

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Review Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini peneliti mencoba mengkaji ulang terhadap hasil-hasil penelitian terdahulu yang berkaitan dengan masalah pokok penelitian yang akan diteliti dengan menunjuk pada penelitian yang dilakukan oleh Dwi Apriya Astuti dari Universitas STEI Indonesia Rawamangun tahun 2007 dengan judul “Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap harga saham PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk“. Metode penelitian yang digunakan adalah *expost facto* dengan menggunakan data *time series*. Penelitian tersebut menggunakan sampel berupa laporan keuangan yaitu tahun 1995 sampai dengan tahun 2004 pada PT Citra Marga Nusaphala Persada Tbk.

Dari penelitian tersebut diperoleh hasil pengujian koefisien korelasi dengan nilai r sebesar 0,3457 dan persamaan regresi diperoleh $Y = 844,75 + 6,01 X$, sehingga pengujian tersebut menunjukkan pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap harga saham pada PT Citra Marga Nusaphala Tbk adalah sangat lemah dan positif, yang artinya bahwa kenaikan akan mengakibatkan kenaikan Return On Equity (ROE) terhadap harga saham. Sedangkan untuk uji signifikan dengan menggunakan uji t pada $\alpha = 5\%$ diperoleh t_{hitung} sebesar 1,024 dan t_{tabel} sebesar 1,890 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan Return On Equity (ROE) terhadap harga saham. Selanjutnya dari rumus koefisien determinasi (KD) diperoleh sebesar 11,95 % yang berarti kontribusi pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap harga saham adalah kuat sedangkan sisanya 88,05 % ditentukan oleh faktor lainnya.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Dinar Familia dari Universitas STEI Indonesia Rawamangun tahun 2005 dengan judul “Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap harga saham pada PT Hastalima Kreasibaja Jakarta“. Metode penelitian yang digunakan adalah *expost facto* dengan menggunakan data *time series*.

Penelitian tersebut menggunakan sampel berupa data aktiva lancar, kewajiban lancar, dan laba usaha per tahun yang ada dalam laporan keuangan yaitu tahun 1999 sampai dengan tahun 2003 dan diperoleh hasil koefisien korelasi dengan nilai r sebesar 0,509 dan persamaan regresi diperoleh $Y = 191,56 + 162,39X$, sehingga pengujian tersebut menunjukkan pengaruh Return on Equity (ROE) terhadap harga saham pada PT Hastalima Kreasibaja Jakarta adalah sedang dan positif, yang artinya bahwa kenaikan Return On Equity (ROE) akan mengakibatkan kenaikan terhadap harga saham. Sedangkan untuk uji signifikan dengan menggunakan uji t pada $\alpha = 5\%$ diperoleh t_{hitung} sebesar 1,072 dan t_{tabel} sebesar 2,353, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan Return On Equity (ROE) terhadap harga saham. Selanjutnya dari koefisien determinasi (KD) diperoleh sebesar 26,00% yang berarti kontribusi pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap harga saham adalah sebesar 26,00% sedangkan sisanya 74,00% ditentukan oleh faktor lainnya.

2.2. Landasan Teori

2.2.1 Return On Equity (ROE)

Tujuan yang paling mendasar dari sebuah perusahaan adalah menghasilkan laba. Untuk memperoleh laba yang maksimum perusahaan harus menggunakan modalnya dengan baik. Modal yang dimiliki perusahaan digunakan untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan secara keseluruhan agar perkembangan perusahaan dapat dipertahankan dan ditingkatkan untuk masa yang akan datang. Perusahaan yang dapat

menghasilkan laba yang lebih baik akan mampu menarik dana baru, yang berarti akan menambah jumlah modal baru bagi perusahaan.

Rasio yang mengukur profitabilitas memegang peranan penting dalam pengambilan keputusan. Salah satu pengukuran profitabilitas tersebut adalah return on equity (ROE). ROE merupakan analisa yang digunakan sebagai alat untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasi perusahaan.

Untuk memperkuat pernyataan di atas, Niswonger, Warren, Reeve dan Fess¹ memberikan penjelasan yang hampir sama:

“Ukuran profitabilitas lainnya adalah tingkat laba atas ekuitas pemegang saham (rate earned on stockholder’s equity), yang dihitung dengan membagi laba bersih dengan rata-rata total ekuitas pemegang saham”.

Pernyataan diatas mengungkapkan bahwa Return On Equity (ROE) merupakan salah satu ratio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan.

Menurut J.F Weston dan Thomas E. Copeland: “*Return On Equity* (ROE) adalah rasio laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) terhadap modal (*equity*) dan *Return on worth* yang mengukur tingkat hasil pengembalian dari investasi para pemegang saham”². Sedangkan menurut Weston, Besley dan Brigham memberikan definisi tentang ROE sebagai berikut: “*Return On Equity (ROE) is the ratio of net income common equity, measures the return on common equity, or the rate of return stockholders investment*”³.

Berdasarkan pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa ROE adalah rasio laba bersih dikurangi pajak penghasilan untuk mengukur tingkat hasil investasi pemegang saham biasa.

Rasio profitabilitas secara umum memfokuskan hubungan antara hasil operasi perusahaan seperti yang dilaporkan dalam laporan laba rugi, dengan sumber daya yang tersedia bagi perusahaan seperti yang terdapat dalam laporan neraca. Return On Equity (ROE) memperhitungkan antara jumlah ekuitas yang dilaporkan dalam neraca dengan laba bersih perusahaan yang terdapat dalam laporan laba ruginya.

Besarnya rasio yang dihasilkan dari perhitungan ROE menunjukkan semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan laba. Dan begitu pula sebaliknya, apabila rasio yang dihasilkan semakin kecil, maka hal ini menunjukkan bahwa kurang berhasilnya manajemen dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan laba.

Rasio ini adalah cara lain untuk mengukur tingkat profitabilitas dari perusahaan. Laba bersih (*Net Income*) merupakan tujuan dari perusahaan dan rasio ini menunjukkan bagaimana tujuan utama itu telah dicapai. Laba bersih (*Net Income*) adalah seluruh pendapatan dikurangi HPP, biaya usaha, dan biaya-biaya lain.

Rasio profitabilitas secara umum memfokuskan hubungan antara hasil operasi perusahaan seperti yang dilaporkan dalam neraca, dengan sumber daya yang tersedia bagi perusahaan seperti yang dilaporkan dalam laporan laba-rugi. Sehingga dalam hal ini *Return On Equity* (ROE) memperhitungkan antara jumlah modal ekuitas yang dilaporkan dalam neraca dengan laba bersih perusahaan yang dilaporkan dalam laba-rugi.

Jadi berdasarkan pernyataan diatas *Return On Equity* (ROE) dipengaruhi oleh 2 faktor yaitu:⁴

- 1) Pendapatan bersih perusahaan, sehingga untuk meningkatkan imbalan atas ekuitas (ROE) perlu juga meningkatkan faktor-faktor yang mempengaruhi laba bersih perusahaan. Faktor-faktor tersebut antara lain: peningkatan penjualan dan efisiensi biaya.

- 2) Ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan usaha.

Menurut Teguh Pudjiono⁵:

“semakin besar rasio ini berarti semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam mengelola modalnya untuk mendapatkan income, dan sebaliknya. Perusahaan yang mempunyai ROE rendah atau bahkan negatif akan terklasifikasikan sebagai perusahaan yang tidak baik. Bagi manajemen perusahaan yang mampu menaikkan ROE, biasanya ada petunjuk tentang kemampuan manajemen dalam menaikkan incomenya. Kenaikkan ROE biasanya diikuti juga dengan kenaikan saham tersebut”.

Definisi diatas memberikan gambaran bahwa jika ROE perusahaan mengalami peningkatan, maka akan diikuti pula dengan kenaikan sahamnya, dan begitu pula sebaliknya, jika ROE perusahaan mengalami penurunan, maka akan diikuti dengan turunnya saham perusahaan tersebut.

Definisi yang dikemukakan oleh *Van Horne dan Wachowitz*⁶ Menjelaskan secara rinci mengenai ROE, yakni: *“ROE membandingkan laba bersih sesudah pajak (dikurangi dividen saham preferen, jika ada) dengan ekuitas yang diinvestasikan pemegang saham pada perusahaan”.*

Pendapat diatas agak sedikit berbeda dengan pendapat para ahli sebelumnya. Perbedaannya terletak pada kenyataan bahwa dividen untuk pemegang saham preferen dan kewajiban lain, seperti kewajiban untuk pemegang saham minoritas, tidak diperhitungkan. Ekuitas saham preferensi disini juga dikesampingkan dari ekuitas, sehingga hanya diperoleh ekuitas dari saham biasa.

2.2.2 Rumus Return on Equity (ROE)

Pemahaman mengenai return on equity (ROE) diperjelas dengan pendapat yang dikemukakan oleh *Keown, Scott, Martin dan Petty*⁷ dalam bentuk rumus dibawah ini:

$$"ROE = \frac{\text{Pendapatan bersih}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham Biasa}}$$

(termasuk pari, ekuitas yang disetor dan laba ditahan)”

Sedangkan rumus ROE menurut *Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti*⁸ adalah sebagai berikut:

$$"ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Rata-rata Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Rumus ROE menurut Gitman Lawrence⁹ : “Measure the return earned on the common stockholders investment in the firm. Generally, the higher this return, the better off are the owners. Return on common equity is calculated as follows.”

$$ROE = \frac{\text{Earning Available For Common Stockholders}}{\text{Common Stock Equity}}$$

Analisis sistem Du Pont digunakan oleh manajer untuk membedakan secara terstruktur laporan keuangan dan menilai kondisi keuangan perusahaan. Sistem Du Pont menggabungkan laporan laba rugi dan neraca ke dalam dua ringkasan alat ukur profitabilitas yaitu 'Return on Total Asset' (Hasil atas aset) dan 'Return on Equity' (Hasil atas ekuitas).

Sistem Du Pont menghubungkan mata rantai 'net profit margin' (yang mengukur profitabilitas terhadap penjualan dengan Total Asset Turnover (yang mengidentifikasi efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan). Seperti yang dijelaskan oleh Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian¹⁰ sebagai berikut :

ROA = Net Profit Margin x Total Asset Turnover

HAA = Marjin Laba Bersih x Perputaran Total Aktiva

$$ROA = \frac{\text{Net Profit Margin}}{\text{Sales}} \times \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}} = \frac{\text{Net Profit after Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

$$HAA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Langkah kedua dalam sistem Du Pont menetapkan modifikasi formula Du Pont (Modified Du Pont Formula). Formula ini menggabungkan 'Return Total Asset' (HAA) dengan 'Return on Equity' (HAE). Return on Equity/ROE dihitung dengan mengalikan 'Return on Total Asset/ROA dengan Financial Leverage Multiplier/FLM (pengganda tingkat keuangan/PTK).

$$FLM = \frac{\text{Total Liabilities and Stockholders Equity}}{\text{Stockholders Equity}} = \frac{\text{Total Assets}}{\text{Stockholders Equity}}$$

$$PTK = \frac{\text{Total Kewajiban dan Ekuitas}}{\text{Ekuitas}} = \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Ekuitas}}$$

Sehingga

$$ROE = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Total Assets}} \times \frac{\text{Total Assets}}{\text{Stockholders Equity}} = \frac{\text{Net Profit After Taxes}}{\text{Stockholders Equity}}$$

$$HAE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Ekuitas}} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Pendekatan lain yang dapat digunakan untuk mengevaluasi ROE adalah analisis Du Pont. Return On Equity (ROE) melibatkan tiga faktor utama yang dinyatakan dalam bentuk rasio, yang merupakan pemecahan dari rumus ROE. Untuk mengetahui tingkat pengembalian modal secara lebih lengkap, dapat digunakan pendekatan Du Pont, yaitu memecahkan ukuran pengembalian ini menjadi komponen-komponennya. Seperti yang dijelaskan oleh Van Horne dan Wachowitz¹⁰ sebagai berikut:

$$ROE = \left[\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times \frac{\text{Penj. Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \right] : \left[1 - \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}} \right]$$

$$ROE = [\text{Margin Laba Bersih} \times \text{Perputaran Total Aktiva}] : [\text{Pengganda Ekuitas}]$$

Penjabaran pendekatan Du Pont diatas memberikan pemahaman di dalam usaha pencapaian laba, perusahaan akan mengoptimalkan penggunaan komponen-komponen yang dimilikinya. Pendekatan Du Pont berguna untuk membantu menjelaskan faktor- faktor yang menyebabkan pengembalian ekuitas suatu perusahaan meningkat atau menurun, karena return on equity berhubungan dengan penjualan, aktiva dan modal.

