

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

PENELITI	JUDUL	VARIABEL DEPENDEN	VARIABEL INDEPENDEN	METODE ANALISIS	HASIL
Mohamad Abdul Azis (2005)	Pengaruh Earning Per Share (EPS) Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Perubahan Harga saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta (BEJ)	Harga Saham	<i>Earning Per Share</i> (EPS), Pertumbuhan Penjualan	Regresi Berganda	- Secara simultan EPS dan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap harga saham - Secara parsial EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.
Almas Hijriah (2007)	Faktor-faktor Fundamental dan Risiko Sistematis Terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Jakarta	Harga Saham	ROA, ROE, DER, PER, EP, BV, BETA	Regresi Berganda	- Secara simultan ROA, ROE, DER, PER, EP, BV, BETA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2013

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu (lanjutan)

PENELITI	JUDUL	VARIABEL DEPENDEN	VARIABEL INDEPENDEN	METODE ANALISIS	HASIL
					- Secara parsial ROE, PER, BV mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan BETA dan faktor fundamental lain tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.
Ahmad Ardian (2009)	Pengaruh Informasi Laba dan Komponen Arus Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Kelompok LQ 45	Harga saham	Informasi laba akuntansi, dan arus kas	Regresi berganda	- Laba akuntansi berpengaruh positif terhadap harga saham. - Arus kas operasi berpengaruh positif terhadap harga saham. - Arus kas investasi dan pendanaan tidak menunjukkan pengaruh
Dewi Listyorini (2009)	Pengaruh Informasi Laba Akuntansi, Komponen Aliran Kas Dan Aliran Kas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI	Harga Saham	Informasi Laba Akuntansi, Komponen Aliran Kas, Aliran Kas	Regresi Berganda	- Arus Kas pendanaan mempunyai pengaruh yang signifikan. - Laba Akuntansi, Total Arus Kas, Komponen Arus Kas yang lain Tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2013

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu (lanjutan)

PENELITI	JUDUL	VARIABEL DEPENDEN	VARIABEL INDEPENDEN	METODE ANALISIS	HASIL
Ali Syukron (2011)	Faktor-faktor Fundamental Yang Mempengaruhi Harga saham Perusahaan Di Daftar Efek Syariah Tahun 2006-2008	Harga Saham	<i>Return on asset, earning per share, current ratio, quick ratio, debt to equity ratio, total asset, net profit margin.</i>	Regresi Berganda	- ROI dan EPS berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. - <i>Current ratio, quick ratio, debt to equity ratio, total asset, net profit margin</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.
Lydianita Hugida (2011)	Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Volatilitas Harga Saham	Harga Saham	volume perdagangan, inflasi, nilai tukar rupiah, SBI	Regresi Berganda	- Secara simultan volume perdagangan, inflasi, nilai tukar rupiah, SBI berpengaruh terhadap harga saham. - Secara parsial volume perdagangan, inflasi, nilai tukar rupiah berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sedangkan SBI berpengaruh signifikan negatif terhadap harga saham.
Dina Hindiyana Choirul (2012)	Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga saham Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bura Efek Indonesia	Harga Saham	Pertumbuhan penjualan (<i>Growth SAL</i>), penjualan (<i>SALCA</i>), saldo laba (<i>RETA</i>)	Regresi Berganda	- Secara simultan pertumbuhan penjualan (<i>Growth SAL</i>), penjualan/aktiva lancar (<i>SALCA</i>), dan saldo laba/ total aktiva (<i>RETA</i>) berpengaruh terhadap harga saham. - Secara parsial saldo laba/ total (<i>RETA</i>) aktiva tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2013

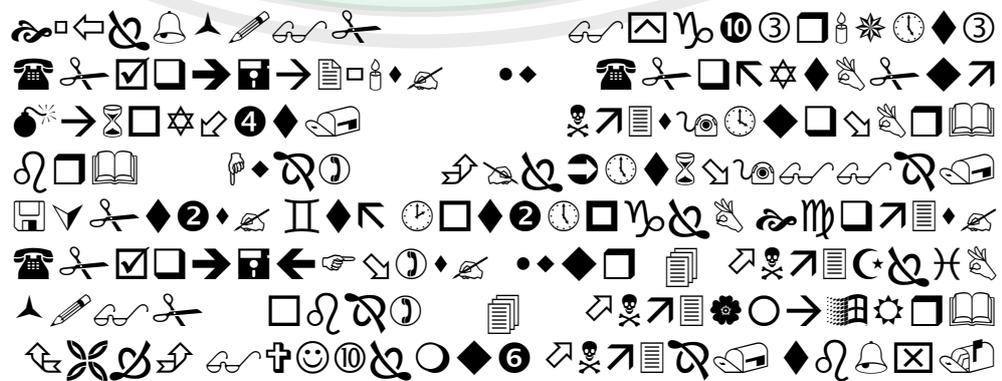
2.2 Kajian Teoritis

2.2.1. Harga Saham

Husnan (2005:282) mengemukakan, analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik (*intrinsic value*) suatu saham, dan kemudian membandingkan dengan harga pasar saat ini (*current market price*). Nilai intrinsik (NI) menunjukkan *present value* arus kas yang diharapkan dari saham tersebut. Pedoman yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Apabila $NI >$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalue* (harga terlalu rendah), sehingga keputusan terbaik ialah dibeli/ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
2. Apabila $NI <$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu mahal), sehingga keputusan terbaik adalah menjual saham tersebut.
3. Apabila $NI =$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

Dalam Al Qur'an dijelaskan dalam surat *An Nisaa'* ayat 29:



“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan

yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu, Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”(QS 4:29).

