang dividen ini disebut kebijakan dividen.

Bambang Riyanto (2001: 281) mendefinisikan kebijakan dividen sebagai “politik yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan (laba ditahan).

Menurut Sundjaja dan Barlian (2003: 390) kebijakan dividen adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen.

Menurut Wetson dan Brigham (1990: 198) kebijakan dividen adalah keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan. Menurut Suad Husnan, kebijakan dividen dapat diartikan:

- 1) Apakah laba yang diperoleh seharusnya dibagikan atau tidak.
- 2) Apakah laba dibagikan dengan konsekuensi harus mengeluarkan saham baru.

Dari beberapa pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan pembagian pendapatan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen (dibagikan/ditahan). Dividen merupakan nilai pendapatan bersih perusahaan setelah pajak dikurangi dengan laba ditahan (retained earnings) yang besarnya diputuskan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Dividen yang dibayarkan dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*) dan dividen saham (*stock dividend*). Dividen tunai merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai; sedangkan dividen saham merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham dengan porsi tertentu. Nilai suatu dividen tunai sesuai dengan nilai tunai yang dibayarkan, sedangkan nilai dari dividen saham dihitung dari rasio antara dividen per lembar saham (DPS) terhadap harga pasar per lembar saham.

Menurut Warren (1999:122) “*dividen per share* untuk menunjukkan sejauh mana laba dibagikan kepada pemegang saham”. Pengertian menurut Riyanto (1995:269) , “*dividen per share* digunakan untuk mengukur berapa

jumlah rupiah yang akan diberikan kepada pemilik saham dari keuntungan tiap lembar saham.

Dividen per share merupakan rasio yang mengukur seberapa besar dividen yang dibagikan dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar pada tahun tertentu. Rasio ini memberikan gambaran mengenai seberapa besar laba yang dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham untuk tiap lembar saham. Rasio ini dihitung dengan membagi jumlah dividen yang dibagikan dengan jumlah saham yang beredar. *Dividen per share (DPS)* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DPS = \frac{\text{Dividen yang di bayarkan}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Perusahaan yang *dividen per share* nya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan sejenis akan lebih diminati oleh investor, karena investor akan memperoleh kepastian modal yang ditanamkannya, yakni hasil berupa dividen. Namun perlu diingat bahwa perusahaan juga perlu memperhatikan kebutuhan investasinya, sehingga perusahaan perlu menetapkan kebijakan dividen yang berkaitan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen dan untuk digunakan dalam perusahaan yang akan diperlukan untuk investasi perusahaan. Secara umum mekanisme pembagian dividen terbagi dua yaitu jadwal dan tata cara pembagian dividen. Mekanisme ini tergantung pada keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang umumnya diadakan per tahun. Berikut mekanisme pembagian dividen:

Harga saham akan bergerak seiring dengan pengumuman pembagian dividen yang akan dilakukan oleh perusahaan. Secara umum harga saham akan bergerak naik sesuai dengan besarnya dividen yang akan dibagikan perusahaan sampai dengan *cum dividend date*. Kemudian harga saham akan turun kembali pada tingkat wajarnya pada *ex-dividend date*. Berikut jadwal pembayaran dividen yang harus diperhatikan pemegang saham, yaitu:

1. *Declaration Date*, yaitu tanggal pengumuman resmi dari emiten/perusahaan untuk melakukan pembagian dividen.
2. *Cum-Dividend Date*, yaitu tanggal terakhir transaksi/perdagangan saham dimana pembeli saham memperoleh hak atas dividen yang dibagikan perusahaan.
3. *Ex-Dividend Date*, yaitu tanggal dimana investor sudah memiliki hak untuk memperoleh dividen dan sudah boleh untuk menjual saham yang dimilikinya.
4. *Date of Record/ Recording Date*, yaitu tanggal dimana investor harus terdaftar atau menentukan daftar nama dalam Daftar Pemegang Saham Perseroan sehingga ia mempunyai hak yang diperuntukan bagi pemegang saham.
5. *Payment Date / Distribution Date*, yaitu tanggal dimana perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham.