Dari penjabaran definisi-definisi yang dikemukakan sebelumnya oleh para ahli-ahli diatas, meskipun berbeda- beda namun pada akhirnya merujuk pada hal yang sama, yakni untuk mencari perbandingan antara laba bersih yang diterima dengan modal yang dimiliki pemilik perusahaan.

Untuk lebih memudahkan dalam memahami ROE, peneliti memberikan kembali rumus ROE yang sederhana, yang merupakan gabungan dari pemikiran para ahli- ahli tersebut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Equity}}$$

2.2.3 Manfaat Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) sebagai salah satu alat analisis dalam laporan keuangan yang sangat berguna untuk memberikan informasi bahwa pihak manajemen perusahaan telah berusaha untuk memaksimalkan kekayaan para pemilik atau pemegang saham. Selain itu manfaat utama dari analisa Return On Equity (ROE) adalah untuk mengukur berapa besar tingkat pengembalian yang di peroleh para pemegang saham. Cara melihatnya dengan dua cara:

- 1) Berapa % ROE (return on equity) yang dihasilkan
- 2) Apakah EPS meningkat atau tidak

2.3. Saham

Dana yang diwujudkan dalam pasar modal adalah dalam bentuk surat berharga dan dalam istilah lain disebut Efek yang dapat berupa saham, obligasi dan surat berharga lainnya. Saham merupakan surat berharga yang paling sempurna.

Menurut Eduardus Tandelilin, “Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham perusahaan, maka investor akan memiliki hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal.”¹¹

Keuntungan yang diperoleh perusahaan atas kepemilikan saham adalah sebagai berikut:

1. Dividen

Dividen yaitu bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan oleh perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan terdiri dari dividen berupa uang tunai dalam jumlah tertentu untuk setiap saham atau dapat berupa dividen saham yaitu kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham yang dimiliki.

2. Capital Gain

Merupakan selisih antara harga beli saham dengan harga jual saham. Capital gain terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

3. Saham Bonus (Jika ada)

Saham bonus yaitu saham yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham yang terdiri dari agio saham. Agio saham adalah selisih antara harga jual terhadap nominal saham-saham tersebut pada saat perusahaan melakukan penawaran umum di pasar perdana.

“Namun sering dengan fluktuasinya harga saham, maka saham juga dapat membuat pemodal mengalami kerugian besar dalam waktu singkat. Adapun risiko yang akan dihadapi pemodal dengan kepemilikan sahamnya.”¹²

1. Tidak mendapat dividen

Perusahaan akan membagi dividen jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan, dengan demikian perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika perusahaan tersebut mengalami kerugian.

2. *Capital Loss*

Dalam aktivitas perdagangan saham, pemodal tidak selalu mendapatkan *capital gain* alias keuntungan atas saham yang dijualnya. Adakalanya pemodal harus menjual saham dengan harga jual yang lebih rendah dari harga beli. Dengan demikian pemodal mengalami *capital loss*.

3. Perusahaan bangkrut atau dilikuidasi

Jika suatu perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari Bursa.

4. Saham di delist dari Bursa

Suatu saham perusahaan di delist dari Bursa umumnya karena kinerja yang buruk.

5. Saham di suspend

Jika suatu saham di suspend alias dihentikan diperdagangkannya oleh otoritas Bursa Efek.

Dalam transaksi jual beli di Bursa Efek. Saham sering pula disebut *Shares* merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Wujudnya saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut dengan porsi kepemilikan yang ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, mengemukakan:

“Saham adalah penyertaan atau pemilikan seseorang (badan dalam suatu perusahaan/perseroan terbatas). Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut.”¹³

Dari pengertian diatas memberikan gambaran bahwa keikutsertaan seseorang kedalam suatu perusahaan dengan nilai nominal tertentu, sehingga kepemilikannya dimiliki oleh orang tersebut dan dialihkan kepemilikannya.

2.3.1 Jenis-Jenis Saham

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Terdapat beberapa jenis saham yang dapat dibedakan menurut cara peralihan hak dan tagihan, yakni:

1. Berdasarkan cara penerbitan dan peralihannya, saham dibedakan sebagai berikut:
 - 1) Saham atas Unjuk (beare stocks)
Artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahkan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah yang diakui sebagai pemiliknya dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
 - 2) Saham atas Nama (registered stocks)
Saham atas nama (registered stocks) adalah saham yang tertulis dengan jelas nama pemiliknya. Cara peralihannya harus memenuhi suatu prosedur yaitu dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan khusus memuat daftar nama pemegang saham.
2. Berdasarkan segi kemampuan dalam hak tagih/klaim, saham dibedakan sebagai berikut:
 - 1) Saham biasa (Common stocks)
Saham biasa (common stacks) merupakan saham yang tidak memperoleh hak istimewa kepada pemegang saham biasa diberikan

dividen sepanjang perusahaan mendapatkan keuntungan. Hak suara dalam RUPS sesuai dengan saham yang dimiliki (one share one vote). Dan pada saat likuiditas perusahaan memperoleh hak setelah semua kewajiban dilunasi. Di Bursa Efek saham biasa dapat dibedakan ke dalam lima jenis yaitu:

(1) Blue Chip Stock

Merupakan saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, mempunyai pendapatan yang stabil dan konsisten membayar dividen.

(2) Income Stock

Adalah saham dari suatu emiten, dimana emiten bersangkutan dapat membayarkan dividen yang lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan dari tahun sebelumnya.

(3) Growth Stock

Adalah saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.

(4) Speculative Stock

Adalah saham yang dikeluarkan oleh emiten yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun.

(5) Counter cyclical stock

Adalah saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi makro bisnis secara umum.

2) Saham Preferen (Preferred stocks)

Saham preferen (Preferred stocks) adalah saham yang memberikan hak untuk mendapatkan dividen terlebih dahulu dari saham biasa. Untuk mempengaruhi manajemen perseroan, misalnya mempunyai preferensi untuk mengajukan pencalonan pengurus, pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham setelah para kreditur. Apabila perusahaan dilikuidasi kemungkinan akan memperoleh penghasilan tambahan dan

pembagian laba perusahaan, disamping penghasilan tetap yang dijamin kuantitasnya. Jenis-jenis saham preferen, yaitu:

(1) Cumulative Preferred Stock (CPS)

Saham preferen jenis ini memberikan hak kepada pemiliknya atas pembagian dividen yang sifatnya kumulatif dalam suatu persentase atau jumlah tertentu. Apabila pada tahun tertentu, dividen yang dibayarkan tidak mencukupi atau tidak bayar sama sekali, maka hal ini diperhitungkan pada tahun-tahun berikutnya.

(2) Non Cumulative Preferred Stock

Pemegang saham jenis ini mendapat prioritas dalam pembagian dividen sampai pada suatu persentase atau jumlah tertentu, tetapi tidak bersifat kumulatif. Dengan demikian bila pada suatu tahun tertentu dividen tidak dibayarkan sama sekali, maka dividen tersebut tidak dapat diperhitungkan pada tahun berikutnya.

(3) Participating Preferred Stock

Pemilik saham preferen jenis ini disamping memperoleh dividen tetap, juga memperoleh extra dividen.

2.4. Harga Saham

Menurut Koenti E. A. “menyebut bahwa Harga saham adalah di pasar modal ditentukan oleh kekuatan pasar, yang berarti harga tergantung dari kekuatan permintaan dan penawaran. Harga saham adalah suatu angka yang secara sederhana menggambarkan rata-rata turun atau naiknya pasar saham pada suatu saat tertentu.”¹⁴

Harga saham dibedakan menjadi dua golongan yaitu:

1. Harga saham perdana, yaitu harga saham yang ditawarkan kepada masyarakat dan dibayar penuh pada waktu mengajukan formulir pesanan saham yang telah ditetapkan oleh underwriter atau emiten.¹³
2. Harga saham sekunder, yaitu harga yang terjadi setelah saham tersebut dicatatkan (listing) di lantai Bursa dan telah diperdagangkan, harga saham ini ditentukan oleh kondisi pasar.

Harga yang tercantum pada saham tersebut dengan harga/nilai nominal/harga pari karena ada peningkatan laba dan sebagian laba yang dihasilkan tidak dibagikan kepada pemegang saham maka nilai saham akan meningkat. Harga baru disebut harga buku/nilai intrinsik. Apabila saham ini diperjualbelikan di Bursa Efek, harga saham disebut harga pasar (harga bursa/kurs saham).

Harga saham di pasar tidak selalu dalam keadaan tetap melainkan selalu berfluktuasi sesuai dengan sifatnya yang selalu dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran pasar. Naik turunnya harga saham akan memberikan keuntungan bagi investor, keuntungan itu dinamakan *capital gain*.

Dalam proses penilaian saham perlu dibedakan antara nilai (*Value*) dan harga (*price*) yang termasuk dengan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai intrinsik merupakan nilai nyata (*true value*) salah satu yang ditentukan oleh beberapa faktor fundamental perusahaan. Pengertian nilai intrinsik adalah nilai yang tercermin pada fakta (*justified by the fact*) seperti aktiva pendapatan, dividen dan proses perusahaan.

Penilaian saham yang umumnya digunakan dalam melakukan analisis sekuritas, yaitu:¹⁵

1. Pendekatan Present Value

Nilai sekarang dari suatu saham adalah sama dengan nilai sekarang dari arus kas di masa yang akan datang yang investor harapkan diterima dari investasi saham tersebut.

2. Pendekatan Price Earnings Ratio

Pendekatan ini adalah pendekatan yang paling sering digunakan oleh para investor dan analis sekuritas. Pendekatan ini didasarkan hasil yang diharapkan pada perkiraan laba per lembar saham yang akan datang, sehingga dapat diketahui bahwa terbentuknya harga saham yang wajar sangat tergantung pada pelayanan proyeksi yang telah dilakukan.

Terbentuknya harga saham yang wajar pada kelayakan proyeksi yang telah dilakukan. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga pasar saham yaitu:

1. Faktor Internal, disebabkan oleh:
 - 1) Pendapatan perusahaan, berkaitan dengan laba bersih perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba bersih yang tinggi sangat diminati oleh investor
 - 2) Dividen yang dibagikan, para investor dalam menanamkan modalnya selalu mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi dengan risiko yang rendah.
 - 3) Arus kas perusahaan, informasi tersebut untuk mengetahui sumber dan modal perusahaan.
 - 4) Kebijakan manajemen perusahaan.
2. Faktor Eksternal, disebabkan oleh:
 - 1) Tingkat suku bunga, tingkat suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi aktivitas perusahaan karena dalam pemenuhan modal perusahaan meminjamkan dana ke pihak luar terutama bank.
 - 2) Kebijakan Moneter dan Fiskal, berkaitan dengan kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh pemerintah terutama dalam hal ekspor dan impor barang.
 - 3) Situasi ekonomi berpengaruh terhadap investor, karena investor selalu mengharapkan tingkat keuntungan yang tinggi dari modal yang diinvestasikan.
 - 4) Situasi Bisnis Internasional, sangat berpengaruh karena banyak perusahaan yang membutuhkan bahan-bahan produksi dari luar dan menjual. Hasil produksinya ke luar negeri sehingga akan mempengaruhi biaya produksi.

2.5. Pengaruh Return on Equity (ROE) Terhadap Harga Saham

Return on Equity (ROE) adalah salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal

atau ekuitas yang dimilikinya. Pada dasarnya *Return on Equity* (ROE) memberikan 2 informasi penting bagi para pemegang saham, yaitu seberapa baik kinerja perusahaan dalam mengelola investasinya dan seberapa besar laba perusahaan dihasilkan dari penggunaan ekuitas.

Semakin besar ROE semakin besar pula harga saham karena besarnya ROE memberikan gambaran bahwa pengembalian modal yang akan diterima para investor juga akan tinggi, hal ini menyebabkan permintaan saham meningkat dan harga saham juga akan cenderung naik sehingga para investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut. Bila ROE mengalami peningkatan berarti para manager berhasil mengelola perusahaan dengan baik mulai dari kegiatan operasi hingga investasi.