

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Pembahasan disusun berdasarkan penelitian-penelitian yang terdahulu beserta persamaan dan perbedaannya yang mendukung penelitian ini :

1. Wijaya (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh fundamental ekonomi makro yaitu, inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan jumlah uang beredar terhadap indeks harga saham gabungan pada Bursa Efek Indonesia periode 2002-2011. Penelitian ini menggunakan metode pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menemukan bahwa variabel ekonomi makro secara simultan memberikan pengaruh signifikan terhadap IHSG periode 2002-2011. Secara parsial, inflasi, suku bunga, serta jumlah uang beredar tidak berpengaruh signifikan pada IHSG. Nilai tukar berpengaruh negative signifikan terhadap IHSG.

Persamaan

Penelitian ini menggunakan variabel dari faktor fundamental untuk mengetahui pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan. Menggunakan teknik *purposive sampling* dan metode pengumpulan datanya adalah dokumentasi atau kuantitatif.

Perbedaan

Penelitian ini menggunakan data perusahaan dari periode 2002-2011. Faktor fundamental yang digunakan berbeda, yaitu menggunakan faktor fundamental ekonomi makro yaitu, inflasi, suku bunga, nilai tukar, dan jumlah uang beredar. Dan menggunakan analisis data regresi linier berganda.

2. Susilowati dan Turyanto (2011)

Penelitian ini dilakukan dalam rangka untuk menguji pengaruh faktor fundamental (EPS, NPM, ROA, ROE dan DER) terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2006-2008. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria sebagai (1) terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2006-2008. (2) selalu tampak laporan keuangan tahunan selama periode 2006-2008. (3) selalu memiliki keuntungan. Data yang diperlukan dalam penelitian ini diambil dari Direktori Pasar Modal Indonesia (ICMD) 2006-2008 diakuisisi 149 perusahaan sampel. Analisis data regresi linier berganda dengan metode Ordinary Least Square (OLS). Hipotesis uji yang digunakan t-statistik dan f-statistik pada tingkat signifikansi 5%.

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dapat ditarik simpulan sebagai berikut:

- a. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham; sedangkan EPS, NPM, ROA, dan ROE

tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006 sampai dengan 2008.

- b. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EPS, NPM, ROA, ROE, dan DER, mempunyai kemampuan prediksi terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006 sampai dengan 2008.

Persamaan

Penelitian ini menggunakan variabel dari faktor fundamen. Meneliti perusahaan manufaktur atau industri yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dan menggunakan teknik *purposive sampling*.

Perbedaan

Penelitian ini menggunakan data perusahaan dari periode 2006 sampai dengan 2008. Tujuan dari penelitian ini yaitu mencari pengaruh faktor fundamental terhadap *return* saham perusahaan manufaktur, tetapi untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *return* saham, penelitian ini menghitung berapa harga saham yang diperoleh terlebih dahulu. Data yang diperlukan dalam penelitian ini diambil dari Direktori Pasar Modal Indonesia (ICMD) Menggunakan analisis data regresi linier berganda dengan metode Ordinary Least Square (OLS).

3. Kustini dan Pratiwi (2011)

Tujuan penelitian dari Kustini dan Pratiwi untuk menentukan penelitian ini adalah untuk menentukan efek dari Dividend Payout Ratio (DPR), Return on Assets (ROA) and *Earning Variability* terhadap saham beta syariah. Populasi dari

penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar dalam *Stock Exchange and the Jakarta Islamic Index*. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. Teknik tersebut digunakan untuk mendapatkan 10 perusahaan yang sesuai dengan kriteria. Metode pengumpulan datanya adalah dokumentasi. Data dianalisis dengan menggunakan *multiple linear-regressions*.

Hasil penelitian pada tes yang simultan adalah (1) DPR, ROA and *Earnings Variability* tidak berefek pada saham beta saham syariah, (2) partial test dalam variabel DPR negatif dan tidak signifikan pada saham beta syariah, (3) variabel ROA dan variabilitas pendapatan dan tidak signifikan pada saham beta syariah.

