

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Saham

2.1.1.1 Pengertian Saham

Saham menurut Weston dan Copeland (2004:56) yang dikutip oleh Fahlevi (2013:25) adalah tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas, seperti yang telah diketahui bahwa tujuan pemodal membeli saham untuk memperoleh penghasilan dari saham tersebut.

Sedangkan menurut Fahmi (2012:81) Saham adalah

(1) tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan, (2) kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang di jelaskan kepada setiap pemegangnya, (3) persediaan yang siap untuk dijual.

Menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakarti (2008:54) yang dikutip oleh Suhendi (2012), saham didefinisikan bahwa saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, investor dapat memperoleh keuntungan seperti *dividen*, *capital gain* serta keuntungan non finansial lainnya, seperti kebanggaan dan kekuasaan memperoleh hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

Sedangkan menurut Darmadji dan Fakhrudin (2011:5), saham (*stock*) di definisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dan menurut Suad Husnan dan

Enny Pudjiastuti (2004) yang dikutip oleh Shidiq (2012) bahwa saham atau sekuritas merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemilik kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi untuk melaksanakan hak tersebut. Pengertian surat berharga pasar modal yang di perdagangkan di Indonesia, menurut Sunariyah (2011:48)

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa (*common stock*) adalah paling dikenal di masyarakat. Diantara Emiten (perusahaan yang menerbitkan surat berharga), saham biasa juga merupakan yang paling banyak digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan saham suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal, yaitu : mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis diatas lembaran saham tersebut dan membayar dividen.

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh pemodal dengan membeli atau memiliki saham menurut Sunariyah (2011:49-50), yaitu :

1. *Dividen*

Yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang.

2. *Capital Gain*

Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital Gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar Sekunder. Umumnya pemodal dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*. Saham dikenal dengan karakteristik *high risk-high return*, artinya saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan tinggi namun juga berpotensi risiko tinggi.

Selain mendapatkan keuntungan, harus juga diperhatikan adanya risiko yang dihadapi pemodal dengan kepemilikan sahamnya menurut Sunariyah (2011:50-51), yaitu :

1. Tidak mendapat dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan. Sebaliknya perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika perusahaan tersebut mengalami kerugian. Dengan demikian potensi keuntungan pemodal untuk mendapatkan dividen ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.

2. *Capital Loss*

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

3. Perusahaan bangkrut atau likuidasi

Jika suatu perusahaan bangkrut, maka tentu saja akan berdampak secara langsung kepada saham perusahaan tersebut. Sesuai dengan peraturan pencatatan saham di Bursa Efek, maka jika suatu perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, maka secara otomatis saham tersebut akan dikeluarkan dari Bursa atau di *Delist*.

4. Saham di *Delist* dari bursa (*delisting*)

Risiko lain yang dihadapi oleh para pemodal adalah jika saham perusahaan dikeluarkan dari pencatatan Bursa Efek alias di *Delist*. Suatu saham perusahaan di *delist* dari Bursa umumnya karena kinerja yang buruk, misalnya dalam kurun Waktu tertentu tidak pernah di perdagangan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan *dividen* secara

berturut-turut selama beberapa tahun, dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan Peraturan Pencatatan Efek di Bursa.

Darmadji dan Hendi yang dikutip oleh Fahlevi (2013) saham dapat juga dibagi berdasarkan peralihan hak, antara lain :

a. Saham atas Unjuk (*Bearer Stock*)

Merupakan jenis saham yang memiliki karakteristik tidak tercantum nama pemilik dengan tujuan agar saham tersebut dapat dengan mudah di pindah tangankan dari suatu investor ke investor lainnya. Secara hukum, bahwa siapa yang memegang saham tersebut maka dialah diakui pemiliknya.

b. Saham atas nama (*Registered Stock*)

Saham atas nama mencatumkan nama dari pemilik saham pada lembar saham. Saham atas nama juga dapat di pindah tangankan tetapi harus melalui prosedur tertentu.

Ditinjau dari segi kinerja perdagangan saham menurut Sunariyah (2011:132), saham dapat dikelompokkan menjadi lima, antara lain :

1. *Blue chip Stocks*

Yaitu saham yang memiliki reputasi tinggi, sebagai pemimpin dalam industrinya, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden.

2. *Income Stocks*

Saham suatu emiten dengan kemampuan membayarkan deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.

3. *Growth Stocks*

Saham suatu emiten yang memiliki masih dalam pertumbuhan perusahaan, yang sedang meningkatkan penghasilan dari omzet serta keuntungan.

4. *Speculative Stocks*

Saham yang secara konsisten memperoleh dari tahun ke tahun, sehingga mempunyai kemungkinan penghasilan yang lebih tinggi di masa mendatang, namun belum pasti.

5. *Counter Cyclical Stocks*

Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

2.1.1.2 Harga Saham

Harga saham merupakan cerminan dari nilai suatu perusahaan bagi para investor, karena harga saham merupakan indikator adanya keberhasilan dalam mengelola perusahaan. Semakin baik perusahaan mengelola usahanya dalam memperoleh keuntungan, semakin tinggi juga nilai perusahaan tersebut dari mata para investor. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan *return* bagi para investor berupa *capital gain* yang ada pada akhirnya akan berpengaruh juga terhadap citra perusahaan (Wira, 2011:7).

Menurut Brigham dan Houston (2010:7) yang dikutip oleh Yuliatwati (2013) menyatakan bahwa harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu

tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima dimasa depan oleh investor “rata-rata” jika investor membeli saham.

Harga saham adalah harga yang terjadi paling akhir dalam satu hari bursa atau yang dapat disebut dengan penutupan. Harga saham terbentuk dari proses permintaan dan penawaran yang terjadi di bursa. Naik turunnya harga saham yang di perdagangkan di lantai bursa ditentukan oleh kekuatan pasar. Jika pasar, menilai bahwa perusahaan penerbit saham dalam kondisi baik, biasanya harga saham perusahaan yang bersangkutan akan naik, sedangkan jika perusahaan dinilai rendah oleh pasar, maka harga saham juga akan ikut turun bahkan bisa lebih rendah dari harga di pasar sekunder antara investor yang satu dengan yang lain sangat menentukan harga saham perusahaan (Ismanegara, 2013).

Harga saham ada beberapa macam, menurut Sawidji Widodoatmojo (2005:91) yang dikutip oleh Yuliawati (2013) harga saham dapat dibedakan menjadi tiga, yaitu :

1. Harga Nominal

Adalah harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan.

2. Harga Perdana

adalah harga yang didapatkan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa saham.

3. Harga Pasar

Adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Jika pasar sudah tutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*).

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Dalam pasar modal yang efisien, semua sekuritas di perjualbelikan pada harga pasarnya dan jika pasar sudah tutup maka harga pasar adalah penutupannya (*closing price*).

