

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Pasar Modal**

##### **2.1.1 Pengertian Pasar Modal**

Ketika suatu perusahaan membutuhkan dana tambahan untuk mengembangkan usahanya, maka perusahaan tersebut dapat mencatatkan perusahaannya pada pasar modal untuk memperoleh dana tambahan dari para investor maupun kreditur.

Menurut Rusdin (2008:1) pasar modal, adalah:

“Kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrument keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham dan lainnya”.

Sedangkan menurut Hendy Fakhruddin (2008:33) adalah:

“Suatu pasar dimana dana-dana jangka panjang baik utang maupun modal sendiri diterbitkan dan diperdagangkan. Dana-dana jangka panjang yang merupakan utang biasanya berbentuk obligasi. Sedangkan dana jangka panjang yang merupakan modal sendiri biasanya berbentuk saham”.

Pengertian pasar modal yang lebih spesifik lagi tercantum pada undang-undang pasar modal No. 8 tahun 1995 pasal 1 ayat 13, yaitu: “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”.

Berdasarkan teori diatas, pasar modal layaknya pasar tradisional yang mempertemukan pihak kelebihan dana (pembeli efek) dengan pihak yang kekurangan dana (penerbit efek) yang terhimpun dalam wadah jual beli instrument pasar modal hingga terbentuknya permintaan dan penawaran atas efek.

### **2.1.2 Jenis-Jenis Pasar Modal**

Menurut Pandji Anoraga SE,MM dan Piji Pakarti SE, pasar modal dibedakan menjadi dua jenis, yaitu:

#### **1) Pasar Perdana (*Primary Market*)**

Pasar perdana adalah penjualan perdana efek/ sertifikat/ penjualan yang dilakukan sesaat sebelum perdagangan dibursa/ pasar sekunder. (Pandji Anoraga SE, MM dan Piji Pakarti SE, 2006:25-26)

#### **2) Pasar Sekunder (*Secondary Market*)**

Pasar sekunder adalah penjualan efek/ sertifikat setelah pasar perdana berakhir (Pandji Anoraga SE, MM dan Piji Pakarti SE, 2006: 25-26)

### 2.1.3 Manfaat Pasar Modal

Manfaat pasar modal bisa dirasakan baik oleh investor, emiten, pemerintah maupun lembaga penunjang.

Manfaat pasar modal bagi emiten menurut Rusdin, 2008 yaitu:

1. Jumlah dana yang dapat dihimpun bisa berjumlah besar
2. Dana tersebut dapat diterima sekaligus pada saat pasar perdana selesai
3. Solvabilitas perusahaan tinggi, sehingga memperbaiki citra perusahaan
4. Ketergantungan emiten terhadap bank lebih kecil
5. *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya lebih besar dari harga nominal perusahaan
6. Emisi saham cocok untuk membiayai perusahaan yang beresiko tinggi
7. Tidak ada bebas *financial* yang tetap
8. Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas
9. Tidak dikaitkan dengan kekayaan pinjaman tertentu
10. Profesionalisme dalam manajemen meningkat

Manfaat pasar modal menurut Rusdin, adalah:

1. Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham yang mencapai capital gain.
2. Memperoleh deviden bagi mereka yang memiliki atau memegang saham dan bunga tetap atau bunga yang mengambang bagi pemegang obligasi.

3. Dapat dengan mudah mengganti instrument investasi, missal dari saham A ke saham B sehingga dapat meningkatkan keuntungan atau mengurangi resiko.
4. Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrument yang mengurangi resiko.

Manfaat pasar bagi lembaga penunjang menurut Rusdin, 2008 yaitu:

1. Menuju kearah professional didalam memberikan pelayanannya sesuai dengan bidang tugas masing-masing
2. Sebagai pembentuk harga dalam bursa parallel
3. Semakin member variasi pada jenis lembaga penunjang
4. Likuiditas efek semakin tinggi

Sedangkan manfaat pasar modal bagi pemerintah menurut Rusdin, 2008 yaitu:

1. Mendorong laju pembangunan
2. Mendorong investasi
3. Penciptaan lapangan kerja
4. Memperkecil *debt service ratio* (DSR)
5. Mengurangi beban anggaran bagi BUMN (Badan Usaha Milik Negara)