Berikut ini tata cara pembagian dividen secara tunai:

1. Menentukan tanggal dan jam pendaftaran pemegang saham yang berhak menerima pembagian dividen tunai kepada perseroan/perusahaan yang bersangkutan.
2. Menentukan distribusi pembagian dividen tunai, dapat melalui:
 - PT Kustodian Sentral Efek Indonesia atau KSEI (koloktif)

· Broker

Hal ini tergantung lewat perantara mana pemegang saham mengalokasikan bagian dividen tunainya.

3. Menentukan tanggal dan jam pembagian dividen tunai kepada pemegang saham yang namanya tercatat dalam Daftar Pemegang Saham Perseroan.
4. Menentukan tarif dan perhitungan pajak.
5. Menentukan tarif dan perhitungan pajak bagi pemegang saham apabila yang bersangkutan merupakan wajib pajak luar negeri.

2.1.5 *Price Book Value (PBV)*

Price Book Value (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ang, 1997). Menurut Ratnasari (2003) Nilai *Price Book Value (PBV)* yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula. Jika harga pasar dari suatu saham semakin tinggi, maka *capital gain (actual return)* juga akan semakin tinggi. Perusahaan yang kinerjanya baik biasanya nilai rasio *PBV*-nya diatas satu, hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya. Pada umumnya perusahaan-perusahaan yang dapat beroperasi dengan baik akan mempunyai rasio *Price to Book Value (PBV)* diatas 1 (Ang, 1997), dimana hal ini menunjukkan nilai saham suatu perusahaan, dihargai diatas nilai bukunya. Semakin tinggi rasio *Price to Book Value (PBV)* suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan yang bersangkutan, relatif apabila dibandingkan dengan dana yang diinvestasikannya.

Hal ini akan berakibat pada semakin meningkatnya harga saham suatu perusahaan, dengan demikian diharapkan pula akan meningkat pula tingkat kembalian (*return*) perusahaan yang bersangkutan. Semakin kecil nilai *Price to Book Value* (PBV) maka harga dari suatu saham semakin murah. Semakin rendah rasio *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan harga saham yang lebih murah *underprice* dibandingkan dengan harga saham lain yang sejenis. Kondisi ini memberi peluang kepada investor untuk meraih *capital gain* pada saat harga saham kembali mengalami rebound kenaikan harga. Oleh karena itu, didalam memilih saham dengan pertimbangan rasio tinggi rendahnya *Price to Book Value* (PBV) disarankan memilih saham dengan rasio *Price to Book Value* (PBV) Dengan rasio PBV ini, investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali market value suatu saham dihargai dari book value-nya.

Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga darigambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham (Tryfino, 2009: 11). Menurut Tryfino (2009:9) *Price to Book Value* (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara market value dengan book value suatu saham. Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis book value. Jika pada analisis book value, investor hanya mengetahui kapasitas per lembar dari nilai saham, pada rasio PBV investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali market value suatu saham dihargai dari book value-nya.

Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar, yaitu oleh permintaan dan penawaran

saham yang bersangkutan di pasar bursa. Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham, karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham.

Sehingga nilai buku perlembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Nilai buku (BV) secara matematis dirumuskan sebagaiberikut :

$$BV = \frac{\text{total equity}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

Sehubungan dengan hal tersebut, *Price Book Value* (PBV) sebagai pengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

2.2 Harga saham

Jenis-Jenis Saham :

1. Saham yang diperdagangkan Menurut Anoraga (2006), ada berbagai jenis saham yang dikenal dibursa yang diperdagangkan, yaitu :

a. Saham Biasa (*Common Stock*) Saham biasa adalah saham yang tidak memperoleh hak istimewa. Pemegang saham biasanya mempunyai hak untuk memperoleh dividen sepanjang perusahaan tersebut memperoleh

keuntungan. Para pemilik saham mempunyai hak suara pada RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya.

Saat terjadi likuidasi perseroan, pemilik saham memiliki hak untuk memperoleh sebagian dari kekayaan setelah semua kewajiban dilunasi.