Di bursa saham kita mengenal beberapa istilah yang terkait dengan harga saham, seperti *open*, *high*, *low*, *close*, *bid* dan *ask* (Athanasius, 2012:30), berikut penjelasan istilah harga tersebut :

1. *Open* (pembukaan) yaitu harga yang terjadi pada transaksi pertama satu saham.
2. *High* (tertinggi) yaitu harga tertinggi transaksi yang tercapai pada satu saham.
3. *Low* (terendah) yaitu harga terendah transaksi yang tercapai pada satu saham.
4. *Close* (penutupan) yaitu harga yang terjadi pada transaksi terakhir satu saham.
5. *Bid* (minat beli) yaitu harga yang diminati pembeli untuk melakukan transaksi

6. *Ask* (minat jual) yaitu harga yang diminati penjual untuk melakukan transaksi.

Harga saham merupakan indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan suatu kepuasan bagi investor yang rasional. Menurut Jogiyanto, (2010:98) Perkembangan harga saham merupakan perubahan harga saham yang terjadi di pasar bursa yang ditentukan oleh penawaran dan permintaan saham yang bersangkutan di pasar modal.

Harga saham dibursa juga dipengaruhi oleh banyak faktor, baik yang bersifat kuantitatif maupun kualitatif yaitu penawaran dan permintaan, perilaku investor, kondisi pasar modal, keadaan perekonomian dan politik (Pratidina, 2011:23)

Ada beberapa Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham menurut Bunarto (2006:22) yang dikutip oleh Ismanegara (2013), yaitu :

1. Faktor Fundamental

Memberikan informasi tentang kinerja perusahaan dan faktor yang mempengaruhinya, meliputi kemampuan manajemen dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan, prospek bisnis perusahaan dimasa datang, prospek pemasaran dari bisnis yang dilakukan, perkembangan teknologi yang digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

2. Faktor Teknis

Menggambarkan pasaran suatu efek baik secara individu maupun secara kelompok dalam harga saham, seperti perkembangan kurs, keadaan pasar modal, volume dan frekuensi transaksi suku bunga, serta kekuatan pasar modal dalam mempengaruhi harga saham perusahaan.

Sedangkan menurut Weston dan Bringham (2001) yang dikutip oleh Sanjaya (2014), menyebutkan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah :

1. Laba perlembar saham (*Earning Per Share / EPS*)

Semakin tinggi laba perlembar saham yang dihasilkan oleh perusahaan akan mendorong investor melakukan investasi yang lebih besar lagi, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat.

2. Tingkat bunga, dapat mempengaruhi harga saham dengan cara :

- a. Mempengaruhi persaingan di pasar modal antara saham dengan obligasi, apabila suku bunga naik maka investor akan menjual sahamnya untuk ditukarkan dengan obligasi. Hal ini akan menurunkan harga saham. Sebaliknya juga akan terjadi apabila tingkat bunga mengalami kerugian.
- b. Mempengaruhi laba perusahaan. Hal ini terjadi karena bunga adalah biaya, semakin tinggi suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan. Suku bunga juga mempengaruhi kegiatan ekonomi yang juga akan mempengaruhi laba perusahaan.

3. Jumlah kas *dividen* yang dibagi

Kebijakan pembagian *dividen* dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk *dividen* dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, maka peningkatan pembagian *dividen* merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas *dividen* yang besar adalah yang diinginkan oleh investor sehingga harga saham naik.

4. Jumlah laba yang didapat Perusahaan

Pada umumnya investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai *profit* yang cukup baik karena menunjukkan prospek yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi, yang nantinya akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

5. Tingkat risiko dan pengembalian

Apabila tingkat risiko dan proyeksi laba yang diharapkan oleh perusahaan meningkat, maka akan mempengaruhi harga saham perusahaan.

2.1.1.3 Penilaian Saham

Sebagaimana yang telah diterangkan di awal, bahwa investor bisa melakukan investasi pada berbagai jenis aset baik aset riil maupun aset finansial yang bisa dipilih oleh investor adalah saham. Agar keputusan investasinya tepat

atau menghasilkan *return* seperti yang diharapkan maka investor perlu melakukan penilaian terlebih dahulu terhadap saham-saham yang akan dipilihnya. Penilaian saham yang menghasilkan informasi nilai intrinsik selanjutnya akan dibandingkan dengan harga pasar saham untuk menentukan posisi jual atau beli terhadap suatu saham perusahaan

Menurut Tandelilin (2010:301) dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai:

a. Nilai Buku

Nilai buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten).

b. Nilai Pasar

Adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar.

c. Nilai Intrinsik Saham

Nilai intrinsik atau lebih dikenal dengan nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.

Meskipun semuanya dinyatakan dalam perlembar saham, ketiga jenis nilai tersebut ditambah nilai nominal umumnya adalah tidak sama besarnya. Nilai nominal dan nilai buku dapat dicari didalam atau ditentukan berdasarkan laporan perusahaan keuangan, sedangkan nilai pasar dapat dilihat pada harga saham di bursa efek.

Investor berkepentingan untuk mengetahui ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi yang tepat.

Dalam membeli atau menjual saham, investor akan membandingkan nilai intrinsik dengan nilai pasar saham bersangkutan. Jika nilai pasar suatu saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut mahal (*overvalued*).

Dalam situasi seperti ini, investor tersebut bisa mengambil keputusan untuk menjual saham tersebut. Sebaliknya jika nilai pasar saham dibawah nilai intrinsiknya, berarti saham tersebut tergolong murah (*undervalued*), sehingga dalam situasi seperti ini investor sebaliknya membeli saham tersebut, (Tandelilin, 2011:302).

Menurut Sunariyah (2011:168) ada dua pendekatan fundamental yang umumnya digunakan dalam melakukan penilaian saham, yaitu :

a. Pendekatan Laba (*Price-earning Ratio Approach*)

Pendekatan ini paling banyak digunakan oleh para pemodal dan analisis sekuritas. Pendekatan ini didasarkan hasil yang diharapkan pada perkiraan laba per saham dimasa yang akan datang, sehingga dapat diketahui berapa lama investasi saham akan kembali. Dapat ditulis dengan formula :

$$\text{Hasil yang diharapkan} = \frac{\text{DIV}_1 + P_1 - P_0}{P_0}$$

Dimana, DIV_1 = Dividen yang diharapkan perlembar saham

P_1 = Harga yang diharapkan pada akhir tahun

P_0 = Harga saham sekarang

Sedangkan untuk menentukan harga saham yang wajar berlaku sebagai berikut :

$$P_0 = \frac{\text{DIV}_1 + P_1}{1 + \text{return yang diharapkan}}$$

b. Pendekatan Nilai Sekarang (*Present Value*)

Dalam pendekatan ini, nilai suatu saham di estimasikan dengan cara mengkapitalisasi pendapatan, oleh sebab itu maka disebut *capitalization income method*. Nilai sekarang suatu saham adalah sama dengan nilai sekarang dari arus kas dimasa yang akan datang yang pemodal harapkan diterima dari investasi pada saham tersebut. Secara otomatis, formula untuk nilai intrinsik adalah sebagai berikut :

$$V (\text{value}) = \sum \frac{\text{cash flow}}{(1 + k)}$$

Dimana :

K = tingkat *return* yang diharapkan (*risk free rate of return + risk premium*)

Untuk menggunakan model nilai sekarang (*present value*), menurut Sunariyah (2011:172) pemodal harus :

1. Mengestimasi suatu tingkat diskonto (*discount rate*) atau suatu tingkat *return* yang disyaratkan (*required rate of return*).
2. Mengestimasi jumlah dan waktu (periode) arus kas dimasa datang.
3. Menggunakan kedua komponen di atas didalam suatu model *present value* untuk mengestimasi nilai intrinsik, kemudian membandingkannya dengan nilai sekarang.