Persamaan

Penelitian ini menggunakan variabel dari faktor fundamental untuk mengetahui pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan. Menggunakan teknik *purposive sampling* dan metode pengumpulan datanya adalah dokumentasi.

Perbedaan

Penelitian ini menggunakan data perusahaan syariah yang terdaftar dalam *Stock Exchange and the Jakarta Islamic Index*. Analisis data dari penelitian ini adalah menggunakan regresi linier berganda.

4. Rinati (2009)

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengaruh NPM, ROA dan ROE secara serempak (bersama-sama) terhadap harga saham dan untuk menguji pengaruh NPM, ROA dan ROE secara parsial (masing-masing) terhadap

harga saham. Sampel yang digunakan adalah 11 perusahaan dari 45 perusahaan yang tercantum dalam indeks LQ45 selama periode 2004-2008, sehingga total sampel sebanyak 55 perusahaan. Ada empat variabel yang digunakan yaitu: harga saham sebagai *dependent variable*, sedangkan NPM, ROA dan ROE sebagai *independent variable*. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan cara tidak acak menggunakan *purposive sampling*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara serempak (bersama-sama) variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan secara parsial (masing-masing) hanya *Return On Assets* (ROA) yang memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Persamaan

Penelitian ini menggunakan variabel dari faktor fundamental untuk mengetahui pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan. Menggunakan teknik *purposive sampling* dan metode pengumpulan datanya adalah dokumentasi.

Perbedaan

Penelitian ini menggunakan data perusahaan yang tercantum dalam indeks LQ45 selama periode 2004-2008. Analisis data dari penelitian ini adalah menggunakan regresi linier berganda.

5. Nasution (2006)

Pengaruh faktor fundamental dan teknikal terhadap harga saham properti yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Dalam penelitian ini faktor fundamental dan teknikal secara serempak berpengaruh signifikan terhadap harga saham properti di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan secara parsial, faktor fundamental *leverage ratio*, *operating profit margin*, *price book value* dan volume perdagangan serta indeks harga saham yang berpengaruh signifikan terhadap harga saham properti di Bursa Efek Jakarta.

Persamaan

Penelitian ini menggunakan variabel dari faktor fundamental untuk mengetahui pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan. Menggunakan teknik *purposive sampling* dan metode pengumpulan datanya adalah dokumentasi.

Perbedaan

Penelitian ini menggunakan data perusahaan properti yang terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta. Analisis data dari penelitian ini adalah menggunakan regresi linier berganda.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Pasar Keuangan

Pasar keuangan bisa didefinisikan sebagai bertemunya pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana. Di pasar keuangan akan terjadi transaksi yaitu pihak defisit dana memperoleh dana dari pihak yang surplus dana. Dalam setiap transaksi ada Perusahaan Investor (Surplus

dana) Perusahaan Perantara Keuangan Investor (Surplus dana) lembaga perantara yang bertugas mengefektifkan aliran dana dari pihak surplus dana ke pihak defisit dana. Ada tiga konsep yang terlibat dalam pasar keuangan yaitu pasar keuangan itu sendiri, perantara (lembaga) keuangan dan instrumen keuangan.

2.2.2. Harga Saham

Harga saham adalah harga per lembar saham yang berlaku di pasar modal. Harga saham di pasar modal terdiri atas tiga kategori, yaitu harga tertinggi (*high price*), harga terendah (*low price*) dan harga penutupan (*close price*). Harga tertinggi atau terendah merupakan harga yang paling tinggi atau paling rendah yang terjadi pada satu hari bursa. Harga penutupan merupakan harga yang terjadi terakhir pada saat akhir jam bursa (Darmadji dan Fakhruddin, 2006). Berdasarkan ketiga kategori tersebut dapat dilihat bahwa perubahan harga saham yang terjadi, seperti masing-masing investor yang mempunyai persepsi berbeda-beda, sehingga seringkali salah dalam mengambil keputusan investasi. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupan (*closing price*).

