

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Analisa terhadap hasil penelitian terdahulu disajikan untuk referensi serta melengkapi keterbatasan penelitian terdahulu. Penelitian terdahulu juga dimaksudkan untuk mengambil nilai-nilai positif terhadap penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

Penelitian terdahulu dilakukan oleh Nur'aidawati (2018). Tujuan penelitian ini untuk mengetahui *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap Harga Saham, mengetahui pengaruh CR, TATO, DER dan ROA secara simultan terhadap Harga Saham dan mengetahui pengaruh Harga Saham pada Nilai Perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada Sepuluh Bank terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling, Pengujian Asumsi Klasik yang dilakukan terdiri atas uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas, Uji Regresi Data Panel, Uji Hipotesis yang terdiri dari uji t parsial, uji f simultan dan uji determinasi R². Hasil Penelitiannya adalah: (1) Tidak terdapat pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Harga Saham, (2) Tidak terdapat pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) Terdapat pengaruh, (3) Tidak terdapat pengaruh *r* (DER) terhadap Harga Saham, (4) Terdapat pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap Harga Saham, (5) Terdapat pengaruh CR, TATO, DER dan ROA secara simultan terhadap Harga Saham, dan (6) Terdapat pengaruh Harga Saham terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian berikutnya dilakukan oleh Diestra Perdana Eryando Brilliant, Raden Rustam Hidayat, dan Ari Darmawan (2016). Tujuan Penelitian ini untuk mencari nilai intrinsik dari harga saham perusahaan multinasional. Mengetahui nilai intrinsik dapat memberikan strategi dan keputusan untuk investor ketika menentukan waktu yang tepat saat berbagai keputusan investasi saham. Salah satu cara untuk menghitung nilai intrinsik harga saham dengan menggunakan analisis

fundamental dengan metode *Dividend Discounted Model* dan *Price Earning Ratio*. Jenis penelitian ini merupakan penelitian deskriptif pendekatan kuantitatif dengan objek penelitian saham perusahaan multinasional yang sudah *go public* dan *listing* pada Sub Sektor Semen di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2012-2016. Data laporan keuangan dan harga saham didapatkan dengan mengakses situs resmi *Indonesia Stock Exchange (IDX)*. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* hasilnya hanya ada tiga perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian dari lima perusahaan yang menjadi populasi. Hasil pertama penelitian dengan metode *Dividend Discounted Model* maka saham SMGR, INTP dan SMCB mengalami *undervalue* sehingga keputusan investasi untuk calon investor adalah dengan membeli saham tersebut. Metode kedua *Price Earning Ratio* menghasilkan saham SMGR, INTP dan SMCB mengalami *undervalue* sehingga keputusan investasi adalah dengan membeli saham tersebut.

Penelitian terdahulu berikutnya dilakukan oleh Artika Ayu Aprilia, Siti Ragil Handayani, dan Raden Rustam Hidayat (2016). Penelitian ini bertujuan untuk menilai dan mengetahui kewajaran harga saham perusahaan pertambangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 jika dinilai dengan pendekatan *Price Earning Ratio* menentukan keputusan investasi yang tepat pada saham perusahaan pertambangan berdasarkan pendekatan *Price Earning Ratio*. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Analisis fundamental merupakan suatu analisis yang digunakan untuk menilai kewajaran harga saham di masa mendatang berdasarkan pada faktor-faktor fundamental perusahaan seperti ROE, EPS, DPS, ROE, DPR, dan PER. Nilai intrinsik saham merupakan nilai sesungguhnya yang terkandung dalam suatu saham. Jika nilai intrinsik suatu saham lebih besar dari *market price* nya maka saham tersebut termasuk saham *undervalue*, jika nilai intrinsik saham lebih kecil dari *market price* nya maka saham tersebut tergolong saham *overvalued*, dan jika nilai intrinsic saham sama dengan *market price* nya maka saham tersebut tergolong saham *corectly valued*. Pada penelitian ini menunjukkan semua saham sektor pertambangan yang dijadikan sampel penelitian

berada dalam kondisi *undervalue* yaitu nilai intrinsiknya lebih besar dari *market price* nya dan keputusan investasi yang tepat adalah membeli saham tersebut.