#### **2.1.4 Peranan Pasar Modal**

Pasar modal mempunyai peranan yang cukup penting dalam perkembangan suatu Negara, seperti yang dikutip dari ketengan Departemen Keuangan Republik Indonesia tahun 1998 pada suatu pasar modal berperan sebagai:

1. Sarana untuk mengimpun dana dari masyarakat untuk disalurkan kedalam kegiatan-kegiatan produktif.
2. Sumber pembiayaan yang mudah dan murah bagi dunia usaha dan pembangunan nasional.
3. Mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja.
4. Mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi.
5. Memperkokoh beroperasinya mekanisme financial market dalam menata system moneter karena pasar modal dapat menjadi sarana “open market” bila sewaktu-waktu diperlukan bank sentral.
6. Menekan tingginya tingkat suku bunga menuju “rate” yang reasonable.
7. Sebagai alternative bagi para pemodal.

#### **2.1.5 Efisiensi Pasar Modal**

Shaper (1995) mendefinisikan suatu pasar efisien (yang sempurna) sebagai suatu pasar tempat setiap harga sekuritas sama dengan nilai investasi sepanjang waktu. Yakni sekuritas dijual pada harga yang fair sepanjang waktu dan setiap usaha untuk mengidentifikasi mispriced sekuritas adalah sia-sia.

Terdapat tiga bentuk efisiensi pasar, yang dalam setiap bentuknya, tipe-tipe informasi yang berbeda diasumsikan untuk mencerminkan harga sekuritas.

Menurut (Haugen, 2001) tiga bentuk efisiensi itu adalah:

### 1. Bentuk Efisiensi Lemah (*weak form*)

Dalam bentuk efisiensi lemah, harga saham diasumsikan mencerminkan informasi apapun yang mungkin terkandung dalam sejarah masa lalu dari harga saham itu sendiri. Dalam bentuk efisiensi ini, tidak dimungkinkan untuk mendapat abnormal return dengan menjadikan harga terdahulu sebagai dasar membuat keputusan dalam menjual atau membeli saham.

### 2. Bentuk Efisiensi Semi Kuat (*semi-strong form*)

Dibawah bentuk efisiensi semi kuat, semua informasi yang tersedia untuk public diyakini tercermin dalam harga saham. Informasi ini termasuk informasi mengenai serangkaian harga saham dan juga informasi laporan keuangan perusahaan.

### 3. Bentuk Efisiensi Kuat (*strong form*)

Dalam bentuk efisiensi kuat, semua informasi dicerminkan oleh harga saham sekarang, informasi ini termasuk informasi yang dipublikasikan maupun informasi pribadi ataupun internal perusahaan yang tidak dipublikasikan.

## 2.1.6 Investasi

### 2.1.6.1 Pengertian Investasi

Investasi merupakan penggunaan sumber dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang atau sumber dana yang tersedia pada saat ini dikorbankan untuk memperoleh hasil yang lebih besar dimasa yang akan datang.

Menurut Dr. Eduardus Tandelilin M.B.A (2010:3) dalam bukunya, definisi investasi adalah “komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa akan datang”.

Menurut Raily dan Brown dalam buku Sawidji Widioatmodjo (2008:2) bahwa:

“Investasi pada dasarnya merupakan komitmen meningkatkan asset saat ini untuk beberapa periode waktu ke masa depan guna memperoleh penghasilan yang mampu mengkompensasi pengorbanan investor berupa keterkaitan asset pada waktu tertentu, tingkat inflasi dan ketidak tentuan pada masa mendatang.”

Menurut Dr. Jogiyanto H. M., M. B. A , (2003:5) Investasi adalah “penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu”.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa investasi merupakan suatu aktivitas ekonomi dimana didalamnya terdapat kegiatan untuk mempertahankan atau memperbesar kekayaan dengan jalan mengalokasikan dana pada suatu asset dengan tujuan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang dengan cara rasional.

#### **2.1.6.2 Jenis Investasi**

Menurut Suad Husan, investasi dapat dikelompokkan secara mendasar kedalam dua kategori:

1. Investasi pada *real asset*, membangun pabrik, membuat produk baru, menambah saluran distribusi.
2. Investasi pada *financial asset*, membeli sertifikat deposito, saham, obligasi.