Sedangkan menurut Tandelilin (2010:303) Ada dua pendekatan dalam penentuan nilai intrinsik saham berdasarkan analisis fundamental, yaitu:

1. Pendekatan nilai sekarang (*present value approach*)

Dilakukan dengan menghitung seluruh aliran kas yang akan diterima pemegang saham dari suatu saham dimasa datang, dan kemudian didiskontokan dengan tingkat bunga diskonto (biasanya sebesar tingkat *return* yang disyaratkan)

2. Pendekatan rasio harga terhadap Earning (*Price Earning Ratio/ PER*)

Dalam penentuan nilai suatu saham dilakukan dengan menghitung berapa rupiah uang yang diinvestasikan kedalam suatu saham untuk memperoleh satu rupiah pendapatan (*earning*) dari saham tersebut. PER ini juga akan memberikan informasi berapa rupiah harga yang harus dibayar investor untuk memperoleh setiap Rp. 1 *earning* perusahaan. Secara matematis, rumus menghitung PER (Tandelilin, 2010:320), adalah sebagai berikut :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning Per lembar saham}}$$

Seperti yang telah disebutkan, bahwa nilai suatu saham tergantung dari aliran kas yang diharapkan oleh investor dimasa mendatang. Dengan demikian, proses penilaian suatu saham (Tandelilin, 2010:304), meliputi :

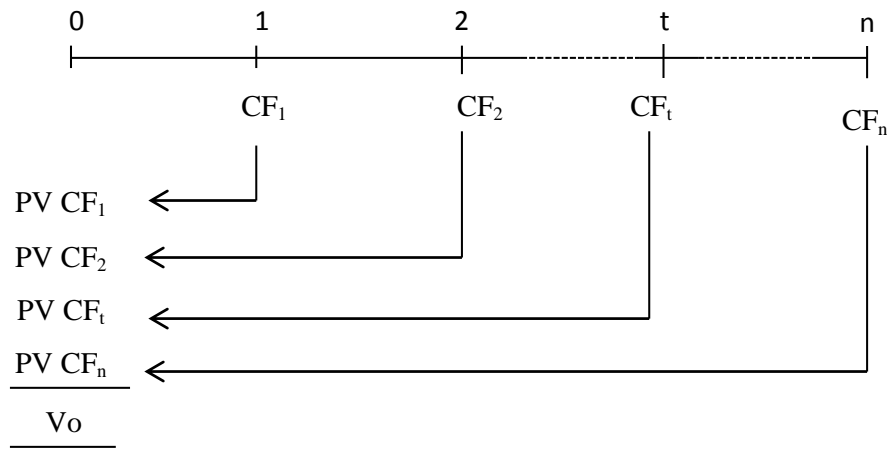
1. Estimasi aliran kas saham masa depan, hal ini dilakukan dengan menentukan jumlah dan waktu aliran kas yang diharapkan.
2. Estimasi tingkat *return* yang disyaratkan, estimasi ini dibuat dengan mempertimbangkan risiko aliran kas di masa depan dan besarnya *return* dari alternatif investasi lain akibat pemilihan investasi pada saham, atau

disebut sebagai biaya kesempatan (*opportunity cost*). Tingkat *return* harapan dari setiap aliran kas bisa bersifat konstan sepanjang waktu atau berubah-ubah.

3. Mendiskontokan setiap aliran kas dengan tingkat diskonto sebesar tingkat *return* disyaratkan.
4. Nilai sekarang setiap aliran kas tersebut dijumlahkan, sehingga diperoleh nilai intrinsik saham bersangkutan.

Proses tersebut bisa di tunjukkan dalam gambaran proses dan rumus

sebagai berikut :



$$V_0 = \frac{CF_1}{(1+k_1)^1} + \frac{CF_2}{(1+k_2)^2} + \dots + \frac{CF_t}{(1+k_t)^t} + \dots + \frac{CF_n}{(1+k_n)^n}$$

$$= \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k_t)^t}$$

Dalam hal ini :

V₀ = nilai sekarang dari suatu saham

CF_t = aliran kas yang diharapkan pada periode t

k_t = return yang disyaratkan pada periode t

n = jumlah periode aliran kas

Dalam penentuan nilai teoritis suatu saham, investor perlu menentukan berapa besarnya tingkat *return* yang disyaratkan atas saham tersebut sebagai kompensasi atas risiko yang di tanggung. Tingkat *return* yang disyaratkan merupakan tingkat *return* minimum yang diharapkan atas pembelian suatu saham. Tingkat *return* minimum ini juga menggambarkan besarnya (*opportunity cost*), yaitu hilangnya kesempatan memperoleh *return* dari alternatif investasi lain akibat keputusan untuk berinvestasi pada saham (Tandelilin, 2010:305).

Ada tiga pendekatan lainnya yang bisa di pakai untuk investor dalam menilai saham (Tandelilin, 2010:323)

1. Rasio harga Per nilai buku

Hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku perlembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham. Rasio harga terhadap nilai buku ini kebanyakan digunakan untuk menilai saham-saham sektor perbankan karena aset-aset bank biasanya memiliki nilai pasar dan nilai buku yang relatif sama.

2. Rasio harga peraliran kas

Pendekatan ini pada dasarnya merupakan pelengkap bagi pendekatan PER. Pendekatan ini mendasarkan diri pada aliran kas perusahaan, bukannya *earning* perusahaan. Hal ini disebabkan karena aliran kas perusahaan lebih relevan dibanding data *earning* menurut laporan secara akuntansi. Dalam penilaian saham perusahaan, investor bisa

menggunakan informasi rasio harga / aliran kas ini sebagai pelengkap informasi PER.

3. *Economic value Added* (EVA)

Pendekatan yang lebih baru dalam penilaian saham adalah dengan menghitung *economic value added* (EVA). EVA adalah ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Asumsinya adalah bahwa kinerja manajemen baik/efektif (dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan), maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan. EVA dihitung dengan mengurangi keuntungan operasi perusahaan dengan modal sendiri (*cost equity*). Jika perbedaan itu positif, berarti ada nilai tambah bagi perusahaan, dan ini biasanya direspon oleh meningkatnya harga saham.

EVA = laba bersih operasi setelah dikurangi pajak – besarnya biaya modal operasi dalam rupiah setelah dikurangi pajak.

EVA = [EBIT(1-pajak)] – [(modal operasi) (presentase biaya modal setelah pajak)]

Berdasarkan fungsinya, menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakarti (2008:58) yang dikutip oleh Suhendi (2012) nilai suatu saham dibagi atas tiga jenis, yaitu sebagai berikut :

a. *Par Value* (Nilai Nominal)

Nilai nominal suatu saham adalah nilai yang tercantum pada saham untuk tujuan akuntansi (UU PT No. 1/1995).

b. *Base Price* (Harga Dasar)

Harga perdana (untuk menentukan nilai dasar), dipergunakan dalam perhitungan indeks harga saham. Harga dasar akan berubah sesuai dengan aksi emiten. Untuk saham baru, harga dasar merupakan harga perdananya.

c. *Market Price* (Harga Pasar)

Market Price merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah di tutup, maka harga pasar adalah harga penutupan (*Closing Price*).