Penelitian terdahulu berikutnya dilakukan oleh Dorothea Ratih, Apriatni E.P, Saryadi (2013). Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012. Data yang digunakan sebagai acuan analisis merupakan data sekunder dari laporan keuangan Bursa Efek Indonesia yang telah dipublikasikan. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier, sementara uji hipotesis menggunakan uji t serta uji F dengan tingkat signifikansi 5%. Pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi. Berdasarkan penelitian diperoleh hasil bahwa *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Sementara itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap Harga Saham. Secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan antara *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Equity* terhadap Harga Saham. Bagi para investor yang ingin melakukan investasi saham, hendaknya juga memperhatikan tingkat *Earning Per Share*, karena dalam penelitian ini *Earning Per Share* memberikan pengaruh yang paling kuat terhadap Harga Saham.

Penelitian terdahulu berikutnya dilakukan oleh Suryanto (2016). Pada penelitian ini bertujuan untuk mengetahui harga wajar saham dan memilih saham yang layak untuk dijadikan pilihan dalam investasi pada saham Indeks LQ45. Valuasi harga saham diukur dengan menggunakan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER). Kesimpulannya, dari hasil valuasi saham dapat diketahui bahwa 10 dari 13 perusahaan, yaitu AKRA, ASII, BBCA, BBNI, BBRI, JSMR, LKPR, MPPA, UNTR dan UNVR semua dalam kondisi *undervalue*, dimana nilai intrinsik lebih besar dari harga pasar. Hal tersebut berarti saham-saham tersebut tergolong murah. Sedangkan untuk saham ADRO, BMRI, dan SCMA dalam kondisi *overvalued*,

dimana nilai intrinsiknya lebih rendah dibanding harga pasar yang berarti saham tersebut tergolong mahal.

Penelitian Internasional sebelumnya dilakukan Dr. Pankaj Kumar (2017), *International Journal of Research – Granthaalayah Vol. 5, Issue 2, February, 2017. Impact Of Earning Per Share and Price Earning Ratio on Market price of Share: A Study on Auto Sector In India*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh laba per saham dan rasio laba harga terhadap harga pasar saham perusahaan, oleh karena itu dalam penelitian ini harga pasar saham merupakan variabel terikat, sedangkan laba per saham dan rasio laba harga merupakan variabel terikat. dan belajar bersifat eksplorasi. Studi ini dilakukan untuk sampel delapan perusahaan sektor otomotif berdasarkan indeks mobil Nifty dan untuk lima tahun buku berturut-turut dari 2012 hingga 2016. Analisis regresi berganda digunakan untuk memprediksi dampak laba per saham dan rasio pendapatan harga terhadap harga pasar saham perusahaan tertentu di sektor otomotif. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa *Earning Per Share* merupakan peramal harga pasar saham yang sangat kuat, sedangkan price earnings ratio berpengaruh signifikan terhadap prediksi harga pasar saham perusahaan terpilih sektor otomotif secara keseluruhan. Implikasi dan keterbatasan studi juga dibahas.

