

BAB II

LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Menurut Tandelilin (2001:13), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang kekurangan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas, yang umumnya mempunyai umur lebih dari satu tahun, sedangkan Husnan (2001:3) mengartikan pasar modal sebagai pasar instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta.

Menurut Husnan (2001:4) pasar modal mempunyai beberapa daya tarik, diantaranya adalah pasar modal dapat menjadi alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan dan memungkinkan para pemodal mempunyai berbagai pilihan investasi yang sesuai dengan preferensi risiko mereka.

b. Fungsi Pasar Modal

Menurut Husnan (2001:4), pasar modal memiliki dua fungsi, yaitu :

1) Fungsi ekonomi

Pasar modal sebagai fungsi ekonomi, yaitu menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lenders* (pihak yang mempunyai kelebihan dana) ke *borrowers* (pihak yang memerlukan dana). *Lenders* mengharapkan akan memperoleh keuntungan imbalan dari penyerahan dana tersebut, sedangkan dari sisi *borrowers* tersedia dana dari pihak luar memungkinkan melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan.

2) Fungsi Keuangan

Pasar modal sebagai fungsi keuangan adalah dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers*. *Lenders* menyediakan dana tanpa terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

2. Saham

a. Pengertian Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Menurut Tandelilin (2001:18), saham merupakan

surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer untuk diperjualbelikan di pasar modal.

Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Pertimbangan lain bagi investor untuk memiliki saham menurut Tandililin (2001:19), yaitu kemampuan untuk memberikan keuntungan besar berupa:

- 1) Dividen, merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham
- 2) *Capital Gain*, merupakan keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual dan harga beli
- 3) Manfaat non finansial, yaitu timbulnya kekuasaan mengemukakan suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

b. Jenis Saham

Menurut Jogiyanto (2003:67), berdasarkan hak kepemilikan, saham dibedakan menjadi dua, yaitu:

1) Saham biasa

Saham biasa adalah saham yang tidak memperoleh hak istimewa. Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memperoleh dividen sepanjang perseroan memperoleh keuntungan. Pemilik saham mempunyai hak suara pada RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Pada likuidasi persero, pemilik saham memiliki hak memperoleh sebagian dari kekayaan setelah semua dilikuidasi

2) Saham preferen

Saham preferen merupakan saham yang diberikan atas hak untuk mendapatkan dividen dan atau bagian kekayaan pada saat perusahaan dilikuidasi lebih dulu daripada saham biasa.

3. Harga Saham

Menurut A. Sakir (2009), harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar yaitu permintaan dan penawaran saham bersangkutan di bursa. Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya. Harga suatu saham ditentukan oleh para pelaku pasar berdasarkan pada permintaan dan penawaran dari saham yang bersangkutan di pasar modal, dimana hubungan antara harga

dan penawaran bersifat negatif yaitu jika penawaran meningkat maka harga akan turun dan jika penawaran menurun maka harga akan naik. Oleh karena itu, investor harus mampu memerhatikan faktor-faktor yang memengaruhi harga saham.

Menurut Darmadji dan Fachruddin dalam A. Sakir (2009), harga saham terdiri dari beberapa bagian yang masing masing mempunyai fungsi tersendiri yaitu :

1. *Previous price* menunjukkan harga pada penutupan hari sebelumnya.
2. *Open* atau *opening price* menunjukkan harga saham pertama kali pada saat pembukaan sesi I perdagangan.
3. *Low* atau *lowest price* menunjukkan harga terendah atas suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut.
4. *Last price* menunjukkan harga terakhir yang terjadi atas suatu saham.
5. *Change* menunjukkan selisih antara harga pembukaan dengan harga yang terakhir terjadi.
6. *Close* atau *closing price* menunjukkan harga penutupan suatu saham.

4. Faktor-faktor yang Memengaruhi Harga Saham

a. Analisis Fundamental (Rasio Keuangan)

Menurut Lukas Setia Atmaja (2002:416), rasio-rasio keuangan dikelompokkan ke dalam lima bagian, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pengungkit dan rasio pasar.

1) Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas yaitu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

a) *Current Ratio*

Mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar

b) *Quick Ratio*

Seperi *Current Ratio* eapi idak diperhiungkan karena kurang likuid.

2) Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas yaitu rasio untuk mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan asset dengan melihat tingkat aktivitas asset.

a) *Total Asset Turnover Ratio*

Mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva.

b) *Inventory Turnover Ratio*

Mengukur perputaran persediaan menjadi kas.