Pemegang saham biasa memiliki tanggung jawab terbatas terhadap klaim pihak lain sebesar proposi sahamnya dan memiliki hak untuk mengalihkan kepemilikan sahamnya kepada orang lain.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*) Saham Preferen merupakan saham yang mempunyai karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi) dan serupa dengan saham biasa karena tidak memiliki tanggal jatuh tempo. Dividen yang dibayar tidak menyebabkan kebangkrutan, dan dividen tidak mengurangi pembayaran pajak (Keown, 2002). Menurut Darmidji dan Fakhruddin (2001), karakteristik saham preferen sebagai berikut :

- 1) Memiliki hak lebih dahulu memperoleh dividen.
- 2) Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus perusahaan.
- 3) Memiliki pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditor apabila perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan).
- 4) Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan disamping penghasilan yang diterima secara tetap.

5) Dalam perusahaan hal dilikuidasi, memiliki hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan di atas pemegang saham biasa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

2. Cara-cara pengalihan Dalam praktek menurut Darmadji dan Hendi (2001), menyebutkan bahwa dikenal adanya beraneka ragam jenis saham, antara lain :

a. *Bearer Stock* Pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor yang lainnya.

b. *Registered Stocks* Merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dimana cara peralihannya melalui prosedur tertentu.

3. Kinerja perusahaan

a. *Blue-Chips Stock*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, *leader* di *industry* sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

b. *Income Stock*, yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya, Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menahan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham.

c. *Growth Stock*, yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan tinggi, sebagai pemimpin di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.

d. *Speculative Stock*, yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang meskipun belum pasti.

e. *Counter Cyclical Stock*, yaitu saham yang tidak begitu terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitenya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi dimasa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang selalu dibutuhkan masyarakat seperti consumer good (Darmadji dan Fakhruddin, 2001).

Berdasarkan fungsinya harga saham didefinisikan (Weston dan Copeland, 1995) ke dalam 3 jenis yaitu;

- 1) Pasar value, yaitu harga yang tercantum pada saham yang bersangkutan untuk tujuan akuntansi yang dapat dipecah (*split*)
- 2) Base value, merupakan harga saham perdana saat saham diperdagangkan dilakukan dengan outstanding shares.
- 3) Market price, merupakan harga suatu saham yang sedang berlangsung.

Menurut H.M Jogiyanto (2000:8), :“Harga saham yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan dipasar modal.

Menurut Agus Sartono (2001:9), harga saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa factor seperti laba per lembar saham atau earning

per share, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau price earning ratio, tingkat bunga bebas resiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan. Menurut Saut Hasnan dan Enny pudjiastuti (2004;151“ Harga saham merupakan nilai sekarang (present value) dari penghasilan penghasilan yang akan diterima oleh pemodal dimasa yang akan datang.”

Menurut Sunariah (2004;128) “harga saham adalah harga selembor saham yang berlaku dalam pasar saat ini dibursa efek.” Harga saham dapat di amati dengan menggunakan *Closing Price* sebagai indikatornya Kesepakatan Harga Saham Pada pasar perdana harga saham didasarkan pada kesepakatan antara emiten dan penjamin emisi, sedangkan pada pasar sekunder terjadinya kesepakatan harga dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran di pasar antara penjual dan pembeli. Harga saham di pasar sekunder berada di luar kontrol emiten sehingga perputaran uang tidak lagi mengalir ke perusahaan yang menerbitkan saham melainkan berpindah dari pemegang saham ke tangan pemegang saham lainnya.

Hal ini bukan berarti perusahaan (*emiten*) tidak berkepentingan dengan harga sahamnya di pasar sekunder. Dalam teori keuangan modern dijelaskan bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kesejahteraan (ekonomi) para pemegang sahamnya. Sedangkan tolak ukur kesejahteraan tersebut terletak pada harga saham yang bersangkutan.

Husnan (1994) menyatakan bahwa untuk meramalkan harga saham dapat dilakukan dengan membuat suatu model yang terdiri dari berbagai variabel yang saling berinteraksi sehingga membentuk harga saham.