Penelitian Yohanes Indrayono (2019). hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio harga terhadap pendapatan (rasio P/E) tidak berpengaruh terhadap harga saham setiap tahun dan juga di semua periode, namun rasio harga terhadap nilai buku (rasio P/B) berpengaruh positif terhadap harga saham, yang berarti bahwa semakin tinggi P/B ratio maka semakin mahal harga sahamnya. Keputusan manajemen perusahaan adalah memaksimalkan rasio harga terhadap nilai buku (rasio P/B) yang berarti memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Namun sebaliknya, investor selalu mencari rasio P/B yang lebih rendah untuk mendapatkan keuntungan yang diinginkan. Namun demikian, karena analisis statistik menunjukkan masih banyak variabel lain yang mempengaruhi pergerakan harga saham, maka investor sebaiknya tidak hanya mengandalkan P/B ratio dalam pengambilan keputusan investasi.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut Undang-Undang No. 15 tahun 1952 pasar modal adalah bursa-bursa perdagangan di Indonesia yang didirikan untuk perdagangan uang dan efek, termasuk semua pelelangan efek-efek . Menurut Keppres No. 60 tahun 1988 pasar modal adalah bursa yang merupakan sarana untuk mempertemukan penawar dan peminta dana jangka panjang dalam bentuk efek. Undang- undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang pasar modal, mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Menurut UU No. 21 Tahun 2011 Tentang Otoritas Jasa Keuangan menyatakan bahwa pasar modal merupakan kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek. Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah, 2000 : 4).

2.2.2 Fungsi Pasar Modal

Menurut Sunariyah (2004:7) Fungsi pasar modal dan pasar uang pada hakikatnya adalah sama, yaitu untuk meningkatkan alokasi sumber daya keuangan yang diharapkan akan menaikkan investasi dan pertumbuhan ekonomi. Secara singkat fungsi pasar modal adalah sebagai sarana untuk memperoleh modal jangka panjang bagi unit-unit yang terlibat dalam proses produksi dan untuk penanaman dana jangka panjang bagi unit-

unit yang memiliki kelebihan dana. Fungsi pasar modal secara spesifik adalah sebagai berikut.

A. Sebagai Sumber Penghimpun Dana

Seperti halnya perbankan, perkembangan pasar modal sangat mempengaruhi besarnya dana masyarakat yang dihimpun dalam sebuah perekonomian. Jika pasar modalnya maju, dana masyarakat yang dapat dihimpun akan sangat besar.

B. Sebagai Alternatif Investasi bagi Pemilik Modal

Dalam pasar modal investor dapat memindahkan asetnya dari satu perusahaan ke perusahaan lain untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar.

C. Sebagai Pendorong Perkembangan Investasi

Dengan adanya pasar modal, pemerintah akan terbantu dalam memobilisasi dana masyarakat. Para investor akan terus menambah jumlah investasinya di pasar modal karena perusahaan yang menerima 54 dana dari pemilik modal akan meningkatkan usahanya, baik melalui pembelian mesin baru maupun penyerapan tenaga kerja. Karena fungsinya yang strategis, maka peranan pasar modal sangat penting. Bagi negara-negara maju, pasar modal merupakan sarana yang dapat dimanfaatkan untuk pelaksanaan kebijakan moneter. Namun, di negara maju maupun di negara sedang berkembang, pasar modal berperan juga sebagai agen pembangunan, yaitu sebagai alat memobilisasi dana, baik yang ada dalam perekonomian domestik maupun yang berasal dari luar negeri.

D. Bagi Negara

Pasar modal akan mendorong perkembangan investasi setiap perusahaan, terlebih lagi yang berskala besar dan bersifat strategis, pasti berkeinginan untuk meningkatkan kapasitas usahanya agar dapat menaikkan volume penjualan dan pendapatan. Karena perluasan usaha sudah pasti membutuhkan modal yang besar.

Dengan demikian, pemerintah terbantu dalam memobilisasi dana masyarakat dan adanya penambahan penyerapan kerja, kenaikan pendapatan, dan pajak bagi negara.

2.2.3 Produk Pasar Modal

Produk-produk investasi yang ditawarkan kepada investor di pasar modal adalah Faiza Muklis (dalam Jogiyanto, 2014):

A. Reksa Dana

Reksa Dana Reksa dana (mutual fund) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan uang kepada pengelola reksa dana (manajer investasi) untuk digunakan sebagai modal berinvestasi. Melalui dana reksa ini nasihat investasi yang baik “jangan menaruh semua telur dalam satu keranjang” bisa dilaksanakan. Pada prinsipnya investasi pada reksa dana adalah melakukan investasi yang menyebar pada sejumlah alat investasi yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang.