Sedangkan menurut Sunariyah (2011:166) bahwa Analisis investasi saham merupakan hal yang mendasar untuk diketahui para pemodal, mengingat tanpa analisis yang baik dan rasional para pemodal akan mengalami kerugian. Keputusan membeli saham terjadi bila nilai perkiraan suatu saham diatas harga pasar. Sebaliknya keputusan menjual saham terjadi bila nilai perkiraan suatu saham dibawah harga pasar. Dalam proses penilaian saham perlu dibedakan antara nilai (*value*) dan harga (*price*). Yang dimaksud dengan nilai adalah nilai intrinsik (*intrinsic value*), sedangkan harga diartikan harga pasar (*market value*). Nilai intrinsik merupakan nilai nyata (*true value*) suatu saham yang ditentukan oleh beberapa faktor fundamental perusahaan. Pengertian nilai intrinsik adalah nilai yang bercermin pada fakta (*justified by the fact*) seperti aktiva, pendapatan, dividen, dan prospek perusahaan.

Ada beberapa pendekatan yang dapat digunakan untuk menilai harga suatu saham, tetapi dua pendekatan yang dikenal Menurut Sunariyah (2011:166-167), yaitu :

1. Pendekatan Tradisional

Untuk menganalisis surat berharga dengan pendekatan tradisional digunakan dua analisis menurut Sunariyah (2011:166), antara lain :

a. Analisis teknikal (*technical analysis*)

Merupakan suatu teknik analisis yang menggunakan data atau catatan mengenai pasar itu sendiri untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham tertentu atau pasar secara keseluruhan. Pendekatan analisis ini menggunakan data pasar yang dipublikasikan, seperti : harga saham, volume perdagangan, indeks harga saham gabungan dan individu, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis. Oleh sebab itu, pendekatan ini juga disebut pendekatan analisis pasar (*market analysis*) atau analisis internal (*internal analysis*). Sasaran yang ingin dicapai pada pendekatan ini adalah ketepatan waktu dalam memprediksi pergerakan harga (*price movemant*) jangka pendek suatu saham maupun suatu indikator pasar. Para analisis lebih ditekankan untuk meramal *trend* perubahan harga tersebut.

b. Pendekatan Analisis Fundamental

Pendekatan ini di dasarkan pada suatu anggapan bahwa setiap saham memiliki nilai intrinsik. Nilai intrinsik inilah yang diestimasi oleh para pemodal atau analisis. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari

variabel-variabel perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu *return* yang diharapkan dan suatu risiko yang melekat pada saham tersebut. Hasil nilai intrinsik kemudian dibandingkan dengan harga pasar yang sekarang (*current market price*).

2. Pendekatan Portofolio Modern

Pendekatan ini menekankan pada aspek psikologi bursa dengan asumsi hipotesis mengenai bursa, yaitu hipotesis pasar efisien. Pasar efisien diartikan bahwa harga-harga saham yang terefleksikan secara menyeluruh pada seluruh informasi yang ada di bursa. Terlepas dari pendekatan fundamental mana yang digunakan, bila seseorang pemodal atau analisis ingin menggunakan pendekatan analisis secara cermat, maka di perlukan kerangka kerja (*frame work*). Kerangka kerja tersebut berupa tahapan analisis yang harus dilakukan secara sistematis, diantaranya :

a. Analisis Ekonomik

Bertujuan untuk mengetahui jenis serta prospek bisnis suatu perusahaan. Aktivitas ekonomik akan mempengaruhi laba perusahaan. Dalam analisis ekonomik ini terdapat banyak variabel yang bersifat makro, antara lain : pendapatan nasional, kebijakan moneter dan fiskal, tingkat bunga dan sebagainya.

b. Analisis Industri

Dalam analisis ini perlu diketahui kelemahan dan kekuatan jenis industri perusahaan yang bersangkutan. Hal-hal penting yang perlu

dipertimbangkan dalam pemodal dan analisis saham, misalnya : penjualan dan laba perusahaan, permanen industri, sikap dan kebijakan pemerintah terhadap industri, kondisi persaingan dan harga saham perusahaan sejenis.

c. Analisis Perusahaan

Untuk mengetahui kinerja perusahaan. Para penanam modal memerlukan informasi tentang perusahaan yang relevan sebagai dasar pembuatan keputusan investasi, baik informasi intern dan ekstern perusahaan. Informasi tersebut antara lain tentang informasi laporan keuangan periode tertentu. Disamping itu, dapat pula dianalisis mengenai solvabilitas, rentabilitas, dan likuidasi perusahaan. Informasi yang paling penting adalah informasi yang bersifat ekspektasi yaitu informasi tentang proyeksi keuangan atau *forecasting*.

Untuk mencapai tujuan tersebut para analisis dapat menggunakan beberapa model. Tetapi tiap-tiap model mempunyai kelemahan dan keterbatasan. Jadi analisis menggunakan salah satu model sesuai dengan keadaan pasar modal tertentu. Tetapi, dalam pasar efisien harga yang ada di pasar dan harga analisis adalah sama. Sebab harga saham merefleksikan informasi yang ada di pasar modal. Analisis saham mempunyai fungsi utama yaitu mengidentifikasi harga saham yang tidak wajar. Dengan tujuan agar pemodal dapat tertarik atau berminat terhadap saham tertentu. Analisis saham mempunyai misi untuk membantu penanam modal menginvestasikan dalam saham yang wajar (Sunariyah, 2011:178).

2.1.2 *Return On Assets (ROA)*

2.1.2.1 *Pengertian Return On Assets (ROA)*

Untuk melakukan analisis perusahaan, disamping dilakukan dengan melihat laporan keuangan perusahaan, juga bisa dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Salah satu rasio utama adalah *Return On Assets (ROA)*, dimana ROA menggambarkan sejauh mana aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Rasio *Return On Assets (ROA)* diperoleh dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan jumlah aset perusahaan (Tanedelilin, 2010:372).

Menuru Fahmi (2012:137), *Return On Assets (ROA)* adalah rasio yang melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai yang diharapkan. Sedangkan menurut kasmir (2011:201) *Return On Assets* adalah merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

Return On Investment (ROI) atau dikenal dengan *Return On Assets (ROA)* yaitu mengukur tingkat *return* akuntansi atas total aktiva perusahaan, (Tandelilin, 2010:386). *Return On Assets (ROA)* atau disebut juga rentabilitas ekonomi menurut Riyanto (2001:36) yang dikutip oleh Shidiq (2012) adalah laba usaha dengan modal sendiri dan modal asing yang dipergunakan untuk menghasilkan laba tersebut dan dinyatakan dalam persentasi. Oleh karena itu pengertian rentabilitas sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan

modal didalam suatu perusahaan, maka rentabilitas ekonomi sering pula dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan dengan seluruh modal yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan laba. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA semakin tinggi keuntungan. Semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik akan nilai saham.