Dalam ekonomi islam tidak ada larangan bagi siapapun untuk melakukan monopoli dalam perdagangan. Hanya saja yang tidak diperbolehkan dalam hal ini ialah menjual barang dengan jumlah yang lebih sedikit dari jumlah sebenarnya. Sehingga harga barang tersebut mengalami kenaikan harga. Hal ini dalam islam dinamakan ikhtikar atau disebut sebagai *monopoly's rent seeking behaviour*. Dan sekarang dapat dibedakan antara monopoli dan ikhtikar dalam terminologi ekonomi Islam. Pelarangan ikhtikar bersumber dari Hadits Rasulullah SAW yang menyatakan bahwa,

“Tidaklah orang melakukan ikhtikar kecuali ia berdosa.” (HR Muslim, Abu Dawud, at-Tirmidzi dan Ibnu Majah).

Dalam riwayat yang lain Rasulullah SAW bersabda,

“Barangsiapa memonopoli bahan makanan selama empat puluh hari, maka sesungguhnya ia telah berlepas diri dari Allah dan Allah berlepas diri darinya.”

Untuk menentukan perubahan harga saham, dapat diukur dengan rumus perhitungan:

$$\text{Rata-rata Harga Saham} = \sum_{x1}^n \frac{Pt}{n}$$

Keterangan: t : Harga penutupan saham pada waktu t (bulan)

n : Jumlah bulan dalam setahun

$X_{1...n}$: data ke-1 s/d banyaknya data n

2.2.2. Komponen Arus Kas

2.2.2.1 Arus Kas dari Aktivitas Operasi

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator utama untuk menentukan apakah operasi entitas dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi entitas, membayar deviden, dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Informasi tentang unsur tertentu arus kas historis, bersama dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan (PSAK 2012 No.2, paragraf 12).

Arus kas dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasil utama pendapatan entitas. Oleh karena itu, arus kas tersebut pada umumnya berasal dari transaksi dan peristiwa lain yang mempengaruhi penetapan laba rugi. Beberapa contoh arus kas dari operasi adalah (PSAK 2012 No. 2, paragraf 13):

1. Penerimaan kas dari penjualan barang dan pemberian jasa.
2. Penerimaan kas dari royalti, *fees*, komisi dan pendapatan lain.
3. Pembayaran kas kepada pemasok barang atau jasa.
4. Pembayaran kas kepada dan untuk kepentingan karyawan.
5. Penerimaan dan pembayaran kas oleh entitas asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas dan manfaat polis lainnya.

6. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi.
7. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan.

Arus kas operasi dapat diukur dengan kas bersih arus kas operasi yang tertera di laporan arus kas dalam laporan keuangan perusahaan.

2.2.2.2 Arus Kas dari Aktivitas Investasi

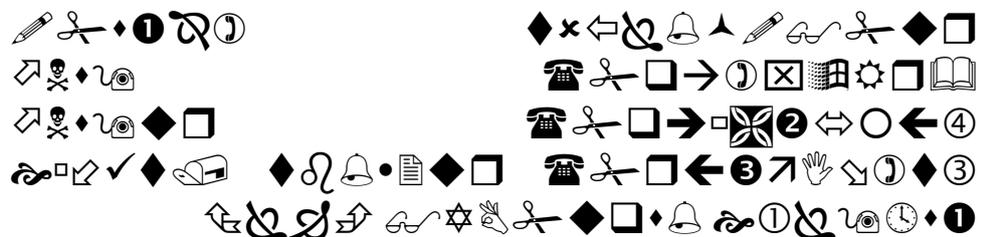
Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah penting karena arus kas tersebut mencerminkan pengeluaran yang telah terjadi untuk sumber daya yang dimaksudkan menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas investasi adalah (PSAK 2012 No. 2, paragraf 15):

- a. Pembayaran kas untuk membeli aset tetap, aset tak berwujud, dan aset jangka panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aset tetap yang dibangun sendiri.
- b. Penerimaan kas dari penjualan aset tetap, aset tak berwujud dan aset jangka panjang lain.
- c. Pembayaran kas untuk membeli instrumen utang atau instrumen ekuitas entitas lain dan kepemilikan dalam ventura bersama (selain pembayaran kas untuk instrumen yang dianggap setara kas atau instrumen yang dimiliki untuk diperdagangkan atau diperjualbelikan).

- d. Kas yang diterima dari penjualan instrumen utang dan instrumen ekuitas entitas lain dan kepemilikan ventura bersama (selain penerimaan kas dari instrumen yang dianggap setara kas atau instrumen yang dimiliki untuk diperdagangkan atau diperjualbelikan).
- e. Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain (selain uang muka dan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan).
- f. Penerimaan kas dari pelunasan uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain (selain uang muka dan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan).
- g. Pembayaran kas sehubungan dengan *futures contracts*, *forward contracts*, *option contracts*, dan *swap contracts* kecuali apabila kontrak tersebut dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan, atau jika pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

Arus kas investasi, dapat diukur dengan kas bersih arus kas investasi yang tertera di laporan arus kas dalam laporan keuangan perusahaan.

Dalam Al-Qur'an Surat *Al-Furqaan* ayat 67 dijelaskan:



“Dan orang-orang yang apabila membelanjakan (harta), mereka tidak berlebihan, dan tidak (pula) kikir, dan adalah (pembelanjaan itu) di tengah-tengah antara yang demikian” (QS 25:67).