B. Saham

Secara sederhana saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Membeli saham tidak ubahnya dengan menabung. Imbalan yang akan diperoleh dengan kepemilikan saham adalah kemampuannya memberikan keuntungan yang tidak terhingga. Tidak terhingga ini bukan berarti keuntungan investasi saham biasa sangat besar, tetapi tergantung pada perkembangan perusahaan penerbitnya. Bila perusahaan penerbit mampu menghasilkan laba yang besar maka ada kemungkinan para pemegang sahamnya akan menikmati keuntungan yang besar pula. Karena laba yang besar tersebut menyediakan dana yang besar untuk didistribusikan kepada pemegang saham. Saham memberikan kemungkinan penghasilan yang tidak terhingga. Sejalan

dengan itu, risiko yang ditanggung pemilik saham juga relatif paling tinggi. Investasi memiliki risiko yang paling tinggi karena pemodal memiliki hak klaim yang terakhir, bila perusahaan penerbit saham bangkrut. Secara normal, artinya diluar kebangkrutan, risiko potensial yang akan dihadapi pemodal hanya dua, yaitu tidak menerima pembayaran deviden dan menderita *capital loss*. Keuntungan lainnya adalah *capital gain* akan diperoleh bila ada kelebihan harga jual diatas harga beli. Ada kaidah-kaidah yang harus dijalankan untuk mendapat *capital gain*. Salah satunya adalah membeli saat harga turun dan menjual saat harga naik.

C. Saham Preferen

Saham preferen adalah gabungan (*hybrid*) antara obligasi dan saham biasa. Disamping memiliki karakteristik seperti obligasi juga memiliki karakteristik saham biasa. Karakteristik obligasi misalnya saham preferen memberikan hasil yang tetap seperti bunga obligasi. Biasanya saham preferen memberikan pilihan tertentu atas hak pembagian deviden. Ada pembeli saham preferen yang menghendaki penerimaan deviden yang besarnya tetap setiap tahun, ada pula yang menghendaki didahulukan dalam pembagian deviden, dan lain sebagainya. Pilihan untuk berinvestasi pada saham preferen didorong oleh keistimewaan alat investasi ini, yaitu memberikan penghasilan yang lebih pasti. Bahkan kemungkinan keuntungan tersebut lebih besar dari suku bunga deposito apabila perusahaan penerbit mampu menghasilkan laba yang besar, dan pemegang saham preferen memiliki keistimewaan mendapatkan deviden yang dapat disesuaikan dengan suku bunga.

D. Obligasi

Obligasi adalah surat berharga atau sertifikat yang berisi kontrak antara pemberi pinjaman dengan penerima pinjaman. Surat obligasi adalah selembar kertas yang menyatakan bahwa pemilik kertas tersebut memberikan pinjaman kepada perusahaan yang menerbitkan obligasi. Pada dasarnya memiliki obligasi sama persis dengan memiliki deposito

berjangka. Hanya saja obligasi dapat diperdagangkan. Obligasi memberikan penghasilan yang tetap, yaitu berupa bunga yang dibayarkan dengan jumlah yang tetap pada waktu yang telah ditetapkan. Obligasi juga memberikan kemungkinan untuk mendapatkan *capital gain*, yaitu selisih antara harga penjualan dengan harga pembelian. Kesulitan untuk menentukan penghasilan obligasi disebabkan oleh sulitnya memperkirakan perkembangan suku bunga. Padahal harga obligasi sangat tergantung dari perkembangan suku bunga. Bila suku bunga bank menunjukkan kecenderungan meningkat, pemegang obligasi akan menderita kerugian. Disamping menghadapi risiko perkembangan suku bunga yang sulit dipantau, pemegang obligasi juga menghadapi risiko kapabilitas (*capability risk*), yaitu pelunasan sebelum jatuh tempo. Sebelum obligasi ditawarkan di pasar, terlebih dahulu dibuat peringkat (*rating*) oleh badan yang berwenang. *Rating* tersebut disebut sebagai *credit rating* yang merupakan skala risiko dari semua obligasi yang diperdagangkan. Skala ini menunjukkan seberapa aman suatu obligasi bagi pemodal. Keamanan ini ditunjukkan dengan kemampuan untuk membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman.