Perbedaan antara investasi pada *real asset* dan *financial asset* adalah tingkat likuiditas dari kedua investasi tersebut. Investasi pada *real asset* relative lebih sulit untuk dicairkan karena terbentur pada komitmen jangka panjang antara investor dengan perusahaan, sementara investasi pada *financial asset* lebih mudah untuk dicairkan karena dapat diperjual belikan tanpa terikat oleh waktu.

Investasi kedalam *financial asset* dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu:

1. Investasi Langsung

Menurut Dr. Jogiyanto H. M., M. B. A (2003:7), investasi langsung adalah “pembelian langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain”.

2. Investasi Tidak Langsung

Menurut Dr. Jogiyanto H. M., M. B. A (2003:7), investasi tidak langsung adalah “pembelian saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain”.

### **2.1.6.3 Keuntungan Investasi Pada Saham**

Pada dasarnya ada dua keuntungan yang diperoleh pemodal dengan melakukan investasi pada saham menurut William Tanuwidjaja, 2009 yaitu:



a) *Deviden*

Yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

b) *Capital Gain*

*Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual saham. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham dipasar sekunder.

### 2.1.7 Saham

Investor yang melakukan investasi dalam bentuk saham tentunya akan berkecimbung dalam investasi pada financial asset yang diperjual belikan dipasar modal. Saham dikeluarkan oleh perusahaan yang ingin mendapatkan dana segar yang digunakan untuk membiayai perusahaan. Para pemegang saham merupakan pemilik dari perusahaan tersebut sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya. Saham terbagi menjadi saham biasa (*commun sock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

#### 2.1.7.1 Pengertian Saham Biasa

Menurut Dr. Eduardus Tandelilin M.B.A (2001: 39) definisi saham biasa adalah sekuritas yang paling dikenal masyarakat dan paling banyak digunakan oleh emiten dalam mencari dana.

Menurut Prof. Dr. Ridwan S. Sundjaja, Drs.,MSBA dan Dra. Inge Barlian, Ak., M. Sc (2003: 436) mendefinisikan saham adalah “tanda peryataan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan”.

Dari definisi diatas, dapat disimpulkan bahwa saham biasa mencerminkan kepemilikan investor dalam penyertaan modal perusahaan dan mewakili operasionalisasi perusahaan kepada manajemen. Investor yang berinvestasi dalam saham biasa, berarti turut serta sebagai pemilik perusahaan sebesar modal yang disertakan dalam bentuk saham dan ikut menikmati keuntungan dan kerugian perusahaan dari hasil operasional.

#### **2.1.7.2 Hak Saham Biasa**

Menurut Dr. Jogiyanto H.M.M.B.A (2003: 73) hak-hak yang dimiliki oleh saham biasa yaitu: “beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa adalah hak control, hak menerima keuntungan dan hak preemprive dan hak klaim sisa”.

#### **2.1.8 Market Value Saham**

*Market value* saham adalah harga jual atau harga beli yang sedang berlaku dipasar. Sedangkan menurut Dr. Jogiyanto H.M.,M.B.A *market value* adalah “harga dari saham dipasar bursa saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar”.

Menurut Atkins dan Dyl (1997) *market value* merupakan harga saham yang terjadi pasar bursa pada waktu tertentu yang dilakukan oleh pelaku pasar. Semakin besar *market value* berarti semakin besar ukuran perusahaan tersebut.

*Market value* berkaitan dengan prospek pendapatan suatu perusahaan dimasa yang akan datang. Oleh karena itu *market value* digunakan oleh investor mau menanamkan dananya pada suatu surat berharga.

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi *market value* dari suatu saham perusahaan adalah:

1. *Cash Flow*

Kas merupakan faktor penting dalam perusahaan untuk dapat melakukan operasinya. Harapan bahwa suatu perusahaan akan menghasilkan kas dikemudian waktu merupakan salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan bernilai. Manajemen akan berkonsentrasi untuk meningkatkan *cash inflow* dan menurunkan *cash outflow*. *Cash outflow* disetujui bila menghasilkan *cash inflow* yang mencakupi dan dapat diterima timing dan resikonya.