Menurut James C Van Horn dan Jhon M. Wachowicz JR yang dikutip oleh Rahmawati (2012), mengemukakan bahwa tingkat pengembalian atas Investasi (*return on Investment-ROI*), atau disebut juga tingkat pengembalian aktiva (*return on Asset-ROA*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia; daya untuk menghasilkan laba dari modal yang di investasikan. Hal ini dapat dilihat dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Pengembalian atas investasi (ROI,ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sehubungan dengan rumus sebelumnya yang di kemukakan oleh James C Van Horn dan Jhon M. Wachowicz JR, Mohamad Samsul (2006:145) yang dikutip oleh Rahmawati (2012), menyatakan bahwa ROA berbeda dengan ROI karena *investment* hanya ada unsur modal pinjaman jangka panjang dan ekuitas, sedangkan aset di biayai dari sumber pinjaman jangka panjang, ekuitas dan utang jangka pendek, sehingga rumus keduanya adalah sebagai berikut :

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{laba operasi} - \text{pajak PPh}}{\text{Total Aset}}$$

Sedangkan,

$$\text{Return On Investment (ROI)} = \frac{\text{Laba operasi} - \text{Pajak PPh}}{\text{Ekuitas} + \text{Pinjaman Jangka Panjang}}$$

Sedangkan menurut John J. Wild, KR. Subramanyam, dkk (2005) yang dikutip oleh Noviri (2013) *Return On Assets* (ROA) yang secara konsisten terus tinggi merupakan tanda manajemen yang efektif. Manajemen tersebut dapat membedakan suatu pertumbuhan dalam perusahaan dengan kondisi yang hanya merupakan kenaikan musiman dalam usaha. Meneliti seluruh faktor yang terdapat pada ROA biasanya dapat mengungkapkan sumber dan keterbatasan pengembalian suatu perusahaan. Menambah aktiva melalui pendanaan eksternal atau melalui laba ditahan internal diperlukan untuk pertumbuhan laba lebih lanjut.

2.1.2.2 Pengukuran *Return On Assets* (ROA)

Return On Assets (ROA) adalah kemampuan sebuah unit usaha untuk memperoleh laba atas sejumlah aset yang dimiliki oleh unit usaha tersebut (Dahkan Siamat, 2006:172) yang dikutip oleh Wijayanti (2013). Rasio ini mengukur tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Dan

semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan akan menjadikan investor tertarik akan nilai saham.

Menurut Tandelilin (2010:372) rasio ROA diperoleh dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan jumlah aset perusahaan. *Return on assets* (ROA) mengukur tingkat *return* akuntansi atas total aktiva perusahaan. Secara matematis rumus yang digunakan dalam menghitung rasio *return on assets* sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

2.1.3 Return On Equity (ROE)

2.1.3.1 Pengertian Return On Equity (ROE)

Rasio yang kedua adalah *Return On Equity* (ROE) menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Rasio *Return On equity* (ROE) bisa dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah ekuitas perusahaan (Tandelilin, 2010:372). ROE juga digunakan untuk mengukur tingkat *return* akuntansi bagi pemegang saham (Tandelilin, 2010:386).

Menurut Freddy Rangkuti (2006:77) yang dikutip oleh Rahmawati (2012), keuntungan modal sendiri disebut juga dengan ROE (*Return On Equity*) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan dari investasi pemilik modal dan dihitung berdasarkan pembagian antara laba bersih (keuntungan netto sesudah pajak) dengan modal sendiri.

Sedangkan menurut Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian (2003:146) yang dikutip oleh Rahmawati (2012) mengemukakan bahwa hasil atas ekuitas (HAE) atau *Return On Equity* (ROE) adalah ukuran hasil yang diperoleh pemilik (baik pemegang saham preferen atau saham biasa) atas investasi di perusahaan semakin tinggi hasil semakin baik.

$$\text{Hasil atas ekuitas (HAE),(ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Menurut Bambang Riyanto (2001:44) yang dikutip oleh Shidiq (2012), *Return On Equity* (ROE) merupakan kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan keuntungan. Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi pemegang saham, ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE berhasil dicapai. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Laba yang diperhitungkan untuk menghitung rentabilitas modal sendiri (ROE) adalah laba usaha setelah dikurangi bunga modal asing dan pajak perseroan atau *income tax*. Sedangkan modal sendiri yang bekerja di dalam perusahaan.

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu cara untuk menghitung efisiensi perusahaan dengan cara membandingkan antara laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut (Kusumawardani, 2010:6) yang dikutip oleh Fahrizal (2013).

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih} \times 100\%}{\text{Total modal sendiri}}$$

sedangkan menurut Mursidah (2011:46) yang dikutip oleh Fahrizal (2013) bahwa ROE merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*The Common Stockholder*). Karena rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati oleh pemilik saham.

Return on Equity (ROE) merupakan alat analisis keuangan untuk mengukur profitabilitas. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham (Hanafi dan Halim, 1996:85) yang dikutip oleh Fahrizal (2013).

Sedangkan menurut I Made Sudana (2012:22) yang dikutip oleh Yuliawati (2013) *Return on Equity* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan.

Berdasarkan pada beberapa pengertian *Return On Equity* (ROE) yang telah diuraikan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa pengertian *Return On*

Equity adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang akan tersedia bagi pemegang sahamnya. Rasio hasil pengembalian ekuitas atau *Return on Equity* ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi *Return On Equity* berarti semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Jika semakin rendah rasio ini, berarti posisi pemilik perusahaan semakin lemah. *Return on Equity* yang semakin tinggi juga semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola.

2.1.3.2 Pengukuran *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) adalah perbandingan antara laba yang tersedia bagi pemegang saham setelah pajak (dikurangi dividen saham biasa) dengan ekuitas yang telah di investasikan selama periode perhitungan di lakukan. Menurut Syamsuddin (2007:64) yang dikutip oleh Rahmi (2013) bahwa ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi ROE, maka semakin baik kedudukan pemilik perusahaan. Semakin tinggi rasio ROE, maka semakin tinggi harga saham perusahaan.

Return on equity (ROE) umumnya dihitung menggunakan ukuran kinerja berdasarkan akuntansi dan dihitung sebagai laba bersih perusahaan dibagi dengan ekuitas pemegang saham biasa (Tandelilin,2010:315).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Rasio *Return On equity* (ROE) bisa dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah ekuitas perusahaan (Tandelilin, 2010:372).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah modal sendiri}}$$

ROE juga digunakan untuk mengukur tingkat *return* akuntansi bagi pemegang saham (Tandelilin, 2010:386), dengan rumus :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

Menurut Irawati (2006:61) yang dikutip oleh Santoso (2013) penjelasan rumus diatas dapat berarti bahwa *Return On Equity* (ROE) yang tinggi, perusahaan tersebut memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi pemegang saham. Dan hal ini akan berdampak pada peningkatan harga saham.