E. *Warran*

Warran adalah hak untuk membeli saham biasa pada waktu dan harga yang sudah ditentukan. Biasanya waran dijual bersamaan dengan surat berharga lainnya, misalnya obligasi atau saham. Penerbit waran harus memiliki saham yang nantinya dikonversi oleh pemegang *warran*. Namun setelah obligasi atau saham yang disertai waran memasuki pasar baik obligasi, saham maupun waran dapat diperdagangkan secara terpisah.

F. *Right Issue*

Right issue merupakan hak bagi pemodal membeli saham baru yang dikeluarkan emiten. Karena merupakan hak, maka investor tidak terikat untuk membelinya. Ini berbeda dengan saham bonus atau deviden saham, yang otomatis diterima oleh pemegang saham. *Right issue* dapat

diperdagangkan. Pilihan terhadap alat investasi ini karena kemampuannya memberikan penghasilan yang sama dengan membeli saham, tetapi dengan modal yang lebih rendah. Biasanya harga saham hasil *right issue* lebih murah dari saham lama. Karena membeli *right issue* berarti membeli hak untuk membeli saham, maka kalau pemodal menggunakan haknya otomatis pemodal telah melakukan pembelian saham. Dengan demikian maka imbalan yang akan didapat oleh pembeli *right issue* adalah sama dengan membeli saham, yaitu *dividend* dan *capital gain*.

2.2.4 Jenis Pasar Modal

Parno (2013). Penjualan saham kepada masyarakat dapat dilakukan dengan beberapa cara. Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal di mana sekuritas tersebut diperjualbelikan. Jenis-jenis pasar modal dilihat dari proses penyelenggaraan transaksi dapat dikelompokkan pada dua macam, yaitu pasar perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*). Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham (emiten) kepada investor selama waktu yang ditetapkan oleh pihak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Pengertian tersebut menunjukkan, bahwa pasar perdana merupakan pasar modal yang memperdagangkan saham-saham atau sekuritas lainnya yang dijual untuk pertama kalinya (penawaran umum) sebelum saham tersebut dicatatkan di bursa. Harga saham di pasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *go public* (emiten) berdasarkan analisis fundamental perusahaan yang bersangkutan. Jenis pasar yang kedua adalah pasar sekunder. Pasar sekunder didefinisikan sebagai perdagangan saham setelah melewati masa penawaran pada pasar perdana. Jadi, pasar sekunder merupakan pasar di mana saham dan sekuritas lain diperjualbelikan secara luas, setelah melalui masa penjualan di pasar perdana. Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh permintaan dan penawaran antara pembeli dan penjual.

2.2.5 Saham

Yulia (dalam Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, 2008:54) definisi saham adalah sebagai berikut: “Saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, investor dapat memperoleh keuntungan seperti mendapatkan deviden, *capital gain* serta keuntungan nonfinansial lainnya, seperti kebanggaan dan kekuasaan memperoleh hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan”.

2.2.5.1 Jenis Saham

Yulia (dalam Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, 2008:54) menjelaskan Ada dua jenis saham yang biasanya diperdagangkan di pasar modal yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*). Adapun pengertian saham biasa dan saham preferen adalah sebagai berikut yaitu:

A. Saham Biasa

Saham biasa adalah saham yang tidak memperoleh hak istimewa. Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memperoleh deviden sepanjang perseroan memperoleh keuntungan. Pemilik saham mempunyai hak suara RUPS (rapat Umum Pemegang Saham) sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya (*one share one vote*). Pada likuidasi perseroan, pemilik saham memiliki hak memperoleh sebagian dari kekayaan setelah semua kewajiban dilunasi.

B. Saham Preferen

Saham preferen merupakan saham yang diterbitkan atas hak untuk mendapatkan deviden dan/atau bagian kekayaan pada saat perusahaan dilikuidasi lebih dahulu dari saham biasa, di samping itu mempunyai preferensi untuk mengajukan usul pencalonan direksi/komisaris. Saham preferen mempunyai ciri-ciri yang merupakan gabungan dari utang dan modal sendiri (*Debt to Equity*). Ciri-ciri yang penting dari saham preferen diantaranya

adalah hak utama atas deviden dan atas aktiva perusahaan, penghasilan tetap, jangka waktu yang tidak terbatas, tidak mempunyai hak suara dan sahamnya kumulatif”.

2.2.5.2 Return Saham

Yulia (dalam Tandelilin, 2007:49) menjelaskan definisi return adalah sebagai berikut: “*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya”.

Dalam konteks manajemen investasi return dapat dibedakan menjadi *return* yang terjadi (*realized return*) dan *return* yang diharapkan (*expected return*). Adapun pengertian dari kedua jenis return di atas dijelaskan oleh Yulia (dalam Jogiyanto, 2007:195) sebagai berikut:

A. Return Realisasi (*Realized Return*)

Return realisasi merupakan return yang telah terjadi. Return realisasi dihitung menggunakan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi dan resiko di masa datang.

B. Return Ekspektasi (*Expected Return*)

Return ekspektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi”.

2.2.5.3 Nilai Saham

Investor perlu melihat nilai saham sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi. Dalam penilaian saham terdapat tiga jenis yaitu nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik.

- a) Nilai Buku
Martalena dan Malinda (2011:57) menyatakan nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva nilai bersih per lembar saham yang merupakan nilai ekuitas dibagi dengan jumlah lembar saham.
- b) Nilai Pasar
Jogiyanto (2013:88) menyatakan bahwa nilai pasar atau harga pasar saham adalah nilai yang diperdagangkan dalam bursa efek. Nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang berkaitan di bursa efek, dengan kata lain nilai pasar saham ditentukan oleh pelaku pasar saham.
- c) Nilai Intrinsik
Nilai intrinsik merupakan harga wajar saham yang dianggap mewakili performa suatu perusahaan (Wira, 2014:126). Nilai intrinsik merupakan nilai sekarang dari semua arus kas dimasa yang akan datang (Martalena dan Malinda, 2011:57). Nilai intrinsik menjadi dasar bagi para investor dalam menentukan keputusan untuk membeli dan menjual suatu saham.

2.2.6 Price Earning Ratio

Suherman Sodikin dan Nurul Wuldani (dalam Henry, 2000 : 230) menjelaskan *Price Earning Ratio* (PER) merupakan salah satu rasio yang lazim dipakai untuk mengukur harga pasar (*market price*) setiap lembar saham biasa dengan laba per lembar saham. Penghitungan ini dilakukan dengan membagi harga saham di bursa dengan laba bersih per saham.

Untuk menghitung *Price Earning Ratio* (PER) suatu saham adalah dengan membagi harga saham perusahaan terhadap earning per lembar saham.

PER dihitung dalam satuan kali, semakin kecil nilai PER suatu saham maka semakin baik. Jika nilai PER suatu saham tinggi bukan berarti saham

perusahaan tersebut harus dihindari. Nilai PER yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sangat digemari investor.

2.2.7 Analisis Fundamental

Menurut Tenriola Samsuar, Akramunnas (dalam Jogiyanto, 2008) terdapat dua macam analisis untuk menentukan nilai saham, yaitu terdiri dari informasi yang bersifat fundamental dan informasi yang bersifat teknikal. Informasi yang bersifat fundamental diperoleh dari internal perusahaan yang meliputi deviden dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan.

Informasi fundamental adalah informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan yang umumnya ditunjukkan dalam laporan keuangan yang merupakan salah satu ukuran kinerja perusahaan. Informasi fundamental sering digunakan untuk memprediksi harga saham. Variabel fundamental dibagi menjadi dua yaitu variabel fundamental yang bersifat internal yang memberi informasi tentang kinerja perusahaan dan variabel-variabel yang bersifat eksternal yang meliputi kondisi perekonomian secara umum.

Pada analisis fundamental pendekatan utama yang digunakan oleh para analis sekuritas adalah informasi laporan keuangan yang membantu dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi ini berupa informasi akuntansi yang terangkum dalam laporan keuangan yang menyajikan informasi berguna untuk pengambilan keputusan bergagai pihak (Tenriola Samsuar dan Akramunnas dalam Sugir, 2004). Bentuk informasi laporan keuangan tersebut berupa rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur prestasi keuangan perusahaan yang dipublikasikan untuk kepentingan investor. Sebuah laporan keuangan dapat diukur dan diinterpretasikan oleh rasio. Dalam rasio tersebut terdapat beberapa sub-sub rasio. Adapun yang termasuk faktor-faktor fundamental adalah *Net Profit Margin, Earning Per Share, Return On Equity, Dividend Per Share, Dividend Payout Ratio*.

2.2.7.1 Net Profit Margin

Priska Sigarlak, Herman Karamoy, dan Inggriani Elim (dalam Alexandri, 2008:200) menyatakan bahwa *Net Profit Margin* adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi.

2.2.7.2 Earning Per Share

Imelda Khairani (dalam Kasmir, 2010) menjelaskan *Earning Per Share* (EPS) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian yang tinggi.

2.2.7.3 Return On Equity

Return On Equity merupakan alat yang lazim digunakan oleh investor dan pemimpin perusahaan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang dapat dari modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Bagi investor, analisis *Return On Equity* menjadi penting karena dengan analisis tersebut dapat diketahui keuntungan yang dapat diperoleh dari investasi yang dilakukan. Bagi perusahaan, analisis ini menjadi penting karena merupakan faktor penarik bagi investor untuk melakukan investasi.

2.2.7.4 Dividend Per Share

Dividend per Share atau deviden per saham merupakan pembagian laba yang dibagikan kepada semua pemegang saham

secara proporsional sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimilikinya.

2.2.7.5 Dividend Payout Ratio

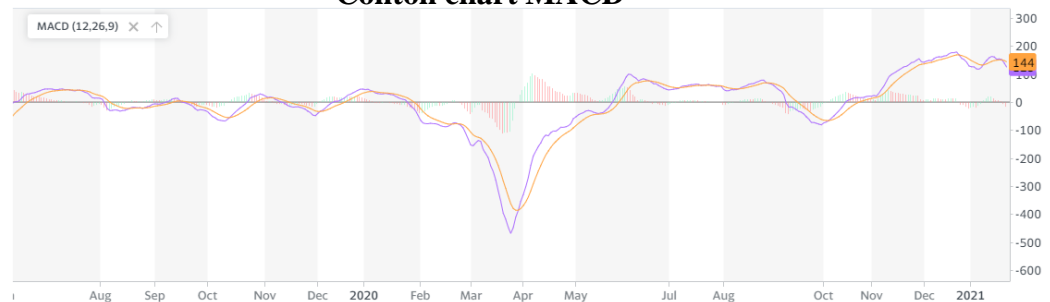
Dividend payout ratio adalah persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai “*cash dividend*”. *Dividend Payout Ratio* merupakan perbandingan antara *Dividend Per Share* dengan *Earning Per Share* pada periode yang bersangkutan.

2.2.8 Analisis Teknikal

Analisis teknikal adalah analisis yang mempelajari pergerakan pasar dengan melihat perubahan harga dan volume perdagangan. Analisis teknikal adalah teknik yang menganalisa fluktuasi harga dalam rentang waktu tertentu atau dalam hubungannya dengan faktor lain misalnya volume transaksi karena itu, analisis teknikal banyak menggunakan grafik. Dian Dwi Parama Asthri, Topowijono, Sri Sulasmiyati (dalam Wira, 2012:4). Analisis teknikal terdiri dari berbagai kategori indikator yang berfungsi untuk membantu pengambilan keputusan dalam perdagangan saham.