3) Rasio Profitabilitas

Rasio Profitabilitas yaitu rasio untuk melihat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

a) *Gross Profit Margin*

Mengukur tingkat pengembalian laba kotor terhadap penjualan.

b) *Net Profit Margin*

Mengukur tingkat pengembalian laba bersih terhadap penjualan.

c) *Return On Asset Ratio*

Mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva.

d) *Return On Equity Ratio*

Mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan modalnya.

4) Rasio Pengungkit

Rasio pengungkit yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya serta menilai sejauh mana sumber pembiayaan perusahaan berasal dari pinjaman.

a) *Debt Ratio*

Mengukur tingkat penggunaan hutang sebagai sumber pembiayaan aktiva perusahaan

b) *Debt Equity Ratio*

Membandingkan sumber pembiayaan yang berasal dari modal pemegang saham.

c) *Leverage Ratio*

Mengukur jumlah dari aktiva perusahaan terhadap modal pemegang saham.

5) Rasio Pasar

Rasio Pasar yaitu rasio untuk melihat perkembangan nilai pasar relatif terhadap nilai buku perusahaan.

a) *Earnings Per Share*

Menghitung penghasilan bersih yang diperoleh untuk setiap lembar saham.

b) *Price Earnings Ratio*

Menghitung penghasilan yang akan diterima investor bila perusahaan mengalami keuntungan.

b. Kondisi makro ekonomi

Menurut H.Musthafa (2009) faktor ekonomi makro yang memengaruhi harga saham yaitu tingkat inflasi, suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) dan kurs (nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat).

1) Tingkat Inflasi

Boediono (1990) dalam Musthafa (2009) mendefinisikan inflasi sebagai kecenderungan dari harga-harga (barang dan jasa) untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan barang dan jasa tersebut mengakibatkan kemampuan daya beli uang rupiah menurun atau nilai uang menjadi berkurang. Kenaikan inflasi mengakibatkan harga-harga naik yang diikuti oleh kenaikan harga saham, sebaliknya penurunan inflasi akan mengakibatkan penurunan pada harga saham.

2) Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga yang dikeluarkan Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto bunga. SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah.

3) Nilai Rupiah terhadap Dollar Amerika Serikat

Kurs atau nilai tukar adalah suatu nilai yang menunjukkan jumlah nilai mata uang dalam negeri yang diperlukan untuk mendapatkan satu unit mata uang asing (Sadono Sukirno, 2002).

c. Indeks Saham Regional

Banyak sekali indeks saham regional yang memengaruhi harga saham, diantaranya :

1) Indeks *Dow Jones* (Amerika)

Dow Jones Industrial Average (DJIA) adalah salah satu indeks pasar saham yang didirikan oleh editor *The Wall Street Journal* dan pendiri *Dow Jones & Company Charles Dow*. Dow membuat indeks ini sebagai suatu cara untuk mengukur performa komponen industri di pasar saham Amerika. Saat ini DJIA merupakan indeks pasar AS tertua yang masih berjalan. Indeks Dow Jones merupakan rata-rata indeks saham terbesar di dunia oleh karena itu pergerakan Indeks Dow Jones dapat mempengaruhi hampir seluruh indeks saham dunia.

2) Indeks *NASDAQ* (Amerika)

Indeks saham *NASDAQ* juga merupakan salah satu indeks saham yang paling populer di dunia. Kebanyakan perusahaan yang terdaftar dalam indeks ini merupakan saham teknologi sehingga disebut juga sebagai indeks teknologi. Indeks ini terdiri dari 100 perusahaan multinasional yang diperdagangkan di *NASDAQ*. Indeks saham ini digunakan sebagai indikator saham teknologi dunia.

3) Indeks *KOSPI 200* (Korea)

KOSPI adalah singkatan dari *Korea Composite Stock Price Index*, yang merupakan indeks saham gabungan seluruh perusahaan yang tercatat di bursa korea yang terdiri dari 200 perusahaan terbesar. *Futures* indeks merupakan salah satu indeks saham teraktif yang diperdagangkan.

4) Indeks *HangSeng* (Hongkong)

Indeks Hang Seng (*HSI*) adalah indeks yang mencatat kapitalisasi pasar indeks saham di Hong Kong. Indeks Hang Seng ini merupakan indikator utama dari keseluruhan performa pasar di Hong Kong. *HSI* terdiri dari 45 perusahaan yang tercatat di dalam Bursa Efek Hong Kong dimana *HSI* sendiri mewakili sekitar 67% dari kapitalisasi pasar dari semua perusahaan yang *listing* di bursa saham Hong Kong.