2. *Timing*

Pemilik dan investor potensial tertarik akan kemampuan perusahaan yang memiliki timing yang tepat dalam proyeknya untuk menerima kas atau membayar kas dengan asumsi faktor-faktor lain konstan, semakin cepat perusahaan diperkirakan akan menerima kas dan semakin lambat diperkirakan perusahaan membayar kas maka perusahaan tersebut semakin bernilai.

### 3. *Risk*

Jika tingkat resiko yang berkaitan dengan *futurecash flow* turun, maka perusahaan semakin bernilai. Sebaliknya jika pemilik dan investor menilai bahwa resiko yang berkaitan dengan *future cash flow* naik, maka penilai mereka atas perusahaan akan turun.

Untuk menghitung nilai *market value* digunakan rumus seperti yang dinyatakan oleh Abdul Halim (2003:9) : “nilai pasar diperoleh dari jumlah lembar saham yang tercatat di bursa dikalikan dengan harga pasar perlembar”.

Untuk menghitung *market value* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$MV = P_{it} \times N_{it}$$

Dimana:

MV = market value

$P_{it}$  = rata-rata saham dalam periode t

$N_{it}$  = jumlah saham perusahaan i yang beredar per akhir periode t

### 2.2 **Risk Of Return**

Investasi selalu mengandung resiko yaitu berkenaan dengan ketidakpastian mengenai hasil atau return yang akan diperoleh para investor. Resiko dan return merupakan dua hal yang saling berkaitan.

Menurut Prof. Dr. Bambang Riyanto ( 1999: 155-156), resiko adalah “probabilitas tidak dicapainya tingkat keuntungan yang diharapkan atau kemungkinan retron yang diterima menyimpang dari yang diharapkan”.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa timbulnya resiko adalah akibat penyimpangan yang terjadi antara retron actual dan expected retron. Namun hal ini tidak bisa dihilangkan karena masa depan tidak dapat secara tepat diprediksi oleh siapa pun.

Menurut Lenny dan Nur Indriantono (1999), *risk of retron* adalah variabel yang menggambarkan kevolatilitasan harga saham dapat periode tertentu.

Adapun arti dari volatilitas yang berasal dari kata volatile.

Menurut M Fakhrudin (2002:335) volatilitas adalah “kecenderungan untuk merubah secara tepat dan tajam. Ini digunakan untuk menjelaskan besarnya frekuensi fluaktasi harga dari saham. Suatu saham harganya mudah berubah (volatile) karena tidak adanya kepastian terhadap masa depan perusahaan atau hanya karena sedikit saham yang beredar dibursa efek atau karena sebab lain”.

### **2.2.1 Resiko Dalam Investasi**

Menurut Anargo dan Pakarti (2003) ada beberapa resiko dalam melakukan investasi, yaitu:

- Risiko Financial

Risiko yang diterima oleh investor akibat dari ketidak mampuan emiten saham/obligasi memenuhi kewajiban pembayaran dividen/bunga serta pokok investasi.

- Risiko Pasar

Risiko akibat menurunnya harga pasar substansial baik keseluruhan saham maupun saham tertentu akibat perubahan tingkat inflasi ekonomi, keuangan Negara, perubahan manajemen perusahaan atau kebijakan pemerintah.

- Risiko Psikologis

Risiko bagi investor yang bertindak secara emosional dalam menghadapi perubahan harga saham berdasarkan optimism dan pesimisme yang dapat mengakibatkan kenaikan dan penurunan harga saham.

Untuk menghitung risk of retron diperoleh dengan rumus:

$$\text{Var}(R_t) = \frac{\sum_{t=1}^n (R_t - \bar{R}_t)^2}{n-1}$$

Dimana:

Var ( $R_{it}$ ) = variance retron saham perusahaan i pada periode t

$R_i$  = return saham pada periode titik tertentu

$R_{it}$  = rata-rata return saham perusahaan i pada periode t

N = jumlah data retron pada periode t

### 2.3 Return On Asset (ROA)

*Return on asset* (ROA) menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap rupiah asset yang digunakan oleh perusahaan. Dengan mengetahui rasio ini, dapat melihat atau menilai apakah perusahaan ini efisien dalam memanfaatkan aktivitasnya dalam kegiatan operasional perusahaan.