Dampaknya investor sering tergesa-gesa untuk menjual sahamnya tanpa terlebih dahulu memperhitungkan apakah saham tersebut memiliki prospek yang bagus atau tidak. 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. Analisis fundamental menitik beratkan pada data-data kunci dalam laporan keuangan perusahaan untuk

memperhitungkan apakah harga saham sudah diapresiasi secara akurat. Pendekatan fundamental dengan cara memperhatikan faktor-faktor fundamental dari setiap perusahaan yang telah tercatat di bursa. Penilaian kewajaran harga saham yang terbentuk di pasar modal oleh investor sering kali dilakukan melalui pendekatan fundamental. Pendekatan fundamental berasal dari pemikiran bahwa harga saham yang wajar ditentukan oleh ekspektasi atas dividen, pertumbuhan keuntungan modal dan tingkat bunga diskon di masa depan.

Analisis teknikal diukur dengan beberapa indikator antara lain inflasi, nilai tukar mata uang, resiko pasar. Saham perusahaan yang *go public* adalah komoditi investasi yang berisiko, karena bersifat peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi, baik perubahan di dalam negeri maupun perubahan dari luar negeri. Perubahan-perubahan ini tentunya merupakan risiko bagi investor.

2.2.3. Analisis Fundamental

Penilaian kewajaran harga saham yang terbentuk di pasar modal oleh investor dapat dilakukan melalui pendekatan fundamental, sedangkan risiko sistematis (*market risk*) dapat mengurangi besarnya tingkat keuntungan yang akan diperoleh investor. Pendekatan fundamental bertitik-tolak dari pemikiran bahwa harga saham yang wajar ditentukan oleh ekspektasi atas dividen, pertumbuhan keuntungan dan tingkat bunga diskon di masa mendatang. Analisis fundamental merupakan analisis yang berbasis pada berbagai data riil untuk mengevaluasi atau memproyeksi nilai suatu saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2006). Atas dasar laporan keuangan para investor dapat melakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan terutama keputusan dalam hal melakukan investasi. Bagi para pemilik

atau pemegang saham bermanfaat untuk melihat tingkat kembalian yang tercermin dalam laporan rugi laba dan besarnya dividen yang menjadi hak para pemegang saham.

Dalam penelitian ini analisis faktor fundamental didasarkan pada analisis keuangan yang tercermin dalam rasio-rasio keuangan yang terdiri dari lima rasio diantaranya yaitu rasio likuiditas, rasio rentabilitas (profitabilitas), rasio solvabilitas (*solvency*), rasio pasar dan rasio aktivitas. Rasio rentabilitas (profitabilitas) antara lain terdiri dari *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), sedangkan rasio solvabilitas diantaranya adalah DER sedangkan rasio pasar diantaranya adalah PBV. Selanjutnya pengaruh masing-masing rasio tersebut dengan harga saham dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengaruh ROA Terhadap Harga Saham

Return On Assets (ROA) adalah rasio antara laba setelah pajak atau *Net Income After Tax* (NIAT) terhadap total *assets*. ROA menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. ROA digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah *assets* yang dimiliki, hal ini akan dapat menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan akan berdampak pada pemegang saham perusahaan. ROA yang semakin bertambah menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang

diterima semakin meningkat. Dengan demikian akan semakin membuat para investor dan atau calon investor tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Dengan adanya daya tarik tersebut berdampak pada calon investor dan atau investor untuk memiliki saham perusahaan semakin banyak.

Jika permintaan atas saham perusahaan semakin banyak maka harga saham perusahaan tersebut dalam pasar modal cenderung meningkat. Seiring dengan meningkatnya harga saham, maka *capital gain (actual return)* dari saham tersebut juga mengalami peningkatan. Hal ini disebabkan karena *actual return* merupakan selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham sebelumnya. Hasil penelitian dari Ina Rinati (2006) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan dan positif terhadap harga saham.

2. Pengaruh ROE Terhadap Harga Saham

Return on Equity adalah hubungan laba tahunan setelah pajak dengan ekuitas pemegang saham yang tercatat. Rasio ini digunakan sebagai ukuran efektifitas dana pemegang saham yang telah diinvestasikan.