Dari ayat di atas menjelaskan bahwasanya, islam mengajarkan pada kita agar tetap melakukan aktivitas kerja untuk menghasilkan modal. Karena dengan modal ini kita dapat meningkatkan aset di masa depan. Salah satunya yaitu dengan investasi. Dengan kata lain kita dilarang untuk berlebihan atau boros.

2.2.2.3 Arus Kas dari Aktivitas Pendanaan

Pengungkapan terpisah arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah penting dilakukan karena berguna untuk memprediksi klaim atas arus kas masa depan oleh para penyedia modal entitas. Beberapa contoh arus kas yang berasal dari aktivitas pendanaan adalah (PSAK 2012 No. 2, paragraf 16):

1. Penerimaan kas dari penerbitan saham atau instrumen ekuitas lainnya.
2. Pembayaran kas kepada pemilik untuk menarik atau menebus saham entitas.
3. Penerimaan kas dari penerbitan obligasi, pinjaman wesel, hipotek dan jangka pendek dan panjang lainnya.
4. Pelunasan pinjaman.
5. Pembayaran kas oleh *lessee* untuk mengurangi saldo liabilitas yang berkaitan dengan sewa pembiayaan.

Arus kas pendanaan, dapat diukur dengan kas bersih arus kas pendanaan yang tertera di laporan arus kas dalam laporan keuangan perusahaan.

2.2.3. Laba Akuntansi

Menurut pengertian akuntansi konvensional dinyatakan bahwa laba akuntansi adalah perbedaan antara pendapatan yang dapat direalisasi yang dihasilkan dari transaksi dalam suatu periode dengan biaya yang layak dibebankan kepadanya (Muqodim, 2005:111).

Swardjono (2005:455) mendefinisikan laba sebagai pendapatan dikurangi biaya merupakan pendefinisian secara struktural atau sintaktik karena laba tak didefinisi secara terpisah dari pengertian pendapatan dan biaya. Pengertian laba yang dianut oleh struktur akuntansi sekarang ini adalah laba yang merupakan selisih pengukuran pendapatan dan biaya secara akrual.

Swardjono 2005:456 menjelaskan, kegunaan laba akuntansi adalah sebagai berikut:

- a. Indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat kembalian atas investasi (*rate of return on inuested capital*).
- b. Pengukur prestasi atau kinerja badan usaha dan manajemen.
- c. Dasar penentuan besar pengenaan pajak.
- d. Alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomik suatu negara.
- e. Dasar penentuan dan penilaian kelayakan tarif dalam perusahaan publik.
- f. Alat pengendalian terhadap debitor dalam kontrak utang.
- g. Dasar kompensasi dan pembagian bonus.

- h. Alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan.
- i. Dasar pembagian dividen.

Beberapa keunggulan laba akuntansi yang dikemukakan oleh Muqodim (2005:114) adalah:

- a. Terbukti teruji sepanjang sejarah bahwa laba akuntansi bermanfaat bagi para pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
- b. Laba akuntansi telah diukur dan dilaporkan secara obyektif dapat diuji kebenaran sebab didasarkan pada transaksi nyata yang didukung oleh bukti.
- c. Berdasarkan prinsip realisasi dalam mengakui pendapatan laba akuntansi memenuhi dasar konservatisme.
- d. Laba akuntansi bermanfaat untuk tujuan pengendalian terutama berkaitan dengan pertanggungjawaban manajemen.

Laba akuntansi, dapat diukur dengan laba bersih yang tertera di laporan laba rugi dalam laporan keuangan perusahaan.

2.2.3.1 Unsur-unsur Laba Akuntansi

- a. Laba kotor

Wild, Subramanyam, dan Halsey (2005:25) menjelaskan, laba kotor merupakan selisih antara penjualan dan harga pokok penjualan. Laba kotor mengindikasikan seberapa jauh perusahaan mampu menutup biaya produksinya.

b. Laba operasi

Stice dan Skousen (2004:243) menjelaskan, laba operasi mengukur kinerja operasi bisnis fundamental yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan diperoleh dari laba kotor dikurangi beban operasi. Laba operasi menunjukkan seberapa efisien dan efektif perusahaan melakukan aktivitas operasinya.

Wild, Subramanyam, dan Halsey (2005:25) juga menjelaskan, laba operasi merupakan selisih antara penjualan dengan seluruh biaya dan beban operasi. Laba operasi biasanya tidak mencakup biaya modal (bunga) dan pajak.

c. Laba sebelum pajak

Laba sebelum pajak menurut Wild, Subramanyam, dan Halsey (2005:25) merupakan laba dari operasi berjalan sebelum cadangan untuk pajak penghasilan.

d. Laba bersih

Laba bersih menurut Wild, Subramanyam, dan Halsey (2005:25) merupakan pengembalian kepada pemegang ekuitas untuk periode bersangkutan. Laba juga merupakan perkiraan atas kenaikan (atau penurunan) ekuitas sebelum distribusi kepada kontribusi dari pemegang ekuitas.

2.2.4. Rasio Keuangan

2.2.4.1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Martono dan Harjito (2005:55) menjelaskan suatu perusahaan yang ingin mempertahankan kelangsungan kegiatan usahanya harus memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial yang segera dilunasi. Dengan demikian likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aktiva lancar yang tersedia. Adapun macam-macam rasio likuiditas sebagai berikut:

a. *Current Ratio*/Rasio Lancar

Merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Aktiva lancar terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang, dan persediaan. Sedangkan hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, hutang gaji/upah, dan hutang jangka pendek lainnya.