Menurut Bringham, ROA diartikan “Sebagai perbandingan antara keuntungan yang diperoleh dengan asset total dalam menjalankan usaha selama kurun waktu yang telah ditentukan”.

Ada tiga unsur pokok yaitu keuntungan, kekayaan dan waktu. Biasanya unsur waktu ini biasanya dihilangkan dengan anggapan bahwa kurun waktu yang dipakai satu tahun. Dari pengertian ini maka dapat dikatakan bahwa ROA adalah salah satu alat yang penting dalam menilai kinerja keuangan dari suatu lembaga keuangan.

Rumusnya untuk menghitung *return on asset* (ROA) menurut Darsono dan Asahari (2005):

$$\text{ROA} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aktiva} \times 100\%$$

ROA memberikan gambaran tentang kemampuan bank mengoperasikan harta yang dipercaya kepada mereka untuk mencapai keuntungan. Selain itu juga dapat dijadikan indikator untuk mengukur efektifitas manajemen dalam mengelola asset dalam menghasilkan laba. ROA dapat juga berguna bagi manajemen bank dalam menentukan langkah apa yang seharusnya diambil, karena ROA menunjukkan bagaimana pengguna asset bank untuk mendapatkan laba. Besar kecilnya rasio ini

dipengaruhi oleh perubahan variabelnya. Setiap perubahan asset maupun laba bersih dapat mengakibatkan perubahan terhadap modal.

### 2.3.1 Pengertian *Return* Saham

*Return* saham merupakan *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya diperusahaan tertentu.

Menurut M Syamsul, 2008:334, *return saham* yaitu:

“Merupakan pengembalian dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu.

*Return* terdiri merupakan *capital gain (loss)* yang merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relative dengan harga periode yang selalu. Secara umum tingkat keuntungan (*return*) investasi dalam sekuritas dipasar modal dapat dituliskan dalam persamaan matematis”.

*Return* saham dapat dibedakan menjadi dua jenis menurut M Syamsul, 2008:336, yaitu:

“*return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*).

*Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan resiko dimasa mendatang. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi dimasa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Nilai ekspektasi *return* lebih tinggi atau lebih rendah dari *realizes return*, selisih keduanya disebut *abnormal return*.”



## 2.4 Closing Price

Diantara posisi harga *open*, *high*, *low* dan *close*, harga *close* (penutupan) adalah harga terpenting dalam melakukan analisis teknikal. Harga *close* merupakan harga terpenting. Dengan alasan:

- Harga *close* mencerminkan semua informasi yang ada pada semua pelaku pasar (terutama pelaku pasar institusi yang memiliki informasi yang lebih akurat) pada saat perdagangan saham tersebut berakhir.
- Bagi para *hedget fund* atau pengelola reksadana harga *close* merupakan penentu dari kinerja dan kekayaan pemodal untuk hari itu.
- Harga *close* mencerminkan posisi harga dimana pemodal berani melakukan posisi *hold* dalam menghadapi semua informasi yang mungkin terjadi pada malam hari, ketika tidak terjadi perdagangan.
- Lebih dari 90% indikator teknikal yang digunakan oleh pelaku analisis teknikal, menggunakan harga *close* sebagai input utamanya. Ini menyebabkan posisi dari harga *close*, bisa memicu signal beli atau signal jual.

## 2.5 Pengaruh Market Value dan Risk Of Return Terhadap ROA

Kegiatan pasar modal dalam bentuk kongkritnya adalah bursa efek. Dalam bursa efek, investor baik besar maupun kecil atau perorangan maupun lembaga dapat membeli atau menjual saham atau efek-efek yang lainnya seperti obligasi, saham *preference* ataupun warrant. Pasar modal mempunyai peranan yang cukup penting

dalam perkembangan suatu nrgara, seperti dikutip dari keterangan Departemen Keuangan Republik Indonesia tahun 1998 yaitu berperan sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat untuk disalurkan kedalam kegiatan-kegiatan produktif, sumber pembiayaan yang mudah dan murah bagi dunia usaha dan pembangunan nasional, mendorong terciptanya kesempatan berusaha dan sekaligus menciptakan kesempatan kerja. Mempertinggi efisiensi alokasi sumber produksi, memperkokoh beroperasinya mekanisme financial market dalam menata system moneter, karena pasar modal dapat menjadi sarana “open market” bila sewaktu-waktu diperlukan oleh bank sentral, menekan tingginya tingkat suku bunga menuju “rate” yang reasonable dan sebagai alternative bagi para pemodal. Kegiatan investasi pada saham merupakan salah satu alternative investasi yang menjanjikan bagi para investor. Investasi dalam bentuk saham selain memungkinkan investor untuk memperoleh hasil yang besar tetapi tidak tertutup pula kemungkinan untuk menderita kerugian. Oleh karena itu keberhasilan suatu investasi dalam saham tidak terlepas dari pengetahuan dan kemampuan investor dalam mengolah informasi yang ada. Jadi dapat dikatakan bahwa suatu investasi yang sehat membutuhkan rangkaian kegiatan yang sistematis mulai dari mengidentifikasika informasi, memilih-milih informasi mana yang relevan dan mana yang tidak relevan, menghitung nilai ekspektasi, mengkukulasi resiko dan sebagainya. Sebelum memutuskan pilihan yang dianggap paling sesuai dengan sasaran yang dituju.

Bila seorang investor memprediksikan bahwa saham perusahaan yang dibelinya tersebut menguntungkan, maka investor akan cenderung untuk menahan

sahamnya dalam jangka waktu yang lebih lama dengan harapan bahwa harga jual saham tersebut akan lebih tinggi dimasa yang akan datang. Sebaliknya mereka akan segera melepas saham yang telah dibelinya jika diprediksikan bahwa harga saham tersebut akan mengalami penurunan. Hal ini dilakukan oleh investor untuk meminimalkan resiko yang akan dihadapinya.

Dalam kegiatan investasinya seorang investor dipengaruhi oleh faktor *Market Value*, yaitu nilai pasar dari saham perusahaan yang diperjual belikan (lenny dan nur indriantono,1999 : 212). Berdasarkan teori, investor beranggapan bahwa perusahaan besar biasanya lebih stabil keuangan serta didukung oleh analisis-analisis yang kompoten sehingga mampu menghasilkan laporan dan informasi keuangan yang baik yang dapat memperpendek jarak antara pengaharapan investor dengan kenyataan yang sebenarnya terjadi di perusahaan (Lenny dan Nur Indriantono, 1999 : 219). Selain itu dengan berinvestasi pada perusahaan yang lebih besar dan mapan resiko investasi lebih kecil.

Kedua, *Risk Of Return* saham yaitu gambaran mengenai volatilitas (fluktuasi) harga saham pada periode tertentu (Lenny dan Nur Indriantono, 1999 : 212). Study yang pernah dilakukan oleh Atkhinis dan Dyl (1997) *risk of return* yang menunjukkan volatilitas (fluktuasi) harga saham akan mempengaruhi keputusan investor untuk menahan sahamnya. Kemungkinan yang dapat menjelaskan hal ini adalah penyerapan informasi yang kurang tanggap dari investor, artinya investor memerlukan tenggang waktu yang cukup lama sampai akhirnya memelurkan tindakan. Ini menunjukkan keadaan pasar yang tidak efisien dimana informasi tidak

diperlukan, investor hanya berpatokan pada keadaan masa lalu untuk menetapkan keputusan investasinya. Kemungkinan lain adalah adanya faktor selain resiko yang lebih diperhatikan oleh investor, seperti ukuran perusahaan. Dimana penelitian ini menggunakan sampel perusahaan-perusahaan yang umumnya telah memiliki kredibilitas sehingga investor merasa lebih aman. Selain itu harapan terhadap prospek perusahaan membuat investor yakin untuk menanamkan saham pada perusahaan-perusahaan tersebut.

Dari uraian diatas, *Market Value* dan *Risk Of Return* akan diketahui pengaruhnya terhadap ROA selama periode penelitian dilakukan.