Return on equity (ROE) merupakan ukuran kemampuan perusahaan (emiten) dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri, sehingga ROE ini sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Rasio ini diperoleh dengan membagi laba setelah pajak dengan rata-rata modal sendiri (ekuitas perusahaan). Sama seperti ROA, maka semakin tinggi ROE juga menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Jika harga saham semakin meningkat maka return saham juga akan meningkat. Bukti empiris penelitian yang

mendukung teori tersebut diantaranya yaitu dari Ina Rinati (2006) yang mendukung teori tersebut dimana ROE secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham.

3. Pengaruh NPM Terhadap Harga Saham

NPM merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (*Net Income After Tax*) terhadap total penjualan (*sales*) menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas total penjualan bersih yang dicapai oleh perusahaan. Jadi kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan bersihnya semakin meningkat, maka hal ini akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham. NPM yang semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan meningkat pula. Dengan semakin meningkatnya keuntungan (laba bersih sesudah pajak) akan mencerminkan bagian laba dalam bentuk *dividend gain* maupun *capital gain* yang diterima oleh pemegang saham semakin besar.

Dengan demikian para investor dan atau calon investor lain akan tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut. Jika permintaan atas saham perusahaan semakin banyak maka harga saham di pasar modal cenderung meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, maka *capital gain (actual return)* dari saham tersebut juga meningkat. Hal ini disebabkan karena actual return merupakan selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham sebelumnya. Penelitian Dini dan Indarti (2012) menunjukkan bahwa NPM

berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45.

4. Pengaruh DER Terhadap Harga Saham

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER menunjukkan tentang keseimbangan antara beban hutang dibandingkan modal sendiri. DER juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri. DER akan mempengaruhi kinerja perusahaan yaitu semakin meningkatnya beban tetap perusahaan sekaligus resiko keuangan perusahaan.

Penelitian Fransisca dan Siregar (2006) menunjukkan bahwa DER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

5. Pengaruh PBV Terhadap Harga Saham

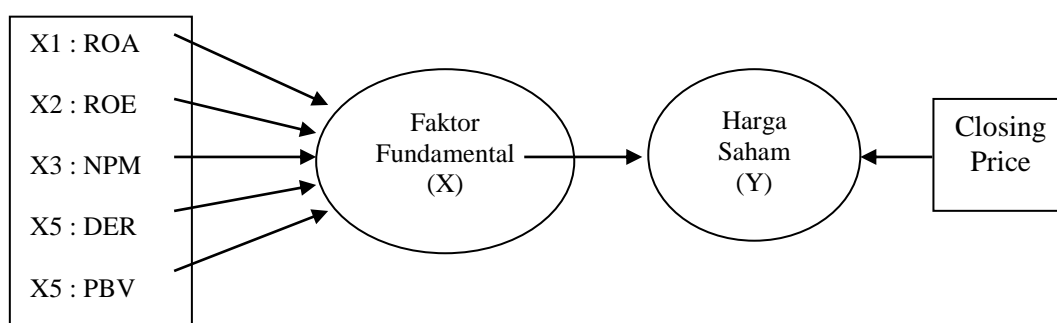
Price to Book Value (PBV) merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Perusahaan yang berkinerja baik, biasanya rasio PBV-nya di atas satu. Ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar ratio PBV semakin tinggi nilai perusahaan. Karena PBV yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin meningkat.

Jika harga pasar saham semakin meningkat maka *capital gain (actual return)* dari saham tersebut juga meningkat. Hal ini disebabkan karena *actual return* merupakan selisih antara harga saham periode saat itu dengan harga saham

sebelumnya. Bukti empiris yang menghubungkan PBV dengan harga atau return saham, antara lain dilakukan oleh Soebijakto (2013) yang menemukan bukti bahwa PBV merupakan faktor fundamental yang berhubungan positif dengan harga saham dan return saham.

2.3. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan di atas bisa di simpulkan bahwa penelitian ini menggunakan variabel X atau independent yaitu faktor fundamental (ROA,ROE,NPM,DER,PBV) dan variabel Y atau dependent yaitu harga saham yang dipengaruhi oleh harga penutupan saham (*cloosing price*). Kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1 : Kerangka Pemikiran

2.4. Hipotesis

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : Faktor Fundamental Berpengaruh Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri di Indonesia Periode 2010-2013.