Current ratio yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendeknya. Akan tetapi *current ratio* yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba (rentabilitas), karena sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran (Martono dan Harjito, 2005:55). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Tidak ada standar khusus untuk menentukan berapa besarnya *current ratio* yang paling baik. Namun, untuk prinsip kehati-hatian, maka besarnya *current ratio* sekitar 200% dianggap baik (Martono dan Harjito, 2005:55).

b. *Quick ratio*/Rasio Cepat

Persediaan pada umumnya merupakan aset lancar perusahaan yang paling tidak likuid sehingga persediaan merupakan aset, dimana kemungkinan besar akan terjadi kerugian jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek tanpa mengandalkan penjualan sangat penting artinya (Brigham dan Houston, 2012:135). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$QR = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

c. *Cash Ratio*/Rasio Kas

Merupakan perbandingan antara aktiva yang lancar tingkatannya dan hutang lancar. Aktiva yang paling lancar adalah kas, deposito di Bank, dan Efek yang tercatat di Bursa Efek (*Marketable Securities*). *Marketable securities* dapat dijual dengan cepat karena dalam tiga hari kemudian sudah bisa menerima pembayarannya. Deposito di bank

juga dapat diambil sewaktu-waktu, walaupun kadang-kadang ada bank yang membebani *penalty* atau denda karena diambil sebelum jatuh tempo (Samsul, 2006:145). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{CSR} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank} + \text{Marketable Securites}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2.2.4.2 Rasio Solvabilitas (*Leverage Ratio*)

Pendanaan melalui hutang atau leverage akan memberikan tiga dampak penting: (1) Menghimpun dana melalui hutang, pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan jumlah investasi yang terbatas, (2) Kreditor melihat ekuitas atau dana yang diberikan oleh pemilik sebagai batas pengaman. Jadi, makin tinggi proporsi total modal yang diberikan oleh pemegang saham, makin kecil risiko yang dihadapi oleh kreditor. (3) Jika hasil yang diperoleh dari aset perusahaan lebih tinggi daripada tingkat bunga yang dibayarkan, maka penggunaan utang akan (mengungkit) "*leverage*" atau memperbesar pengembalian atas ekuitas atau ROE (Brigham dan Houston, 2012:140). Adapun macam-macam rasio solvabilitas adalah sebagai berikut:

a. *Debt Ratio to Total Assets Ratio*/Rasio Hutang terhadap Total Aset

Merupakan rasio antara total hutang dengan total aset yang dinyatakan dalam persentase (Martono dan Harjito, 2005:58). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$DTA = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Aset}}$$

Total utang termasuk seluruh kewajiban lancar dan utang jangka panjang. Kreditur lebih menyukai rasio utang yang rendah karena makin rendah rasio utang, makin besar perlindungan terhadap kerugian kreditor jika terjadi likuidasi. Di sisi lain, pemegang mungkin menginginkan lebih banyak *leverage* karena akan memperbesar laba yang diharapkan (Brigham dan Houston, 2012:143).

b. *Debt to Equity Ratio*/Rasio Hutang terhadap Ekuitas/modal sendiri

Rasio total hutang dengan modal sendiri merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas) (Martono dan Harjito, 2005:59). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Kewajiban Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}}$$

c. *Time Interest Earned Ratio*/Rasio Kelipatan Pembayaran Bunga

Merupakan rasio untuk mengukur sejauh apa laba operasi dapat mengalami penurunan sebelum perusahaan tidak mampu memenuhi biaya bunga tahunannya. Kegagalan dalam membayar bunga akan menyebabkan pihak kreditor melakukan tindakan hukum dan

kemungkinan berakhir dengan kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2012:144). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{TIE} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak dan Beban Bunga}}{\text{Beban Bunga}}$$

d. *Fixed Charge Coverage Ratio/Rasio Cakupan Beban Tetap*

Untuk menilai risiko bagi kreditor dalam hal jumlah beban bunga yang dihasilkan. Ukuran ini menunjukkan kekuatan keuangan perusahaan secara umum, yang merupakan hal penting bagi pemegang saham dan karyawan maupun kreditor. Semakin tinggi rasio ini, semakin besar keyakinan bahwa pembayaran bunga dilakukan secara berkala (Reeve, dkk, 2011: 330-340). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{FCC} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak Penghasilan} + \text{Beban Bunga}}{\text{Beban Bunga}}$$

e. *Debt Service Ratio/Rasio Laba terhadap Beban Bunga*

Rasio laba terhadap beban bunga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi biaya bunga yang diukur dengan membandingkan pendapatan sebelum bunga dan pajak terhadap biaya bunga (Keown, dkk, 2008: 83-84). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DSR} = \frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Bunga}}$$

2.2.4.3 Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya. Rasio ini menjawab pertanyaan: Apakah jumlah setiap jenis aset terlihat wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah jika dilihat dari penjualan saat ini dan proyeksinya?. Ketika perusahaan mengakuisisi aset, maka perusahaan tersebut harus mendapatkan modal dari bank atau sumber lainnya. Jika perusahaan memiliki terlalu banyak aset, maka biaya modalnya terlalu tinggi dan labanya akan tertekan. Di lain pihak, jika aset terlalu rendah, penjual yang menguntungkan akan hilang (Brigham dan Houston, 2012:136). Adapun macam-macam rasio aktivitas adalah sebagai berikut:

a. *Inventory Turnover Ratio*/Rasio Perputaran Persediaan

Rasio ini digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen perusahaan dalam mengelola persediaan (Martono dan Harjito, 2005:57). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ITR} = \frac{\text{Beban Pokok Penjualan}}{\text{Rata - rata Persediaan}}$$