2.3 Pengaruh faktor-faktor fundamental terhadap harga saham

Kaitanya antara ratio *Debt equity ratio* (DER), *Return On Aset* (ROA), *Dividen Per Share* (DPS), *Price Book Value* (PBV) dengan harga saham telah dinyatakan oleh beberapa peneliti, Menurut Kasmir (2012:201) “ semakin tinggi ROA maka semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih.” Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan terhadap investor .peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut diminati investor, karna tingkat pengembalian akan semakin besar . hal ini juga akan semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Hubungan Harga Saham dengan *Dividen Per Share* (DPS) telah dibahas dalam *Signalling theory* menyebutkan bahwa ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen dan harga saham akan turun jika ada pengumuman penurunan dividen. Tetapi ada argumen lain yang menyebutkan bahwa dividen itu sendiri tidak menyebabkan kenaikan/penurunan harga saham, tetapi prospek perusahaan yang ditunjukkan dengan meningkat/menurunnya dividen yang dibayarkan, yang menyebabkan perubahan harga saham. Teori ini dikenal dengan teori signal atau isi informasi dari dividen

(*Information Content of Dividend*). Menurut teori ini, dividen mempunyai kandungan informasi yaitu prospek perusahaan di masa mendatang.

Menurut Ratnasari (2003) Nilai *Price Book Value* (PBV) yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula. Jika harga pasar dari suatusaham semakin tinggi, maka *capital gain* (*actual return*) juga akan semakin tinggi. Perusahaan yang kinerjanya baik biasanya nilai rasio PBV-nya di atas satu, hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya. Dengan rasio PBV ini, investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham (Tryfino, 2009: 11).

Menurut Tryfino (2009:9) Menurut Fara Dharmastuti, 2004 mengungkapkan apabila *Debt To Equity Ratio* (DER) perusahaan tinggi maka ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena apabila perusahaan memperoleh laba perusahaan akan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar hutangnya dibandingkan membayar dividen. Sebaliknya, apabila tingkat *Debt To Equity Ratio* (DER) rendah maka membawa dampak meningkatnya harga saham di bursa. Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan memiliki resiko yang besar, bahkan perusahaan bisa mengalami kebangkrutan sehingga investor tidak menginginkan untuk menanamkan modalnya dan menyebabkan harga saham menurun. *Debt To Equity Ratio* (DER) diperkirakan berpengaruh negatif terhadap harga saham.

Tabel 2.1

Ringkasan penelitian terdahulu :

N O	Nama	Tahun	Judul	Hasil
1)	Saribu	-2011	pengaruh rasio keuangan yang terdiri dari (ROE, ROA, DER, EPS) dan total asset secara simultan dan parsial terhadap harga saham dengan beta saham sebagai variabel moderating pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Pengujian hipotesis pertama secara simultan menunjukkan semua variabel independen berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai signifikan 0,000. Sedangkan secara parsial hanya variabel EPS dan TA yang berpengaruh terhadap harga saham dengan nilai signifikan 0,000. ROE, ROA, DER tidak berpengaruh terhadap harga saham Pengujian hipotesis kedua diperoleh hasil bahwa beta saham bukan variabel moderating..
2)	Susilowati dan Turyanto	-2011	pengaruh faktor fundamental (EPS, NPM, ROA, ROE dan DER) terhadap <i>return</i> saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2006-2008.	Hasil penelitian menunjukkan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham . Dan <i>Earning per Share</i> (EPS), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return on Asset</i> (ROA) dan <i>Return on Equity</i> (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
3)	Syahib Natarsyah	2000	“Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental dan Resiko Sistematis terhadap Harga Saham (Kasus Industri Barang Konsumsi yang Go Public di Pasar Modal Indonesia)”	hasilnya mengungkapkan bahwa faktor fundamental (<i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Book Value</i> (BV)) berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang go public di pasar modal. Sedangkan faktor fundamental yang lain (<i>Dividend</i>) <i>Payout Ratio</i> (DPR)) tidak signifikan.
4)	Njo Anastasia Yanny Widiastuty dan Imelda Wijiyan10		“pengaruh factor fundamental dan resiko sistematis terhadap harga saham properti di Bursa Efek Jakarta”	menunjukkan bahwa faktor fundamental (<i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Book Value</i> (BV)) dan risiko sistematis mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan properti secara bersama-sama. Sedangkan secara parsial hanya variabel BV yang mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan properti.