5) Indeks *Nikkei 225* (Jepang)

Indeks *Nikkei 225* menggunakan 225 saham perusahaan Jepang yang tercatat di *Tokyo Stock Exchange*. Perhitungan indeks dilakukan oleh *Nikon Kelzui Shimbun*, surat kabar terkenal di Jepang.

6) Indeks *FTSE 100* (London)

Indeks *FTSE 100* atau yang biasa disebut "footsie" adalah indeks saham dari 100 perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *London Stock Exchange* yang memiliki kapitalisasi paling tinggi. Indeks *FTSE 100* dikelola oleh *FTSE Group*, sebuah perusahaan independen yang berasal sebagai suatu *joint venture* antara *Financial Times* dan *London Stock Exchange*

5. *Economic Value Added (EVA)*

a. Pengertian *Economic Value Added (EVA)*

Menurut S. David Young dan Stephen F (2001:5) dalam Widyatmini dan Michael (2009), *Economic Value Added (EVA)* adalah tolak ukur kinerja keuangan dengan mengukur perbedaan antara pengembalian atas modal perusahaan dengan biaya modal. Menurut Amin Widjaja Tunggal (2001:2), *Economic Value Added (EVA)* adalah suatu tolak ukur yang menggambarkan jumlah absolut dari nilai pemegang saham (*shareholder value*) yang diciptakan (*created*) atau dirusak (*destroyed*) pada suatu periode tertentu,

biasanya satu tahun. Menurut A. Sakir (2009), EVA merupakan keuntungan operasional setelah dikurangi pajak dengan biaya modal atau dengan kata lain EVA adalah pengukuran pendapatan sisa (*residual income*) yang mengurangi biaya modal terhadap laba operasi. Jadi, EVA ditentukan oleh dua hal yaitu keuntungan bersih operasi setelah pajak dan tingkat biaya modal. Laba operasi setelah pajak menggambarkan hasil penciptaan *value* di perusahaan, sedangkan biaya modal sendiri dapat diartikan sebagai pengorbanan yang dikeluarkan dalam penciptaan *value* tersebut.

Dari beberapa definisi mengenai *Economic Value Added* (EVA) di atas, dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) *Economic Value Added* (EVA) adalah tolak ukur kinerja keuangan dengan mengukur perbedaan antara pengembalian atas modal perusahaan dengan biaya modal.
- 2) *Economic Value Added* (EVA) adalah suatu tolak ukur yang menggambarkan jumlah absolut dari nilai pemegang saham (*Shareholder value*) yang diciptakan (*created*) atau dirusak (*destroyed*) pada suatu periode tertentu, biasanya satu tahun.
- 3) EVA merupakan keuntungan operasional setelah dikurangi pajak dengan biaya modal atau dengan kata lain EVA adalah pengukuran pendapatan sisa (*residual income*) yang mengurangi biaya modal terhadap laba operasi

b. Manfaat *Economic Value Added* (EVA)

Terdapat beberapa manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dalam menggunakan EVA sebagai alat ukur kinerja (Mamduh Hanafi 2004 : 54), yaitu:

- 1) Sebagai penilaian kinerja keuangan perusahaan kerana penilaian kinerja tersebut difokuskan pada penciptaan nilai (*value creation*).
- 2) Mendorong perusahaan lebih memperhatikan kebijakan struktur modal.
- 3) Untuk mengidentifikasikan kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi dari pada biaya modal.
- 4) Memaksa manajemen untuk mengetahui berapa *the true cost of capital* dari bisnisnya, sehingga tingkat pengembalian bersih dari modal dapat diperlihatkan
- 5) Manajemen memilih investasi yang memaksimumkan tingkat pengembalian dan meminimumkan biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat maksimal.

c. Kelebihan dan Kekurangan *Economic Value Added* (EVA)

EVA sebagai alternatif pengukuran kinerja perusahaan yang relatif baru, memiliki beberapa keunggulan dan kelemahan (Sidharta Utama, 1997: 10). Keunggulan yang dimiliki metode EVA antara lain:

- 1) Konsep EVA merupakan alat ukur yang dapat berdiri sendiri tidak memerlukan adanya suatu perbandingan dengan perusahaan sejenis

dalam satu industri, dan tidak perlu pula membuat suatu analisis kecenderungan dengan tahun-tahun sebelumnya.