2.2.8.1 Moving Average Convergence Divergence (MACD)

Moving Average Convergence Divergence (MACD) merupakan indikator yang dikembangkan oleh Gerald Apple. MACD adalah sebuah tren yang mengikuti pergerakan indikator momentum dan digunakan untuk menginformasikan arah suatu tren serta perubahannya. Perubahan arah dari suatu tren terjadi bila garis MACD bergerak menjauhi garis tren harga tersebut. MACD menghasilkan sinyal yang lebih responsif terhadap pergerakan harga dibandingkan *Moving Averages* (pergerakan harga itu sendiri) (Purnomo, 2018:47).

Gambar 2.1**Contoh chart MACD**

Sumber : Finance.yahoo.com

2.2.8.2 Analisis Ekonomi Makro

Menurut I Putu Wahyu P.A dan Anak Agung G.S (dalam Samsul, 2006:200; Tandelilin, 2010:343) Lingkungan ekonomi makro adalah lingkungan yang berada di luar perusahaan yang mampu mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Lingkungan ekonomi makro mempelajari perekonomian nasional secara keseluruhan seperti para konsumen, dunia perbankan, pemerintah, dan dunia usaha. Lingkungan ekonomi makro yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja perusahaan maupun kinerja saham diantaranya adalah suku bunga, siklus ekonomi, inflasi, kebijakan pemerintah terkait dengan perusahaan tertentu, kurs, peraturan perpajakan, anggaran defisit, tingkat bunga pinjaman luar negeri, kondisi ekonomi internasional, faham ekonomi, jumlah uang beredar, investasi swasta, neraca perdagangan dan pembayaran.

2.3 Kerangka Konseptual

Sebelum mengambil keputusan investasi diperlukan banyak pertimbangan yang salah satunya yaitu analisis harga saham perusahaan (Nilai Wajar). Analisis diperlukan untuk meminimalisir kemungkinan terjadinya resiko, karena harga saham pergerakannya berubah-ubah sesuai dengan kondisi perusahaan dan juga kondisi ekonomi makro.

Dalam penelitian ini proses penilaian harga saham pada perusahaan subsektor Makanan dan Minuman dilakukan dengan menggunakan analisis fundamental. Dalam analisis fundamental, dilakukan analisis terhadap kondisi ekonomi makro untuk mengetahui kelayakan untuk berinvestasi dalam pasar modal Indonesia. Selanjutnya melakukan analisis perusahaan untuk menilai kinerja perusahaan dalam beberapa tahun terakhir apakah perusahaan tersebut cukup baik atau tidak. Setelah itu melakukan perhitungan nilai wajar dengan menggunakan pendekatan *Price to Earning* (PE). Perhitungan ini menghasilkan nilai wajar yang akan dilakukan perbandingan dengan harga pasar. Perbandingan tersebut menjadi acuan dalam pengambilan keputusan investasi. Saat nilai wajar saham lebih rendah dari harga pasar, berarti saham dinilai *overvalue*, maka keputusan investasi yang disarankan adalah menjual saham perusahaan tersebut. Jika nilai wajar lebih tinggi dari harga pasar berarti saham dinilai *undervalue*, maka keputusan yang disarankan adalah membeli saham tersebut.

Setelah mengetahui nilai wajar saham, yang perlu diketahui selanjutnya adalah waktu atau *timing* yang tepat untuk beli atau jual saham dengan menggunakan analisis teknikal. Analisis teknikal digunakan untuk memaksimalkan selisih harga beli dengan harga pasar dan nilai wajar saham untuk memaksimalkan harga jual. Hal tersebut dilakukan agar keuntungan yang didapat maksimal, sehingga menjadi keputusan investasi yang tepat.

Berdasarkan landasan teori dan latar belakang terkait dengan penelitian terdahulu dapat disusun kerangka konseptual sebagai berikut:

Gambar 2.2
Kerangka Konseptual