b. *Receivable Turnover Ratio*/Rasio Perputaran Piutang

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengumpulkan jumlah piutang dalam setiap jangka waktu tertentu. Piutang dapat dikatakan likuid apabila dikumpulkan tepat

waktu (relatif singkat) (Martono dan Harjito, 2005:57). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{RTR} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata - rata Piutang}}$$

c. *Fixed Assets Turnover Ratio*/Rasio Perputaran Aset Tetap

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan pabrik dan peralatannya (Brigham dan Houston, 2012:138). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{FTR} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata - rata Aset Tetap}}$$

d. *Total Assets Turnover Ratio*/Rasio Perputaran Total Aset

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran dari semua aset yang dimiliki perusahaan (Martono dan Harjito, 2005:58). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{TTR} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Rata - rata Total Aset}}$$

2.2.4.4 Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)

Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba tergantung pada efektivitas dan efisiensi dari kegiatan operasinya dan sumber daya yang tersedia. Dengan demikian, analisis profitabilitas menitikberatkan pada

hubungan antara hasil kegiatan operasi seperti yang dilaporkan laba rugi dengan sumber daya yang tersedia bagi perusahaan seperti dalam neraca (Reeve, dkk, 2011: 331). Adapun macam-macam rasio profitabilitas sebagai berikut:

a. *Gross Profit margin*/Margin Laba Kotor

Merupakan perbandingan penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan dengan penjualan bersih atau rasio antara laba kotor dengan penjualan bersih (Martono dan Harjito, 2005:59). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Beban Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

b. *Net Profit Margin*/Margin Laba Bersih

Merupakan keuntungan penjualan setelah menghitung seluruh biaya dan pajak penghasilan. Margin ini menunjukkan perbandingan laba bersih setelah pajak dengan penjualan (Martono dan Harjito, 2005:59). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

c. *Return on Assets*/Pengembalian atas Total Aset

Merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan seberapa perkiraan laba bersih yang dapat diperoleh dengan total aset yang ada. Rasio ini merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa

besar tingkat pengembalian (%) dari aset yang dimiliki. Apabila rasio ini tinggi berarti menunjukkan adanya efisiensi yang dilakukan oleh pihak manajemen (Oktaviana, 2012:149). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

d. *Return on Equity*/Pengembalian atas Ekuitas

Menitikberatkan hanya pada tingkat laba yang dihasilkan atas jumlah yang diinvestasikan oleh pemegang saham biasa. Rasio ini digunakan untuk menilai profitabilitas dari investasi yang dilakukan oleh pemegang saham biasa (Reeve, dkk, 2011: 335-340). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas Biasa}}$$

e. *Return on Investment*/Pengembalian atas Investasi

Merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui besarnya keuntungan yang didapatkan dari investasi di Reksadana (ROI). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Investasi}}$$

f. *Earning per share/Laba per lembar saham*

Merupakan ukuran pengembalian atas investasi yang didasarkan pada jumlah lembar saham yang beredar, dan tidak didasarkan pada angka yang dilaporkan dalam neraca (Libby, dkk, 2008:712). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih - Deviden Saham Biasa}}{\text{Laba Per Saham Biasa yang Beredar}}$$

2.2.4.5 Rasio Penilaian (*Valuation Ratio*)

Rasio ini berhubungan dengan harga saham perusahaan terhadap laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya. Rasio ini memberikan indikasi bagi manajemen tentang bagaimana pandangan investor terhadap risiko dan prospek perusahaan di masa depan (Brigham dan Houston, 2012:150). Adapun macam-macam rasio penilaian sebagai berikut:

a. *Price to Earning Ratio/Rasio Harga Terhadap Laba*

Merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan prospek laba di masa mendatang, berdasarkan hubungan antara harga pasar saham biasa dan laba (Reeve, dkk, 2011: 336). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

b. *Price to Book Value Ratio*/Rasio Nilai Pasar Terhadap Nilai Buku

Rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor yang artinya perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan, dijual dengan rasio nilai buku yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan pengembalian yang rendah (Brigham dan Houston, 2012:151). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

2.2.5 Faktor-faktor Fundamental

2.2.5.1. Persediaan

Persediaan adalah sejumlah barang jadi, bahan baku, barang dalam proses yang dimiliki perusahaan dengan tujuan untuk dijual atau proses lebih lanjut. Perusahaan dagang yang aktivitasnya membeli dan menjual barang jadi, memiliki persediaan dalam bentuk barang jadi atau barang dagangan. Sedangkan perusahaan manufaktur yang harus memproses bahan baku sampai menjadi barang jadi, memiliki tiga jenis persediaan, yaitu persediaan bahan baku, persediaan barang dalam proses dan persediaan barang jadi. Barang dagangan yang berada di gudang perusahaan tetapi bukan milik perusahaan tidak dapat dikelompokkan sebagai persediaan (Rudianto, 2009:236).

Baridwan (2010:150) menjelaskan, persediaan dapat dibedakan atas:

a. Bahan Baku dan Penolong

Bahan baku adalah barang-barang yang akan menjadi bagian dari produk jadi yang dengan mudah dapat diikuti biayanya. Sedangkan bahan penolong adalah barang-barang yang juga menjadi bagian dari produk jadi tetapi jumlahnya relatif kecil atau sulit diikuti biayanya. Misalnya dalam perusahaan mebel, bahan baku adalah kayu, rotan, besi siku. Dan bahan penolong adalah paku, dempul.

b. *Supplies* Pabrik

Adalah barang-barang yang mempunyai fungsi melancarkan proses produksi misalnya oli mesin, bahan pembersih mesin.

c. Barang dalam proses

Adalah barang-barang yang sedang dikerjakan (diproses) tetapi pada tanggal neraca barang-barang tadi belum selesai dikerjakan. Untuk dapat dijual masih diperlukan pengerjaan lebih lanjut.

d. Produk Selesai

Yaitu barang-barang yang sudah selesai dikerjakan dalam proses produksi dan menunggu saat penjualannya.

Rasio persediaan dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{RPERS} = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Penjualan}}$$

2.2.5.2 Piutang

Rudianto (2009:225) menjelaskan bahwa walaupun terdapat begitu banyak macam piutang yang mungkin dimiliki suatu perusahaan, tetapi berdasarkan jenis dan asal piutang, maka piutang di dalam perusahaan dapat diklasifikasikan ke dalam dua kelompok, yaitu:

1. Piutang Usaha/Dagang

Adalah piutang yang timbul dari penjualan barang dan jasa yang dihasilkan perusahaan. Dalam kegiatan normal perusahaan, piutang usaha biasanya akan dilunasi dalam tempo kurang dari satu tahun, oleh karena itu piutang usaha dikelompokkan kedalam aset lancar.

2. Piutang Bukan Usaha

Adalah piutang yang timbul bukan sebagai akibat penjualan barang atau jasa yang dihasilkan perusahaan. Termasuk dalam kelompok ini adalah:

- a. Persekot dalam kontrak pembelian.
- b. Klaim terhadap perusahaan angkutan untuk barang rusak atau hilang.
- c. Klaim terhadap perusahaan asuransi atas kerugian yang dipertanggungjawabkan.
- d. Klaim terhadap karyawan perusahaan.
- e. Klaim terhadap restitusi pajak.
- f. Piutang deviden.

Rasio piutang dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{RPIUT} = \frac{\text{Piutang Dagang}}{\text{Penjualan}}$$

2.2.5.3. Penjualan/Aset Lancar (*Sales to Current Assets*)

Baridwan (2010:21) menjelaskan, Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva-aktiva lain atau sumber-sumber yang diharapkan akan direalisasi menjadi uang kas atau dijual atau dikonsumsi selama siklus usaha perusahaan yang normal atau dalam waktu satu tahun, mana yang lebih lama. Didalam neraca, aktiva lancar akan disusun dalam urutan-urutan likuiditas, dalam arti yang paling likuid dicantumkan paling atas, disusul dengan pos-pos yang kurang likuid dibandingkan dengan pos di atasnya.

Elemen-elemen yang termasuk dalam golongan aktiva lancar ialah:

- a. Kas yang tersedia untuk usaha sekarang dan elemen-elemen yang dapat disamakan dengan kas, misalnya cek, *money order*, pos wesel dan lain-lain.
- b. Surat-surat berharga yang merupakan investasi jangka pendek.
- c. Piutang dagang dan piutang wesel.
- d. Piutang pegawai, anak perusahaan dan pihak-pihak lain, jika akan diterima dalam waktu satu tahun.
- e. Piutang angsuran dan piutang wesel angsuran, jika merupakan hal yang umum dalam perdagangan dan akan dilunasi dalam jangka waktu satu tahun.

- f. Persediaan barang dagangan, bahan mentah, barang dalam proses, barang jadi, bahan-bahan pembantu dan bahan-bahan serta suku cadang yang dipakai dalam pemeliharaan alat-alat/mesin-mesin.
- g. Biaya-biaya yang dibayar di muka seperti asuransi, bunga, sewa, pajak-pajak, bahan pembantu dan lain-lain. Ditinjau dari batasan bahwa aktiva lancar itu adalah kas atau aktiva lain yang diharapkan dapat segera diubah menjadi uang, maka sesungguhnya biaya-biaya yang dibayar di muka tidak dapat memenuhi kriteria sebagai aktiva lancar, karena biaya dibayar di muka tidak akan kembali menjadi uang. Tetapi jika tidak dibayar di muka maka biaya-biaya tadi akan dibayar dengan menggunakan sumber aktiva lancar, oleh karena itu maka biaya dibayar di muka dimasukkan dalam kelompok aktiva lancar.

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan dana perusahaan dengan memanfaatkan aktiva lancar sebagai penjualan. Dan juga rasio ini mampu memperlihatkan apakah perusahaan tersebut mengalami penurunan atau tidak. Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{SALCA} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset Lancar}}$$

2.2.5.4. Saldo Laba/Total Aset (*Retained Earnings to Total Assets*)

Subramanyam dan Wild (2010:229) menjelaskan, Saldo laba (*retained earnings*) merupakan modal yang dihasilkan sebuah perusahaan. Akun saldo laba mencerminkan akumulasi laba atau rugi yang tidak dibagikan sejak berdirinya perusahaan.

Akun berlawanan dengan modal saham dan tambahan modal disetor yang berasal dari setoran modal pemegang saham. Saldo laba merupakan sumber utama distribusi dividen. Walaupun beberapa negara memperbolehkan distribusi dari tambahan modal disetor, distribusi tersebut mencerminkan distribusi modal, bukan distribusi laba.

Laba ditahan (*retained earnings*) merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Laba yang tidak dibagi ini diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai sumber dan internal. Laba ditahan dalam penyajiannya di neraca menambah total laba yang disetor. Karena laba ditahan ini milik pemegang saham yang berupa keuntungan tidak dibagikan, maka nilai ini juga akan menambah ekuitas pemilik saham di neraca (Jogiyanto, 2007:82).

Oktaviana (2012:194) mengemukakan, laba ditahan (*retained earning*) merupakan laba dari perusahaan yang telah dihasilkan beberapa periode yang ditujukan untuk pertumbuhan perusahaan, ekspansi atau reinvestasi. Laba ditahan tidak digunakan untuk pembayaran deviden kepada pemegang saham saat laba dihasilkan.

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan mengakumulasi

keuntungan dengan menggunakan aset. Semakin tinggi rasio ini semakin baik karena tersebut mengindikasikan perusahaan mampu menahan keuntungan yang lebih besar.

Angka rasio yang rendah mengindikasikan pertumbuhan perusahaan mungkin tidak berkelanjutan sebagaimana pertumbuhan yang diciptakan dari peningkatan utang dibandingkan dari reinvestasi dari laba ditahan. Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{RETA} = \frac{\text{Saldo Laba}}{\text{Rata - rata Total Aset}}$$

Oleh karena itu, dengan menggunakan rasio ini, perusahaan dapat mengukur atau memprediksi terjadinya kebangkrutan pada perusahaan. Hal ini bisa dilihat dari saldo laba yang menurun. Dan bagi perusahaan baru sangat wajar jika saldo laba menunjukkan nilai rendah. Karena tidak adanya waktu untuk menambah laba kumulatifnya.

2.2.5.5. Kualitas Laba

Subramanyam dan Wild (2010:144-145) menjelaskan kualitas laba mengacu pada relevansi laba dalam mengukur tingkat kinerja perusahaan. Penentu kualitas laba mencakup lingkungan usaha perusahaan dan prinsip akuntansi yang dipilih dan diaplikasikan oleh perusahaan. Faktor-faktor penentu kualitas laba antara lain:

a. Prinsip akuntansi

Salah satu penentu kualitas laba adalah kebebasan manajemen

dalam memilih prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku. Kebebasan ini dapat bersifat agresif (optimis) atau konservatif. Kualitas laba yang ditentukan secara konservatif dianggap lebih tinggi karena kemungkinan kinerja kini lebih kecil dan perkiraan kinerja masa depan dinyatakan terlalu tinggi dan meskipun mempengaruhi kualitas laba, mengurangi keandalan dan relevansi laba pada jangka panjang. Mempelajari pemilihan prinsip akuntansi dapat memberikan indikasi kecenderungan dan sikap manajemen.

b. Aplikasi akuntansi.

Penentu kualitas laba lainnya adalah kebebasan manajemen dalam menerapkan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku. Manajemen memiliki kebebasan terhadap jumlah laba yang dilaporkan melalui aplikasi prinsip akuntansi untuk menentukan pendapatan dan beban.

Beban yang bebas, seperti beban iklan, pemasaran, perbaikan, pemeliharaan, penelitian, dan pengembangan dapat ditentukan waktunya untuk mengelola tingkat laba (atau rugi) yang akan dilaporkan. Laba yang mencerminkan elemen waktu yang tidak terkait dengan operasi atau kondisi usaha dapat mengurangi kualitas laba.

c. Risiko usaha.

Penentu kualitas laba yang ketiga adalah hubungan antara laba dan risiko usaha. Hal ini mencakup dampak siklus dan kekuatan

usaha lain terhadap tingkat, stabilitas, sumber, dan variabilitas laba. Misalnya variabilitas laba biasanya tidak disukai dan meningkatnya variabilitas akan memperburuk kualitas laba.

Kualitas laba yang lebih tinggi dikaitkan dengan perusahaan yang terlindung dari risiko usaha. Meskipun risiko usaha tidak disebabkan oleh kebebasan manajemen dalam bertindak, risiko ini dapat dikurangi dengan strategi manajemen yang ahli.

Rasio kualitas laba yang lebih tinggi dari 1 dianggap sebagai indikasi laba yang berkualitas tinggi, karena setiap dolar laba didukung oleh satu dolar atau lebih arus kas. Rasio yang lebih rendah dari 1 menggambarkan kualitas laba yang rendah (Libby, dkk, 2008:712). Rasio ini dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$KL = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Laba Bersih}}$$

2.2.5.6. Pertumbuhan Penjualan (*Growth Sales*)

Kesuma (2009:41) menjelaskan, pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke waktu.

Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi akan mampu memenuhi kebutuhan finansialnya apabila perusahaan tersebut membiayai asetnya dengan utang. Begitu pula sebaliknya. Selain itu, Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan ekonomi

yang tinggi akan lebih banyak membutuhkan investasi untuk berbagai aset. Pertumbuhan penjualan dapat diukur dengan rumus perhitungan:

$$Growth\ Sales = \frac{Penjualan\ (n) - Penjualan\ (n - 1)}{Penjualan\ (n - 1)}$$

Keterangan : Penjualan (n) : penjualan tahun ini

Penjualan (n-1) : penjualan tahun lalu

2.2.5.7. Nilai Buku Ekuitas

Jogiyanto (2007:82) menjelaskan, Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net asset*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Nilai buku per lembar saham dapat diukur dengan rumus perhitungan:

$$\text{Nilai Buku Per Lembar} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.2.6. Faktor Tekhnikal

2.2.6.1 Tingkat Suku Bunga

Dornbusch, Dkk (2008:43) mengungkapkan tingkat suku bunga menyatakan tingkat pembayaran atas pinjaman atau investasi lain, diatas pembayaran kembali, yang dinyatakan dalam prosentase tahunan.

Sedangkan menurut Sunariyah (2006:80) tingkat bunga adalah harga dari pinjaman. Tingkat bunga dinyatakan sebagai presentase uang pokok per unit waktu. Bunga merupakan suatu ukuran harga sumber daya yang digunakan oleh debitur yang harus dibayarkan kepada kreditur. Unit waktu biasanya dinyatakan dalam satuan tahun (satu tahun investasi) atau bisa jadi lebih pendek dari satu tahun.

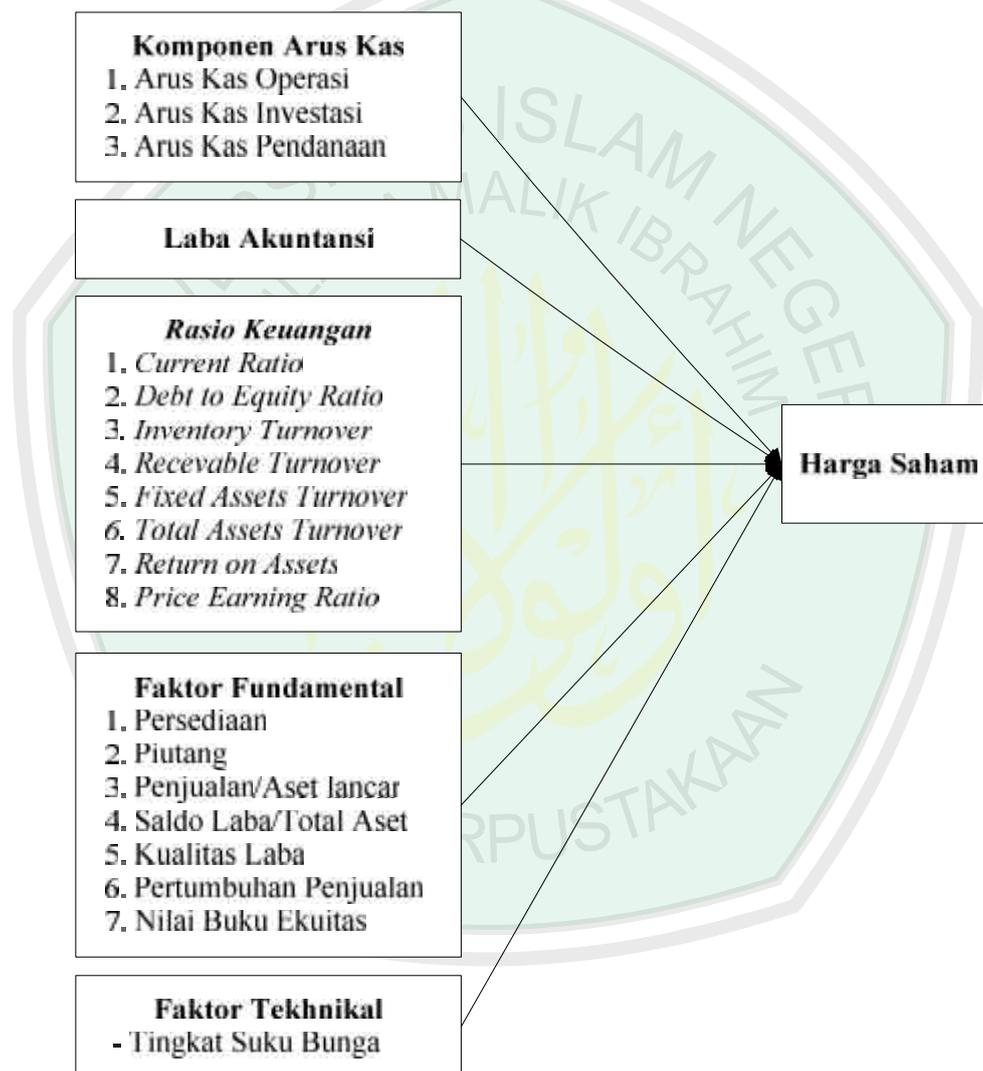
Adapun fungsi suku bunga menurut Sunariyah (2006:81) adalah :

- a. Sebagai daya tarik bagi para penabung baik individu, institusi atau lembaga yang mempunyai dan lebih untuk diinvestasikan.
- b. Tingkat bunga dapat digunakan sebagai kontrol bagi pemerintah terhadap dana langsung atau investasi pada sektor-sektor ekonomi.
- c. Tingkat bunga dapat digunakan sebagai alat moneter dalam rangka mengendalikan penawaran dan permintaan uang yang beredar dalam suatu perekonomian. Misalnya, pemerintah mendukung pertumbuhan suatu sektor industri tertentu apabila perusahaan-perusahaan dari industri tersebut akan meminjam dana. Maka pemerintah memberi tingkat bunga yang lebih rendah dibandingkan sektor lain.
- d. Pemerintah dapat memanfaatkan tingkat bunga untuk meningkatkan produksi, sebagai akibatnya tingkat bunga dapat digunakan untuk mengontrol tingkat inflasi. Tingkat suku bunga dapat diukur dengan menggunakan suku bunga yang ditentukan oleh Bank Indonesia melalui Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Besar kecilnya suku bunga tersebut sangat bergantung pada kondisi makro yang berkembang di Indonesia.

2.3. Kerangka Konseptual

Untuk memberikan gambaran yang jelas dalam penelitian ini diberikan kerangka konseptual sebagai berikut ini:

Gambar 2.1
Model Konseptual



2.4. Hipotesis

Diduga terdapat banyak faktor yang mempengaruhi harga saham.