- 2) Konsep EVA adalah pengukur kinerja perusahaan yang melihat segi ekonomis dalam pengukurannya, yaitu dengan memperhatikan harapan-harapan pada pemilik modal (kreditur dan pemegang saham) secara adil. Dimana derajat keadilannya dinyatakan dalam ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar, bukan nilai buku.
- 3) Konsep EVA dapat dipakai sebagai tolok ukur dalam pemberian bonus bagi karyawan. Disamping itu EVA juga merupakan tolok ukur yang tepat untuk memenuhi konsep kepuasan *stakeholder* yakni bentuk perhatian perusahaan kepada karyawan, pelanggan dan pemberi modal (kreditur dan investor).
- 4) Walaupun konsep EVA berorientasi pada kinerja operasional akan tetapi sangat berpengaruh untuk dipertimbangkan dalam penentuan arah strategis perkembangan portofolio perusahaan.

Disamping keunggulan – keunggulan yang dimiliki oleh *Economic Value Added* (EVA), menurut Teuku Mirza dan Imbuh S. (1999: 68) terdapat pula beberapa kelemahan EVA antara lain:

- 1) EVA hanya mengukur hasil akhir (*result*), konsep ini tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu seperti loyalitas dan tingkat retensi konsumen.

- 2) EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham-saham tertentu, padahal faktor-faktor lain terkadang justru lebih dominan.
- 3) Konsep ini tergantung pada transparansi perhitungan EVA secara akurat, dalam kenyataannya seringkali perusahaan kurang transparan dalam mengemukakan kondisi internalnya.

d. Kriteria Penilaian Perusahaan Berdasarkan Nilai EVA

Menurut Sakir (2009), EVA merupakan indikator tentang adanya penciptaan nilai dari suatu investasi, yaitu:

- 1) Jika $EVA > 0$ menandakan perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik perusahaan.
- 2) Jika $EVA = 0$ maka akan menunjukkan titik impas perusahaan, karena semua laba digunakan untuk membayar kewajiban kepada investor. 0
- 3) Jika kondisi $EVA < 0$ menunjukkan bahwa tidak terjadi penambahan nilai pada perusahaan karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan para penyandang dana (investor).

e. Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Dalam penelitian Widyatmini dan Michael (2009), langkah-langkah yang digunakan dalam menghitung *Economic value added* (EVA) adalah sebagai berikut:

1) Menghitung *Net Operating After Tax* (NOPAT)

NOPAT adalah laba yang diperoleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi pajak penghasilan, tetapi termasuk biaya keuangan (*financial cost*) dan *non cash bookkeeping entries* seperti biaya penyusutan.

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} + \text{biaya bunga}$$

2) Menghitung *Invested Capital*

Invested Capital adalah jumlah seluruh keuangan perusahaan terlepas dari kewajiban jangka pendek, *passiva* yang tidak menanggung bunga seperti hutang, upah yang akan jatuh tempo, dan pajak yang akan jatuh tempo. *Invested Capital* sama dengan jumlah ekuitas pemegang saham, seluruh hutang jangka pendek dan jangka panjang yang menanggung bunga hutang, dan kewajiban jangka panjang lainnya.

$$\text{Invested Capital} = \text{Hutang Jangka Pendek} + \text{Hutang Jangka Panjang} + \text{Ekuitas}$$

3) Menghitung WACC

WACC adalah jumlah biaya dari setiap komponen modal hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan ekuitas pemegang saham ditimbang berdasarkan proporsi relatifnya dalam struktur modal perusahaan pada nilai pasar. Langkah-langkah menghitung WACC adalah sebagai berikut:

a) Menghitung Tingkat Modal

$$D = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}}$$

b) Menghitung Biaya Hutang (*Cost of Debt*)

$$rd = \frac{\text{Biaya Bunga}}{\text{Total Hutang}}$$

c) Menghitung Tingkat Pajak (*Tax*)

$$T = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}}$$

d) Menghitung Tingkat Ekuitas

$$E = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}}$$

e) Menghitung Biaya Modal (*Cost of Equity*)

$$re = \frac{1}{\text{PER}}$$

Keterangan:

PER = *Price Earnings Ratio* (Harga per lembar saham)

f) Menghitung WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

$$\text{WACC} = [(D \times rd) (1 - \text{Tax})] + (E \times re)$$

4) Menghitung *Capital Charges*

Capital Charges adalah aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas risiko usaha dari modal yang ditanamkan.

$$\text{Capital Charges} = \text{WACC} - \text{Invested Capital}$$

5) Menghitung EVA

Economic Value Added (EVA) adalah laba yang tersisa setelah dikurangi biaya modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan laba tersebut.