Rasio ini bisa dikatakan sebagai rasio yang paling penting dalam keuangan perusahaan. *Return On Equity* (ROE) mengukur pengembalian absolut yang akan diberikan perusahaan kepada para pemegang saham. Suatu angka ROE yang bagus akan membawa keberhasilan bagi perusahaan, yang mengakibatkan tingginya harga saham dan membuat perusahaan untuk dengan mudah menarik dana baru. Hal itu juga akan memungkinkan perusahaan untuk berkembang, menciptakan kondisi pasar yang sesuai, dan pada gilirannya akan memberikan laba yang lebih besar, dan seterusnya. Semua hal tersebut dapat menciptakan nilai yang tinggi dan pertumbuhan yang berkelanjutan atas

kekayaan para pemiliknya (Ciarn Walsh, 2003:56) yang dikutip oleh Wijayanti (2013).

2.1.4 *Earning Per Share* (EPS)

2.1.4.1 Pengertian *Earning Per Share* (EPS)

Komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba perlembar saham atau lebih dikenal sebagai *earning per share* (EPS) (Tandelilin, 2010:373). *Earning per Share* menurut Tandelilin (2010:365) adalah “laba bersih yang siap dibagikan kepada pemegang saham dibagi dengan jumlah lembar saham perusahaan.” Sedangkan menurut Kasmir (2010:116) mengatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) adalah “kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya.” Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya, mencerminkan semakin besar keberhasilan usaha yang dilakukannya.

Laba per lembar saham akan diikuti secara era oleh peserta pasar saham, karena besarnya laba per lembar saham dari suatu perusahaan merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Menurut Harahap (2002:304) yang dikutip oleh Sanjaya (2013) “*Earning per share* menunjukkan berapa besar kemampuan perlembar saham menghasilkan laba”.

Earning per share (EPS) merupakan perbandingan antara pendapatan yang dihasilkan (laba bersih) dan jumlah saham yang beredar. *Earning per share* (EPS) menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada

setiap lembar saham. Menurut Sawidji Widoatmodjo (2005:102) yang dikutip oleh Faranisa (2013) *earning per share* (EPS) merupakan rasio antara pendapatan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Sartono (2001:9) yang dikutip oleh Sanjaya (2013) “kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat.” Sementara itu harga saham terbentuk di pasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham. Sedangkan menurut Susana (2000) yang dikutip oleh Noviri (2013) variabel EPS merupakan proxy bagi laba persaham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat di peroleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Menurut Mohamad (2006) yang dikutip oleh Noviri (2013) membeli saham berarti membeli prospek perusahaan, yang tercermin pada laba persaham. Ada beberapa cara untuk mengetahui prospek laba persaham seperti :

- a. Menghitung rata-rata laba persaham beberapa tahun yang lalu.
- b. Laba per saham tahun berjalan sama dengan laba per saham tahun depan.
- c. Laba per saham beberapa bulan dalam tahun berjalan di konversi menjadi satu tahun.

Informasi mengenai laba per saham dapat dilihat dalam laporan laba-rugi perusahaan, mudah di dapat di bursa efek. Penggunaan laporan keuangan dalam analisis perusahaan dapat memberikan informasi bagi investor tentang kondisi perusahaan, termasuk pertumbuhan dan prospek perusahaan dimasa mendatang. Informasi ini diperlukan investor dalam memprediksi pertumbuhan

perusahaan dimasa datang, dan kemudian diperlukan dalam membuat keputusan investasi yang tepat. Hasil analisis laporan keuangan akan membantu investor dalam menentukan layak atau tidaknya suatu saham yang diterbitkan perusahaan untuk dijadikan alternatif investasi (Tandelilin, 2010:371).

Dalam menentukan sumber dana untuk menjalankan perusahaan, manajemen dituntut untuk mempertimbangkan kemungkinan perubahan dalam struktur modal yang mampu memaksimalkan harga saham perusahaannya.

Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *Earning Per Share* (Santoso, 2013:27) adalah :

1. Penggunaan utang

Dalam menentukan sumber dana untuk menjalankan perusahaan, manajemen dituntut untuk mempertimbangkan kemungkinan perubahan dalam struktur modal yang mampu memaksimalkan harga saham perusahaannya. Menurut Brigham dan Houston (2001:19) yang dikutip oleh Santoso (2013), bahwa :

“.... perubahan dalam penggunaan utang akan mengakibatkan perubahan laba per saham ($EPS = \textit{earning per share}$) dan karena itu juga mengakibatkan perubahan harga saham”.

Dari pernyataan diatas terlihat bahwa perubahan penggunaan utang, merupakan faktor yang mempengaruhi tingkat EPS.

2. Tingkat laba bersih sebelum pajak (EBIT)

Dalam memenuhi sumber dananya, manajemen pun dihadapkan pada alternatif sumber pendanaan. Apakah dengan modal sendiri atau dengan

pinjaman (modal asing). Menurut Sutrisno (2001:255) yang dikutip oleh Santoso (2013) “Dalam memilih alternatif sumber dananya tersebut, perlu diketahui pada tingkat laba bersih sebelum bunga dan pajak (EBIT = *Earning before Interst and Tax*) berapa apabila dibelanjai dengan modal sendiri atau hutang menghasilkan EPS yang sama.”

Dari pengertian diatas dapat dikatakan bahwa tingkat laba bersih sebelum bunga dan pajak (EBIT) merupakan faktor yang mempengaruhi besarnya laba perlembar saham.

2.1.4.2 Pengukuran *Earning Per Share* (EPS)

Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya EPS perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangannya, tetapi besarnya EPS suatu perusahaan bisa kita hitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan. Rumus untuk menghitung EPS suatu perusahaan menurut Tandelilin (2010:374) , adalah sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Disamping rumus diatas, kita juga bisa menghitung EPS perusahaan dengan menggunakan rumus berikut ini :

$$\begin{aligned} \text{EPS} &= \text{ROE} \times \text{Nilai buku perlembar saham} \\ &= \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah modal Sendiri}} \times \\ &= \frac{\text{Jumlah modal sendiri}}{\text{Jumlah saham beredar}} \end{aligned}$$

Rasio pendapatan per lembar saham digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik. Angka tersebut adalah jumlah yang disediakan bagi para pemegang saham setelah dilakukan pembayaran seluruh biaya dan pajak untuk periode akuntansi terkait (Pratiwi dan Natalina, 2012), dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Pendapatan Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang beredar}}$$

Rasio diatas menunjukkan bahwa Rp.1- dari laba bersih yang dilaporkan menghasilkan pendapatan bagi para pemegang saham biasa sebesar Rp.xxx,- perlembar saham.

2.2 Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Zuliarni (2012) untuk menganalisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap harga saham pada Perusahaan *Mining And Mining Service* Di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010 dengan studi pada 10 perusahaan *mining-mining service* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dan variabel independen yang digunakan adalah kinerja keuangan (ROA, PER, DPR), sedangkan variabel dependennya adalah harga saham. menyimpulkan bahwa hasil pengujian secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa hanya dua variabel yaitu ROA dan PER yang berpengaruh signifikan positif

terhadap harga saham, sedangkan secara simultan (uji F) menunjukkan bahwa ROA, PER dan DPR secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Elis Darnita (2014) untuk menganalisis seberapa besar pengaruh *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin* dan *Earning Per Share* secara simultan dan parsial terhadap harga saham perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008–2012, dengan studi pada 12 perusahaan *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode *Purposive sampling* jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari *Indonesian capital Directory Market (ICMD)* dengan teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menguji dua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah variabel ROA, ROE, NPM dan EPS, sedangkan variabel dependennya adalah harga saham. Hasil dengan menggunakan uji F menunjukkan bahwa kinerja perusahaan diukur dengan ROA, ROE, NPM, dan EPS mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham dan secara parsial dengan uji t disimpulkan bahwa variabel ROA dan EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan Variabel ROE dan NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sany Noviri (2013) untuk menganalisis perusahaan-perusahaan *go public* dalam indeks LQ45 yang terdaftar di bursa efek tahun 2010. Teknik analisis menggunakan metode

pooled data, dan menggunakan analisis regresi linier berganda jenis data yang digunakan berupa sekunder. Dengan menggunakan variabel independen ROA (X_1), EPS (X_2), Tingkat suku bunga SBI (X_3) dan Variabel dependen Harga Saham (Y). Meyimpulkan bahwa secara parsial variabel ROA, EPS berpengaruh terhadap harga saham, dan Variabel tingkat suku bunga SBI secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham dan secara simultan variabel ROA, EPS, dan tingkat suku bunga SBI mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuliawati (2013) mengenai Pengaruh *Dividend Per Share*, *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, Likuiditas saham, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham (Suatu Studi Pada Perusahaan BUMN *listed* di Bursa Efek Indonesia 2006-2011), dengan studi perusahaan 4 sampel perusahaan dengan kategori non lembaga keuangan yang sahamnya tercatat di BEI. Menggunakan teknik *Purposive sampling* dan analisis regresi linier berganda data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang di peroleh dari pusat informasi Pasar Modal (PIPM) BEI dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Dengan menggunakan variabel independen *Divedend Per Share* (X_1), *Return On Equity* (X_2), *Net Profit Margin* (X_3), likuiditas saham (X_4), dan pertumbuhan penjualan (X_5), sedangkan variabel dependennya adalah harga saham (Y), dan menyimpulkan bahwa hasil penelitian secara parsial menunjukkan *Dividend Per Share*, *Net Profit Margin*, pertumbuhan penjualan

tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham sedangkan *Return On Equity*, Likuiditas saham berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ilham Reza Fahlevi (2013) untuk menganalisis rasio Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap harga saham (studi empiris pada industri perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2008-2010) dengan studi pada 19 perusahaan perbankan yang masih aktif diperdagangkan di Bursa efek Indonesia. Metode pengambilan sample yang digunakan adalah *purposive sampling* dimana pengambilan *sample* dilakukan berdasarkan syarat-syarat tertentu. Dan menggunakan metode statistik pada penelitian ini adalah metode regresi linier berganda. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa catatan atau laporan historis yang telah dipublikasikan. Variabel yang digunakan adalah *Current Ratio*, *Return on Assets And Debt to Equity Ratio* sebagai variabel independen dan Harga Saham sebagai *variable dependent*. menyimpulkan bahwa *variabel Current Ratio, Return on Asset and Debt to Equity Ratio* secara statistik simultan berpengaruh signifikan untuk memprediksi harga saham yang akan di perdagangkan, sedangkan secara statistik parsial *variable Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan untuk memprediksi harga saham yang akan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dwi Murtiningsih (2013) populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *Food And Beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2008-2010 dengan studi pada 13 perusahaan dengan

menggunakan tehnik pengambilan sampel *Purpose Sampling*. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, dengan metode pengumpulan data dokumentasi. Dan alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel independen ROA, ROE, NPM, EPS dan DER terhadap variabel dependen Harga Saham. Menyimpulkan pengujian secara parsial dengan menggunakan uji t, ROA, ROE dan DER tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham, NPM dan EPS mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Dan secara simultan dengan menggunakan uji F menyatakan bahwa ROA, ROE, NPM dan DER berpengaruh terhadap harga saham secara simultan (bersama-sama)

Berikut ini disajikan ringkasan penelitian terdahulu pada tabel berikut :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu.

Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Metode Penelitian		Hasil Penelitian
		Persamaan	Perbedaan	
Sri Zuliarni (2012)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap harga saham pada perusahaan <i>Mining-Mining Service</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI)	1. Menggunakan ROA sebagai variabel independen 2. Menggunakan harga saham sebagai variabel dependen 3. Menggunakan regresi linier berganda	1. Menambahkan PER, DPR sebagai variabel independen 2. Objek penelitiannya	Secara parsial ROA dan PER berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham, sedangkan DPR tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan secara simultan menunjukkan

				ROA, PER, DPR secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.
Elis Darnita (2014)	Analisis ROA, ROE, NPM dan EPS terhadap Harga Saham (Studi pada perusahaan <i>Food</i> dan <i>Bverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 2008-2012)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan ROA, ROE, EPS sebagai Variabel Independen 2. Menggunakan Harga Saham sebagai variabel dependen 3. Menggunakan regresi linier berganda 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menambahkan NPM sebagai variabel independen 2. Objek penelitiannya 	Secara parsial menunjukkan ROA dan EPS tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, dan ROE dan NPM berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sedangkan secara Simultan ROA, ROE, NPM dan EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
Sany Noviri (2013)	Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Earning Per Share</i> (EPS), dan Tingkat Suku bunga SBI terhadap Harga Saham (Studi Pada Indeks	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menggunakan ROA, EPS sebagai variabel Independen 2. Menggunakan harga saham sebagai variabel dependen 3. Menggunakan regresi linier berganda 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Menambahkan SBI sebagai variabel independen 2. Objek penelitiannya 	Secara parsial variabel ROA dan EPS berpengaruh terhadap harga saham dan variabel SBI tidak berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan secara simultan variabel ROA,

	LQ45 Tahun 2010)			EPS dan tingkat suku bunga (SBI) mempunyai pengaruh terhadap harga saham.
Eka Restu Yuliawati (2013)	Pengaruh <i>Dividend Per Share, Return On Equity, Net Profit Margin, Likuiditas Saham, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Harga Saham</i> (Suatu Studi pada perusahaan BUMN listed di Bursa Efek Indonesia)	1. Menggunakan ROE sebagai variabel independen 2. Menggunakan harga saham sebagai variabel dependen 3. Menggunakan Regresi linier berganda	1. Menambahkan DPS, NPM, likuiditas saham, pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen 2. Objek penelitiannya	Secara parsial menunjukkan bahwa DPS, NPM, Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan ROE, Likuiditas saham berpengaruh terhadap harga saham dan secara simultan bahwa DPS, ROE, NPM, Likuiditas Saham dan pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh signifikan.
Ilham Reza Fahlevi (2013)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Harga	1. Menggunakan ROA sebagai variabel independen 2. Menggunakan harga saham	1. Menambahkan CR, DER sebagai variabel independen 2. Objek penelitian	Secara parsial Variable DER tidak berpengaruh signifikan untuk memprediksi harga saham,

	Saham (Studi Empiris pada Industri Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010)	sebagai variabel dependen 3. Menggunakan regresi linier berganda		CR dan ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara simultan variable CR, ROA and DER berpengaruh signifikan memprediksi harga saham yang diperdagangkan di bursa Efek Indonesia.
Dwi Murtingsih (2013)	Pengaruh ROA, ROE, NPM, EPS dan DER terhadap Tingkat Harga Saham (pada perusahaan Food and Beverages di BEI tahun 2008-2010)	1. Menggunakan ROA, ROE, EPS sebagai Variabel Independen 2. Menggunakan Harga saham sebagai variabel dependen 3. Menggunakan regresi linier berganda	1. Menambahkan NPM, DER sebagai variabel independen 2. Objek penelitian	Bahwa Secara parsial Uji t ROA, ROE dan DER tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham, NPM dan EPS mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga saham

Sumber data : Nama-nama peneliti terdahulu

2.3 Kerangka Konseptual

Ukuran yang dipakai dalam penelitian suatu perusahaan untuk menilai kinerjanya dalam rasio finansial adalah rasio profitabilitas. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Ada tiga rasio yang

digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS)

2.3.1 Hubungan *Return On Assets* (ROA) dengan Harga Saham

ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. *Return on assets* (ROA) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih setelah pajak dari total aset yang digunakan untuk operasional perusahaan. *Return on Assets* (ROA) menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Rasio ROA diperoleh dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan jumlah aset perusahaan (Tandelilin, 2010:372)

Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian, semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif kinerja perusahaan. Hal ini akan meningkatkan daya tarik investor terhadap perusahaan tersebut dan menjadikan perusahaan tersebut menjadi perusahaan yang diminati oleh banyak investor karena tingkat pengembaliannya akan semakin besar (Almas,2007) yang dikutip oleh Faranisa (2013)

Beberapa penelitian terkait *Return On Assets* (ROA) terhadap harga juga telah dilakukan. Penelitian yang dilakukan Sri Zuliarni (2012) menunjukkan bahwa secara parsial dan simultan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Sany Noviri (2013).

2.3.2 Hubungan *Return On Equity* (ROE) dengan Harga Saham

Return on Equity (ROE) atau *Return On Common Equity* adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa, mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. Pemegang saham berharap mendapatkan pengembalian atas uang mereka, dan rasio ini menunjukkan besarnya pengembalian tersebut dilihat dari kacamata akuntansi. *Return on equity* (ROE) menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham (Brigham dan Houston, 2010:149) yang dikutip oleh Yuliawati (2013). Bahwa rasio yang paling penting adalah pengembalian atas ekuitas (*Return On Equity-ROE*), yang merupakan laba bersih bagi pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Jika ROE tinggi, maka harga saham juga cenderung akan tinggi dan tindakan yang meningkatkan ROE kemungkinan juga akan meningkatkan harga saham (Brigham dan Houston, 2010:133) yang dikutip oleh Yuliawati (2013).

ROE merupakan salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Dengan mengetahui tingkat ROE, investor dapat melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan. Menurut Syamsudin (2007:64) yang dikutip oleh Rahmi (2013) “ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan didalam perusahaan “. Secara umum tentu

saja semakin tinggi ROE, maka semakin baik kedudukan pemilik perusahaan. Semakin tinggi rasio ROE, semakin tinggi harga saham perusahaan.

Beberapa penelitian terkait pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap harga saham. Penelitian yang dilakukan Darnita (2014) secara parsial dan secara simultan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini juga didukung juga oleh Yuliawati (2013).

2.3.3 Hubungan *Earning Per Share* (EPS) dengan Harga Saham

Secara teoritis menurut Darmadji dan Hendi (2001:139) yang dikutip oleh Rahmi (2013) menyatakan bahwa “*Earning Per Share* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (laba) yang di peroleh investor atau pemegang saham perlembar sahamnya.” EPS yang tinggi maka dividen yang akan diterima investor semakin tinggi pula. Dividen yang akan diterima investor merupakan daya tarik bagi para investor/calon investor yang akan menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut.

Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap di bagi pada semua pemegang saham perusahaan (Tandelilin, 2010:374). Makin tinggi nilai EPS akan menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba maka harga saham cenderung naik, sedangkan ketika laba menurun, maka harga saham ikut juga menurun.

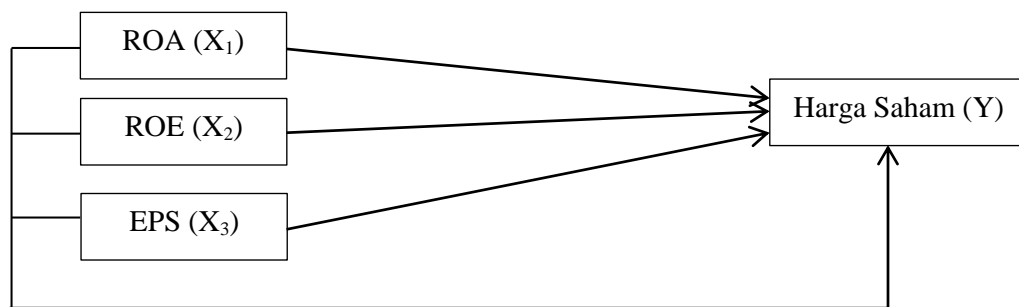
Beberapa penelitian yang terkait dengan *Earning Per Share* (EPS) terhadap Harga Saham yang telah dilakukan. Penelitian yang dilakukan oleh Elis Darnita (2014) yang menunjukkan bahwa secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, tetapi secara simultan berpengaruh

signifikan terhadap harga saham. Dan penelitian yang dilakukan oleh Sany Noviri (2013) menunjukkan bahwa secara parsial dan simultan berpengaruh terhadap harga saham serta penelitian yang dilakukan oleh Dwi Murtiningsih (2013) menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan positif. Harga saham merupakan penerimaan besar pengorbanan yang dilakukan investor untuk penyertaan dalam perusahaan, dapat dikatakan bahwa untuk memperkirakan harga saham dapat menggunakan analisis fundamental. Karena harga saham dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan tercermin dalam laporan keuangan. Jika informasi positif, maka diperkirakan harga saham akan merefleksikan kekuatan tersebut sehingga harga saham tersebut meningkat.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat digambarkan pemikiran teoritis yang menyatakan bahwa ROA, ROE, EPS merupakan salah satu faktor-faktor yang berpengaruh terhadap tingkat harga saham. Oleh karena itu kerangka Konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual



Sumber data : Olahan Penulis

Dari hasil analisis laporan keuangan yang berupa ROA, ROE serta EPS akan dilakukan pengujian apakah ketiga variabel tersebut baik secara serentak maupun parsial akan berpengaruh terhadap perubahan harga saham pada perusahaan Manufaktur industri subsektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode 2009-2013.

2.4 Hipotesis penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah dengan pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh rasio-rasio keuangan, seperti *Return on Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham.

Menurut Umar (2013:104), hipotesis adalah suatu perumusan sementara mengenai suatu hal yang dibuat untuk menjelaskan hal itu dan juga dapat menuntun atau mengarahkan penyelidikan selanjutnya.

Berdasarkan kerangka teoritis yang dibuat, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis alternatif untuk menguji pengaruh ROA, ROE dan EPS terhadap harga saham adalah sebagai berikut :

H_1 : ROA (*Return On Assets*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Semen di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

H_2 : ROE (*Return On Equity*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Semen di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

H₃ : EPS (*Earning Per Share*) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Semen di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.

H₄ : ROA, ROE dan EPS secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Semen di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013.