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

6. *Earnings Per Share (EPS)*

Earnings Per Share merupakan laba per lembar saham yang menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Dalam berinvestasi di bursa, investor akan memerlihatkan berbagai aspek, salah satunya adalah penghasilan per lembar saham (*Earnings Per Share*). *Earnings per share* dapat dihitung melalui rumus berikut :

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

7. **Tingkat Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)**

a. Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan salah satu instrumen yang diperdagangkan di pasar uang. Pasar uang merupakan pasar yang memerdagangkan surat-surat berharga jangka pendek atau jangka waktu kurang dari satu tahun. Sertifikat merupakan suatu surat keterangan atau pernyataan tertulis atau tercetak dari orang yang berwenang yang dapat digunakan sebagai bukti suatu kejadian.

Sertifikat yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia (BI) dikenal dengan Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga yang dikeluarkan Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek dengan sistem diskonto bunga. SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Dengan menjual SBI, Bank Indonesia dapat menyerap kelebihan uang primer yang beredar. Tingkat suku bunga yang berlaku pada setiap penjualan SBI ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan sistem lelang (Wikipedi, 2011)

b. Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI)

Suku bunga dan keuntungan merupakan faktor pendorong bagi investor dalam menginvestasikan dananya. Tingkat suku bunga SBI merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh investor jika memiliki Sertifikat Bank Indonesia. Tingkat suku bunga SBI merupakan aktiva yang bebas risiko atau risikonya paling sedikit.

Suku bunga SBI merupakan salah satu faktor eksternal yang mempengaruhi pergerakan harga saham. Tingkat suku bunga SBI yang tinggi mengakibatkan suku bunga bank juga tinggi. Jika suku bunga naik maka return investasi yang terkait dengan suku bunga, misal tabungan atau deposito juga akan naik. Hal ini menyebabkan perekonomian menjadi menurun karena orang lebih memilih

menyimpan dananya ke dalam bentuk tabungan atau deposito daripada berinvestasi dalam saham. Dengan berkurangnya minat investor berinvestasi dalam saham menyebabkan permintaan investasi saham mengalami penurunan, sehingga berdampak pada penurunan harga saham.

Menurut Martin J. Pring (1998) dalam Wiguna (2008:132) tingkat bunga dapat mempengaruhi tingkat saham karena tiga alasan, yaitu:

1. fluktuasi pada harga yang dikenakan pada uang memengaruhi pendapatan yang dapat diperoleh perusahaan sehingga mempengaruhi harga saham yang akan dibeli oleh investor
2. pergerakan tingkat bunga mengubah antara aset-aset finansial yang saling bersaing, di mana hubungan antara pasar obligasi atau pasar saham menjadi sangat penting
3. sejumlah ekuitas yang berarti dibeli dengan uang pinjaman sehingga perubahan-perubahan dalam biaya hutang tersebut, seperti tingkat bunga, memengaruhi keinginan dalam memegang saham.

B. Penelitian yang Relevan

Penelitian tentang faktor-faktor yang memengaruhi harga saham telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Penelitian-penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan oleh A.Sakir (2009) yang berjudul Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index* Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menyatakan hasil bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham
2. Penelitian yang dilakukan oleh H. Musthafa (2006) yang berjudul Analisis Pengaruh Faktor Ekonomi Makro terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menyatakan hasil bahwa:
 - a. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.
 - b. Suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.
 - c. Kurs Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Indra Widjaja (2009) yang berjudul *Book Value Per Share, Earnings Per Share* dan Harga Saham Suatu Penelitian Empiris pada Sektor Properti dan *Real Estat* di BEI. Penelitian ini menyatakan hasil bahwa:
 - a. *Book Value Per Share* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham
 - b. *Earnings Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

C. Kerangka Berpikir

1. Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap harga saham

Economic Value Added (EVA) merupakan indikator yang mampu menciptakan nilai dari perusahaan. *Economic Value Added* dalam penggunaan sebagai alat pengukuran memiliki fungsi untuk mempertimbangkan kemampuan manajer perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Besar kecilnya *Economic Value Added* yang diciptakan oleh perusahaan berdampak pada respon investor yang tercermin dari naik turunnya harga saham di pasar modal. Sesuai dengan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan nilai, memerlukan alat ukur kinerja yang nantinya akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut yang dilihat dari meningkatnya harga saham perusahaan.

Perusahaan yang memiliki nilai *Economic Value Added* yang tinggi akan lebih menarik bagi investor, karena semakin besar *Economic Value Added* maka semakin tinggi nilai perusahaan. Dimana hal ini menunjukkan semakin besar tingkat keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham. Sesuai dengan hukum permintaan dan penawaran, semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli saham suatu perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan harga saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan di bursa efek.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa, *economic value added* berpengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian mengenai *Economic Value Added* telah banyak dilakukan, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh A. Sakir (2009) dan Asmara dan Ibrahim (2003) dalam A.Sakir (2009), dimana *Economic Value Added* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

2. Pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap harga saham

Earnings Per Share merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena dapat menggambarkan proyek earning perusahaan di masa depan. Tingginya tingkat keuntungan perusahaan merupakan daya tarik bagi investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, semakin tinggi tingkat keuntungan perusahaan maka semakin meningkat permintaan saham perusahaan dan semakin lama investor memegang sahamnya.

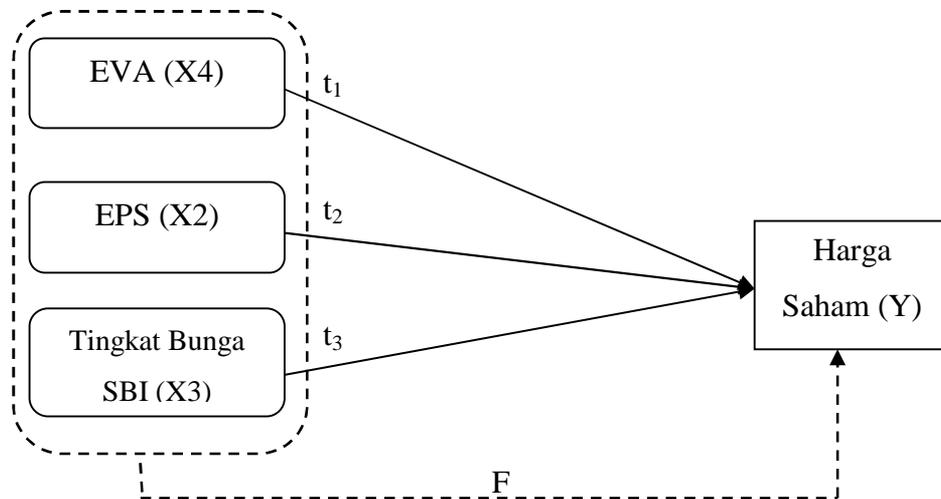
Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa, *Earnings Per Share* mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Penelitian mengenai *Earnings Per Share* ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indra Widjaja (2009), Robin Wiguna dan Anastasia (2008) yang menyatakan bahwa *Earnings Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

3. Pengaruh tingkat bunga SBI terhadap harga saham

Suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) merupakan faktor eksternal yang memengaruhi harga saham. Tingkat suku bunga SBI yang tinggi mengakibatkan suku bunga bank juga tinggi, seperti suku bunga tabungan dan deposito. Kenaikan suku bunga SBI atau suku bunga SBI lebih besar daripada *return* saham, akan menyebabkan perekonomian menjadi menurun, karena orang akan lebih memilih menyimpan dananya ke dalam bentuk tabungan atau deposito daripada berinvestasi dalam saham. Hal ini akan menyebabkan penurunan permintaan investasi saham oleh investor, sehingga pada akhirnya akan berdampak pada penurunan harga saham. Sebaliknya jika suku bunga SBI lebih rendah daripada *return* saham, maka investor akan memilih berinvestasi dalam saham daripada menyimpan dananya dalam bentuk tabungan maupun deposito.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa, tingkat bunga SBI berpengaruh negatif terhadap harga saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh H. Musthafa (2006) dan Sumowo (2000) dalam H.mustafa (2006) yang menyatakan bahwa suku bunga SBI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

D. Paradigma Penelitian



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Sumber : Data yang diolah

Keterangan :

X_1 = Variabel independen *Economic Value Added*

X_2 = Variabel independen *Earnings Per Share*

X_3 = Variabel independen tingkat bunga SBI

Y = Variabel dependen harga saham

—→ = Pengaruh masing-masing variabel secara parsial terhadap Y

- - - → = Pengaruh variabel secara simultan

E. Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan kerangka berpikir di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

Ha₁ : *Economic Value Added* mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham

Ha₂ : *Earnings Per Share* mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham

Ha₃ : Tingkat Bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham

Ha₄ : *Economic Value Added* (EVA), *Earnings Per Share* (EPS) dan tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham