

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Harga Saham

a. Pengertian Harga Saham

Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang sahamnya, termasuk hak klaim atas aset perusahaan dengan prioritas setelah hak klaim pemegang surat berharga lain dipenuhi jika terjadi likuiditas. Menurut Husnan (2002:303), menyebutkan bahwa:

Sekuritas (saham) merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.

Sedangkan harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto 2008:167). Menurut Sartono (2001:70), “harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.”

Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi

perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan.

b. Macam-macam Harga Saham

Harga saham menurut Widiatmojo (2001:45), dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu:

1) Harga Nominal

Harga nominal merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Harga nominal ini tercantum dalam lembar saham tersebut.

2) Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga sebelum harga tersebut dicatat di bursa efek. Besarnya harga perdana ini tergantung dari persetujuan antara emiten dan penjamin emisi.

3) Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu ke investor yang lain. Harga pasar terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa efek.

4) Harga Pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang diminta penjual dari pembeli pada saat jam bursa dibuka.

5) Harga Penutupan

Harga penutupan merupakan harga yang diminta oleh penjual dan pembeli saat akhir hari buka.

6) Harga Tertinggi

Harga saham tidak hanya sekali atau dua kali dalam satu hari, tetapi bisa berkali dan tidak terjadi pada harga saham yang lama. Dari harga-harga yang terjadi tentu ada harga yang paling tinggi pada satu hari bursa tersebut, harga itu disebut harga tertinggi.

7) Harga Terendah

Harga terendah merupakan kebalikan dari harga tertinggi, yaitu harga yang paling rendah pada satu hari bursa.

8) Harga Rata-rata

Harga rata-rata merupakan rata-rata dari harga tertinggi dan terendah. Harga ini bisa dicatat untuk transaksi harian, bulanan, atau tahunan.

c. Penilaian Harga Saham

Sebelum menginvestasikan dananya investor melakukan analisis terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Investor juga berkepentingan atas informasi yang berhubungan dengan kondisi atau kinerja keuangan perusahaan sebagai pedoman untuk melakukan investasi, agar dana yang diinvestasikan tersebut mampu menghasilkan nilai tambah di masa mendatang dalam bentuk dividen atau *capital gain*. Menurut Eduardus Tandililin (2001:183), dalam penilaian saham dikenal tiga jenis nilai, yaitu:

- 1) Nilai buku, merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten).
- 2) Nilai pasar, merupakan nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar.

- 3) Nilai intrinsik atau teoritis, merupakan nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.

Dalam hal ini investor dan analis sekuritas menghubungkan antara nilai intrinsik saham dan nilai pasar saham saat ini untuk menilai apakah harga saham yang ditawarkan emiten sesuai dengan harga yang wajar, murah (*undervalued*), atau lebih mahal (*overvalued*). Jika nilai intrinsik lebih besar daripada nilai pasar saham, maka harga saham tersebut dinilai *undervalued*. Dalam kondisi ini, sebaiknya dilakukan pembelian atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki. Jika nilai intrinsik lebih kecil daripada nilai pasar saham, maka harga saham tersebut dinilai *overvalued*. Sehingga sebaiknya tidak dilakukan pembelian atau dijual apabila saham tersebut telah dimiliki. Jika nilai intrinsik sama dengan nilai pasar saham, maka saham tersebut dinilai wajar dan biasanya transaksi cenderung tidak ada untuk saham tersebut.

Menurut Eduardus Tandelilin (2001:184), terdapat dua pendekatan yang digunakan dalam menentukan nilai intrinsik suatu saham berdasarkan analisis fundamental, yaitu:

- 1) Pendekatan Nilai Sekarang

Perhitungan nilai saham dengan pendekatan nilai sekarang dilakukan dengan mendiskontokan semua aliran kas yang diharapkan di masa yang akan datang dengan tingkat diskonto yang disyaratkan oleh investor. Dalam hal ini, nilai intrinsik suatu saham akan sama dengan nilai diskonto semua aliran kas yang akan diterima investor di masa datang. Nilai intrinsik saham menggunakan pendekatan ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

V_0 = 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.

2) Pendekatan Rasio Harga terhadap *Earning* (*Price Earning Ratio*)

Dalam pendekatan PER ini, dilakukan dengan menghitung berapa kali (*multiplier*) nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham. Atau dalam hal ini PER menggambarkan rasio atas perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. Dengan PER, maka dapat pula diketahui berapa jumlah rupiah harga yang harus dibayar untuk memperoleh setiap Rp1,00 *earning* perusahaan. Nilai intrinsik saham menggunakan pendekatan ini dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Earning per lembar saham}}$$

d. Analisis Saham

Dalam konteks teori untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar yakni:

1) Analisis Teknikal

Menurut Eduardus Tandelilin (2001:392), analisis teknikal merupakan teknik untuk memperdiksi arah pergerakan harga saham dan

indikator pasar saham lainnya berdasarkan pada data pasar historis seperti informasi harga dan volume. Model analisis teknikal lebih menekankan pada tingkah laku pemodal di masa yang akan datang berdasarkan kebiasaan di masa lalu (nilai psikologis). Di dalam analisis teknikal informasi tentang harga dan volume perdagangan merupakan alat utama untuk analisis. Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli atau menjual saham dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis ataupun menggunakan analisis grafis.

2) Analisis Fundamental

Menurut Jogiyanto (2008:126), analisis fundamental merupakan analisis untuk menghitung nilai interistik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Analisis fundamental lebih menekankan pada penentuan nilai instrinsik dari suatu saham. Untuk melakukan analisis yang bersifat fundamental, analisis perlu memahami variabel-variabel yang mempengaruhi nilai instrinsik saham. Nilai inilah yang diestimasi oleh investor dan hasil dari estimasi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*) sehingga dapat diketahui saham-saham yang *overprice* maupun yang *underprice*. Menurut Sunariyah, (2004:163), karena banyak faktor yang mempengaruhi harga saham maka diperlukan beberapa tahapan analisis untuk melakukan analisis fundamental yaitu:

a) Analisis Ekonomik

Analisis ekonomik bertujuan untuk mengetahui jenis prospek bisnis suatu perusahaan. Aktivitas ekonomik akan mempengaruhi laba perusahaan. Jadi, lingkungan ekonomi yang sehat akan sangat mendukung perkembangan perusahaan. Dalam analisis ekonomik ini terdapat banyak variabel yang bersifat makro, antara lain pendapatan nasional, kebijakan moneter dan fiskal, tingkat suku bunga, dan sebagainya.

b) Analisis Industri

Analisis industri diperlukan untuk mengetahui kelemahan dan kekuatan jenis industri perusahaan yang bersangkutan. Hal-hal penting yang perlu dipertimbangkan para pemodal dan analis saham misalnya seperti penjualan dan laba perusahaan, permanen industri, sikap dan kebijakan pemerintah terhadap industri, kondisi persaingan dan harga saham perusahaan yang sejenis.

c) Analisis Perusahaan

Analisis perusahaan digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan. Para penanam modal memerlukan informasi tentang perusahaan yang relevan sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Informasi tersebut termasuk baik informasi *intern* dan *ekstern* perusahaan. Informasi tersebut antara lain tentang informasi laporan keuangan periode tertentu. Di samping itu, dapat pula

dianalisis mengenai solvabilitas, rentabilitas, dan likuiditas perusahaan.

2. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya. Bahkan setiap detik harga saham dapat berubah. Oleh karena itu, investor harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Faktor utama yang menyebabkan harga pasar saham berubah adalah karena dipengaruhi oleh dua faktor yaitu faktor internal dan eksternal, faktor internal disebut juga faktor fundamental adalah faktor yang berasal dari dalam perusahaan dan dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan, sedangkan faktor eksternal yang merupakan faktor non fundamental biasanya dapat disebabkan oleh kondisi ekonomi seperti suku bunga, dan kebijakan pemerintah. (Natarsyah, 2000:296).

Selanjutnya menurut Alwi (2003:87), ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham atau indeks harga saham. Faktor-faktor tersebut dapat dimasukkan ke dalam faktor fundamental yang berasal dari lingkungan internal dan faktor kondisi ekonomi yang berasal dari lingkungan eksternal. Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut antara lain yaitu:

a. Faktor Fundamental (Lingkungan Internal)

- 1) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.

- 2) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan utang.
 - 3) Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.
 - 4) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
 - 5) Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset, dan penutupan usaha lainnya.
 - 6) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan, dan lainnya.
 - 7) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earnings per Share* (EPS) dan *Dividend per Share* (DPS), *Price Earnings Ratio*, *Net Profit Margin*, *Return on Assets* (ROA), dan lainnya.
- b. Faktor Kondisi Ekonomi (Lingkungan Eksternal)
- 1) Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia dan berbagai regulasi serta deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
 - 2) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.

- 3) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan trading.
- 4) Gejolak politik-ekonomi dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- 5) Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri.

3. Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Harga Saham

Pengaruh faktor fundamental perusahaan terhadap perubahan harga saham dapat diketahui dengan melakukan analisis fundamental. Analisis fundamental merupakan analisis yang berhubungan dengan faktor fundamental perusahaan yang ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan. Atas dasar laporan keuangan para investor dapat melakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan terutama keputusan dalam hal melakukan investasi.

Dalam penelitian ini faktor fundamental yang digunakan adalah *Return on Assets* (ROA) yang merupakan rasio profitabilitas dan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio solvabilitas.

a. Return On Assets (ROA)

1) Pengertian Return On Assets (ROA)

Menurut Hanafi (2000:83), *Return on Assets* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan *total assets* (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menandai *assets* tersebut. Kemudian menurut Syamsudin

(2000:63), *Return on Assets* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan.

ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA berarti kinerja perusahaan semakin efektif, karena tingkat kembalian akan semakin besar (Brigham dan Houston, 2001:90). Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

2) Perhitungan *Return On Assets* (ROA)

Besarnya ROA dapat dihitung dengan rasio antara laba bersih setelah pajak terhadap *total assets* (Horne, 2005:224). Sehingga secara matematis ROA dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Keterangan :

Laba bersih setelah pajak (*Net Income After Tax*) adalah laba bersih setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan, di mana data yang digunakan adalah data yang tercantum di dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Total Assets adalah total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dan yang tercantum di dalam laporan keuangan yang dipublikasikan.

3) Manfaat *Return On Assets* (ROA)

Manfaat *Return On Assets* (ROA) Menurut Munawir (2001:91) adalah:

- a) Jika perusahaan telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik maka dengan analisis *Return On Assets* (ROA) dapat diukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.
- b) Dapat diperbandingkan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.
- c) Selain berguna untuk kepentingan kontrol, analisis *Return On Assets* (ROA) juga berguna untuk kepentingan perencanaan.

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

1) Pengertian *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya hutang dapat ditutupi oleh modal sendiri (Tjiptono dan Hendy, 2006:200). Menurut Brigham dan Houston (2001:107), *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang dihitung dengan membagi total hutang dengan total modal sendiri. Sedangkan menurut Sartono (2001:113), *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa

besar hutang digunakan dengan membandingkan total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas).

DER merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengetahui berapa bagian dari setiap modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang (modal asing) perusahaan atau untuk menilai banyaknya hutang yang digunakan perusahaan (Riyanto, 2001:267). Semakin besar hutang, semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan yang tetap mengambil hutang sangat tergantung pada biaya relatif. Biaya hutang lebih kecil daripada dana ekuitas. Dengan menambahkan hutang ke dalam neracanya, perusahaan secara umum dapat meningkatkan profitabilitasnya, yang kemudian menaikkan harga sahamnya, sehingga meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan membangun potensi pertumbuhan yang lebih besar. Sebaliknya biaya hutang lebih besar daripada dana ekuitas. Dengan menambahkan hutang ke dalam neracanya, justru akan menurunkan profitabilitas perusahaan (Walsh, Ciaran, 2004:118). Selama ekonomi sulit atau suku bunga tinggi, perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi dapat mengalami masalah keuangan, namun sebaliknya selama ekonomi baik atau suku bunga rendah akan meningkatkan keuntungan, yaitu dengan membiayai pertumbuhan dengan harga yang rendah.

2) Pengukuran *Debt to Equity Ratio* (DER)

DER digambarkan dengan perbandingan antara seluruh hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek dengan modal sendiri perusahaan. Menurut Tjiptono dan Hendy (2006:200), secara matematis DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Keterangan :

Total hutang adalah seluruh total hutang perusahaan baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang dalam satu periode akuntansi, dimana data yang digunakan adalah data yang tercantum di dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan.

Ekuitas adalah total aktiva dikurangi total kewajiban yang tercantum di dalam laporan keuangan yang dipublikasikan. Dalam sebuah perusahaan komponen ekuitas terdiri dari saham, laba ditahan, dan agio saham yang semuanya merupakan milik perusahaan itu sendiri.

3) Manfaat *Debt to Equity Ratio* (DER)

Manfaat *Debt to Equity Ratio* (DER) menurut Kasmir (2000:154), antara lain:

- a) Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
- b) Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).

- c) Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
- d) Untuk menganalisis seberapa besar hutang perusahaan dibiayai oleh modal sendiri.
- e) Untuk menganalisis seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

4. Faktor Kondisi Ekonomi yang Mempengaruhi Harga Saham

Sedangkan untuk mengetahui pengaruh faktor kondisi ekonomi perusahaan terhadap perubahan harga saham dapat dilakukan dengan analisis ekonomi. Analisis ekonomi merupakan bagian dari analisis saham yang berdasarkan analisis teknikal. Analisis teknikal adalah analisis saham berdasarkan pada informasi dari luar perusahaan umumnya mempertimbangkan kondisi negara, seperti kondisi ekonomi, politik, dan keuangan suatu negara.

Dalam penelitian ini faktor kondisi ekonomi yang digunakan adalah Tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia, dan Nilai tukar rupiah.

a. Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia

1) Pengertian Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu pendek (1-3 bulan) dengan sistem diskonto atau bunga (www.bi.go.id). Menurut Siamat (2001:220), Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga atas unjuk dalam rupiah yang diterbitkan

oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka waktu dan diperjualbelikan dengan sistem diskonto.

Sedangkan Tingkat Suku Bunga SBI adalah nilai yang harus dibayar oleh Bank Indonesia kepada investor atas surat berharga jangka pendek yang diterbitkan oleh Bank Indonesia (www.bi.go.id). Dalam hal ini Bank Indonesia menggunakan mekanisme *BI rate* (suku bunga Bank Indonesia), yaitu Bank Indonesia mengumumkan target suku bunga SBI yang diinginkan Bank Indonesia untuk pelelangan pada masa periode tertentu.

2) Tujuan Sertifikat Bank Indonesia

Bank Indonesia menjual SBI dengan tujuan antara lain untuk memperkecil jumlah uang beredar dan sekaligus menjaga deflasi serta membuat inflasi tidak terjadi secara terus menerus. Sesuai dengan konsep tersebut maka SBI mempunyai jangka waktu maksimum dan saat ini yang diperdagangkan adalah SBI berjangka waktu satu bulan dan tiga bulan.

Tujuan penerbitan SBI sebagai otoritas moneter, Bank Indonesia berkewajiban memelihara kestabilan nilai Rupiah. Dalam paradigma yang dianut, jumlah uang primer (uang kartal dan uang giral di Bank Indonesia) yang berlebihan dapat mengurangi kestabilan nilai Rupiah. SBI diterbitkan dan dijual oleh Bank Indonesia untuk mengurangi kelebihan uang primer tersebut. Sebaliknya, bila menambah uang beredar maka Bank Indonesia membeli surat-surat

berharga di pasar uang. Melalui penggunaan SBI, Bank Indonesia secara tidak langsung dapat mempengaruhi tingkat bunga di pasar uang dengan cara mengumumkan *stop out rate* (SOR). *Stop out rate* merupakan tingkat suku bunga yang diterima oleh Bank Indonesia atas penawaran tingkat bunga dari peserta pada lelang harian maupun mingguan.

3) Mekanisme Sertifikat Bank Indonesia

Dasar hukum penerbitan Sertifikat Bank Indonesia adalah peraturan Bank Indonesia No. 4/10/PBI/2002 tanggal 18 November 2002 tentang Sertifikat Bank Indonesia. Penjualan Sertifikat Bank Indonesia diprioritaskan kepada lembaga perbankan. Meskipun demikian, tidak tertutup kemungkinan masyarakat baik perorangan maupun perusahaan untuk dapat memiliki Sertifikat Bank Indonesia.

Pembelian Sertifikat Bank Indonesia oleh masyarakat tidak dapat dilakukan secara langsung dengan Bank Indonesia melainkan harus melalui bank umum serta pialang pasar uang dan pialang pasar modal yang ditunjuk oleh Bank Indonesia. Dilihat dari nilai nominalnya Sertifikat Bank Indonesia yang terendah Rp.50.000.000,- sampai dengan yang tertinggi Rp.100.000.000.000,-. Pembelian Sertifikat Bank Indonesia oleh masyarakat minimal Rp.100.000.000,- dan selebihnya dengan kelipatan Rp.50.000.000,-. Pembelian Sertifikat Bank Indonesia memperoleh hasil diskonto yang besarnya adalah nilai nominal dikurangi dengan nilai tunai. Penjualan Sertifikat Bank

Indonesia dilakukan melalui lelang. Jumlah Sertifikat Bank Indonesia yang akan dilelang diumumkan setiap hari selasa. Lelang Sertifikat Bank Indonesia diadakan setiap hari rabu dan peserta mengajukan penawaran jumlah Sertifikat Bank Indonesia yang ingin dibeli serta tingkat diskontonya.

Tingkat diskonto Sertifikat Bank Indonesia tidak ditentukan oleh Bank Indonesia melainkan oleh peserta lelang itu sendiri. Semakin rendah tingkat diskonto yang ditawarkan oleh peserta, maka semakin besar kemungkinan peserta tersebut memenangkan lelang. Pihak pembeli Sertifikat Bank Indonesia memperoleh Bilyet Deposit Simpanan (BDS) sebagai bukti atas penyimpanan fisik warkat Sertifikat Bank Indonesia pada Bank Indonesia tanpa dipungut biaya penyimpanan.

4) Karakteristik Sertifikat Bank Indonesia

Menurut Peraturan Bank Indonesia No. 4/10/PBI/2002 tentang Sertifikat Bank Indonesia pasal 3 ayat 1, Sertifikat Bank Indonesia memiliki karakteristik sebagai berikut :

- a) Satuan unit sebesar Rp.1.000.000,00
- b) Berjangka waktu sekurang-kurangnya 1 (satu) bulan dan paling lama 12 (dua belas) bulan yang dinyatakan dalam jumlah hari dan dihitung dari tanggal penyelesaian transaksi sampai dengan tanggal jatuh tempo.

- c) Penerbitan dan perdagangan dilakukan dengan sistem diskonto.
- d) Diterbitkan tanpa warkat (*scripless*). Artinya Sertifikat Bank Indonesia yang diterbitkan tanpa adanya fisik Sertifikat Bank Indonesia itu sendiri dan bukti kepemilikan bagi pemegang Sertifikat Bank Indonesia hanya berupa pencatatan elektronik.
- e) Dapat dipindahtangankan (*negotiable*).

(www.bi.go.id)

b. Nilai Tukar Rupiah

1) Pengertian Nilai Tukar Rupiah

Pengertian Nilai tukar mata uang (kurs) menurut Siamat (2001:234) adalah harga suatu mata uang yang dinyatakan dalam mata uang asing. Sedangkan menurut Brealey, Myers, dan Marcus (2008:64), nilai tukar adalah jumlah satu mata uang yang diperlukan untuk membeli satu unit mata uang lain. Sehingga dapat disimpulkan bahwa nilai tukar rupiah merupakan perbandingan nilai atau harga mata uang Rupiah dengan mata uang negara lain. Misalnya nilai tukar rupiah terhadap dolar AS, nilai tukar rupiah terhadap yen, dan lain sebagainya.

2) Jenis-jenis Nilai Tukar

Menurut Sartono (2001:54), terdapat dua jenis nilai tukar yang mempengaruhi transaksi bisnis yaitu:

- a) Nilai tukar nominal (*nominal exchange rate*), adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain. Perubahan pada nilai tukar nominal akan menyebabkan perubahan harga, namun perubahan tersebut tidak berpengaruh terhadap posisi persaingan relatif antar perusahaan domestik dengan pesaing luar negeri dan tidak ada pengaruh terhadap aliran kas perusahaan yang bersangkutan.
- b) Nilai tukar riil (*real exchange rate*), adalah nilai yang digunakan seseorang saat menukar barang dan jasa dari suatu negara dengan barang dan jasa dari negara lain. Perubahan pada nilai tukar riil akan menyebabkan perubahan harga relatif (yaitu perubahan perbandingan antara harga barang domestik dengan harga barang luar negeri). Dengan demikian, perubahan tersebut mempengaruhi daya saing barang domestik dan pada akhirnya berpengaruh pada aliran kas perusahaan yang bersangkutan.

3) Penentuan Nilai Tukar

Dalam pendekatan moneter, nilai tukar didefinisikan sebagai harga dimana mata uang asing (*foreign currency/foreign money*) dijualbelikan terhadap mata uang domestik (*domestic currency/domestic money*) dan harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang. Kontribusi perubahan nilai tukar terhadap keseimbangan penawaran dan permintaan uang digunakan hubungan *absolute purchasing power parity* (PPP) yang merupakan keseimbangan antara harga domestik (P) dan

konversi kurs valuta asing ke dalam mata uang domestik (eP^*) dengan rumus $P = eP^*$ atau $e = P/P^*$ (Batiz and Batiz, 1985 dalam Hardiningsih, 2002:56).

4) Sistem Nilai Tukar

Menurut Kuncoro (2001:24), ada beberapa sistem nilai tukar (kurs) mata uang yang berlaku di perekonomian internasional, yaitu:

a) Sistem kurs mengambang (*floating exchange rate*), sistem kurs ini ditentukan oleh mekanisme pasar dengan atau tanpa upaya stabilisasi oleh otoritas moneter. Di dalam sistem kurs mengambang dikenal dua macam kurs mengambang, yaitu :

(1) Mengambang bebas (murni), dimana kurs mata uang ditentukan sepenuhnya oleh mekanisme pasar tanpa ada campur tangan pemerintah. Sistem ini sering disebut *clean floating exchange rate*, di dalam sistem ini cadangan devisa tidak diperlukan karena otoritas moneter tidak berupaya untuk menetapkan atau memanipulasi kurs.

(2) Mengambang terkendali (*managed or dirty floating exchange rate*), dimana otoritas moneter berperan aktif dalam menstabilkan kurs pada tingkat tertentu. Oleh karena itu, cadangan devisa biasanya dibutuhkan karena otoritas moneter perlu membeli atau menjual valas untuk mempengaruhi pergerakan kurs.

- b) Sistem kurs tertambat (*pegged exchange rate*). Dalam sistem ini, suatu negara mengkaitkan nilai mata uangnya dengan suatu mata uang negara lain atau sekelompok mata uang, yang biasanya merupakan mata uang negara partner dagang yang utama. Menambatkan ke suatu mata uang berarti nilai mata uang tersebut bergerak mengikuti mata uang yang menjadi tambatannya.
- c) Sistem kurs tertambat merangkak (*crawling pegs*). Dalam sistem ini, suatu negara melakukan sedikit perubahan dalam nilai mata uangnya secara periodik dengan tujuan untuk bergerak menuju nilai tertentu pada rentang waktu tertentu. Keuntungan utama sistem ini adalah suatu negara dapat mengatur penyesuaian kursnya dalam periode yang lebih lama dibanding sistem kurs tertambat.
- d) Sistem sekeranjang mata uang (*basket of currencies*). Keuntungan dari sistem ini adalah menawarkan stabilitas mata uang suatu negara karena pergerakan mata uang disebar dalam sekeranjang mata uang. Seleksi mata uang yang dimasukkan dalam “keranjang” umumnya ditentukan oleh peranannya dalam membiayai perdagangan negara tertentu. Mata uang yang berlainan diberi bobot yang berbeda tergantung peran relatifnya terhadap negara tersebut.
- e) Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*). Dalam sistem ini, suatu negara mengumumkan suatu kurs tertentu atas nama uangnya dan menjaga kurs ini dengan menyetujui untuk menjual atau membeli valas dalam jumlah tidak terbatas pada kurs tersebut. Kurs biasanya

tetap atau diperbolehkan berfluktuasi dalam batas yang sangat sempit.

B. Penelitian yang Relevan

Terdapat beberapa penelitian sejenis mengenai faktor fundamental, faktor kondisi ekonomi maupun harga saham, antara lain:

1. Prayekti Dwiningtyas (2011)

Judul penelitian yang dilakukan oleh Prayekti Dwiningtyas (2011) adalah “Pengaruh Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Kurs Dollar Amerika, *Return On Equity*, dan *Price Earning Ratio* Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009”. Harga saham yang digunakan yaitu harga saham *closing price* per tiga bulan selama tahun 2007-2009. Teknik analisis data yang digunakan yaitu statistik deskriptif, uji prasyarat, analisis regresi sederhana, dan analisis regresi berganda.

Berdasarkan penelitian tersebut, Tingkat Suku Bunga SBI berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan dengan nilai koefisien regresi sebesar -63,579 dan signifikansi sebesar 0,611. Kurs Dollar Amerika berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,157 dan signifikansi sebesar 0,427. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan dengan nilai koefisien regresi sebesar 6,028 dan signifikansi sebesar 0,000. PER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan dengan nilai koefisien regresi sebesar 2,626

dan signifikansi sebesar 0,144. Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Kurs Dollar Amerika, *Return On Equity*, dan *Price Earning Ratio* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh dan signifikan terhadap harga saham perusahaan perbankan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai F hitung sebesar 9,770 dan signifikansi sebesar 0,000, serta R^2 sebesar 0,211 yang berarti sebanyak 21,1% perubahan harga saham perusahaan perbankan dapat dijelaskan oleh perubahan variasi dari Tingkat Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia, Kurs Dollar Amerika, *Return On Equity*, dan *Price Earning Ratio*, sedangkan sisanya sebesar 78,9% dijelaskan oleh faktor lain di luar penelitian ini.

Persamaan penelitian ini yang sekarang dengan yang terdahulu yaitu sama-sama menggunakan faktor eksternal dan faktor internal sebagai variabel independen untuk mengetahui pengaruhnya terhadap harga saham. Selain itu, terdapat kesamaan dalam teknik analisis data, yaitu menggunakan uji prasyarat atau uji asumsi klasik dan analisis regresi sederhana. Perbedaan penelitian yang sekarang dengan penelitian terdahulu adalah penggunaan ROA dan DER. Selain itu, sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan perbankan sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan *automotive and allied products*.

2. Linda Mayasari S. (2011)

Judul penelitian yang dilakukan oleh Linda Mayasari S. (2011) adalah “Analisis Pengaruh Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar, dan Produksi Industri Terhadap Harga Saham *Blue Chip* Studi pada Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2005-2009”. Harga saham yang

digunakan yaitu rata-rata harga saham *closing price*. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi berganda dengan prosedur OLS (*Ordinary Least Square*). Berdasarkan penelitian tersebut, Tingkat Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,085 dan signifikansi t sebesar 0,397. Tingkat Suku Bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,583 dan signifikansi t sebesar 0,163. Nilai Tukar Rupiah berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham dengan nilai koefisien regresi sebesar -2,071 dan signifikansi t sebesar 0,000. Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,292 dan signifikansi t sebesar 0,472. Produksi Industri berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,013 dan signifikansi t sebesar 0,615. Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Jumlah Uang Beredar, dan Produksi Industri secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan nilai adjust R square sebesar 0,349 dan nilai hitung signifikansi F sebesar 0,000.

Persamaan penelitian ini yang sekarang dengan yang terdahulu yaitu sama-sama menggunakan faktor eksternal sebagai variabel independen untuk mengetahui pengaruhnya terhadap harga saham. Perbedaan penelitian yang sekarang dengan penelitian terdahulu adalah penggunaan faktor internal. Selain itu, sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan *automotive and allied products*.

3. Andika Suryadi Putra (2009)

Judul penelitian yang dilakukan oleh Andika Suryadi Putra (2009) adalah “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2008”. Harga saham yang digunakan yaitu harga saham saat penutupan akhir tahun selama tahun 2004-2008. Teknik analisis data yang digunakan yaitu uji prasyarat dan analisis regresi berganda.

Dari penelitian tersebut diperoleh hasil yaitu, *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,01 dan signifikansi sebesar 0,739. *Return On Equity* (ROE) dan Tingkat Suku Bunga berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,02 dan 0,09 dan signifikansi sebesar 0,340 dan 0,818. *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,03 dan signifikansi sebesar 0,000. Seluruh variabel bebas yaitu; *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan Tingkat Suku Bunga secara bersama-sama (simultan) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap harga saham yang ditunjukkan dengan nilai F hitung sebesar 13,976 dan signifikansi sebesar 0,000, serta R^2 sebesar 0,183.

Persamaan penelitian ini yang sekarang dengan yang terdahulu yaitu sama-sama menggunakan faktor eksternal dan faktor internal sebagai variabel independen untuk mengetahui pengaruhnya terhadap harga saham. Perbedaan penelitian yang sekarang dengan penelitian terdahulu adalah penggunaan ROA,

dan Nilai tukar rupiah. Selain itu, sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan *automotive and allied products*.

4. Santy Sitohang (2010)

Judul penelitian yang dilakukan oleh Santy Sitohang (2010) adalah “Pengaruh *Economic Value Added*, *Return on Assets*, *Net Profit Margin*, dan *Earning Per Share* Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2009”. Harga saham yang digunakan yaitu harga saham saat penutupan per 31 Desember selama tahun 2006-2009. Teknik analisis data yang digunakan yaitu uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda.

Dari penelitian tersebut diperoleh hasil yaitu, *Economic Value Added* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur dengan nilai signifikansi t sebesar 0,900 yang nilainya lebih besar dari 0,05. *Return On Assets* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur dengan nilai signifikansi t sebesar 0,003 yang nilainya lebih kecil dari 0,05. *Net Profit Margin* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur dengan nilai signifikansi t sebesar 0,568 yang nilainya lebih besar dari 0,05. *Earning Per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan manufaktur dengan nilai signifikansi t sebesar 0,000 yang nilainya lebih kecil dari 0,05. Secara bersama-sama *Economic Value Added*, *Return on Assets*, *Net Profit Margin*, dan *Earning Per Share* berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan

manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009 dengan nilai signifikansinya sebesar 0,000 yang nilainya lebih kecil dari 0,05.

Persamaan penelitian ini yang sekarang dengan yang terdahulu yaitu sama-sama menggunakan faktor internal sebagai variabel independen untuk mengetahui pengaruhnya terhadap harga saham. Perbedaan penelitian yang sekarang dengan penelitian terdahulu adalah penggunaan DER, Tingkat suku bunga SBI, dan Nilai tukar rupiah. Selain itu, sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan *automotive and allied products*.

C. Kerangka Berpikir

1. Pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap Harga Saham

Indikator *Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena *return* semakin besar. Dengan adanya *return* yang semakin besar maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga selanjutnya akan berdampak pada kenaikan harga saham karena bertambahnya permintaan terhadap saham perusahaan tersebut. Oleh karena itu, secara teoritis ROA memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.

2. Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER) terhadap Harga Saham

Debt To Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri. DER akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. Semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin besar DER mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Ketika terdapat penambahan jumlah hutang yang cukup tinggi maka hal ini akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang selanjutnya akan berdampak dengan menurunnya *return* dan harga saham perusahaan sehingga secara teoritis DER memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham.

3. Pengaruh Tingkat Suku Bunga SBI terhadap Harga Saham

Tingkat suku bunga SBI adalah nilai yang harus dibayar oleh Bank Indonesia kepada investor atas surat berharga jangka pendek yang diterbitkan oleh Bank Indonesia. Kenaikan tingkat suku bunga SBI akan dapat menyebabkan *return* investasi yang terkait dengan suku bunga, seperti tabungan atau deposito juga akan naik. Hal ini tentunya mengakibatkan minat investasi dari para investor akan berpindah dari saham ke tabungan

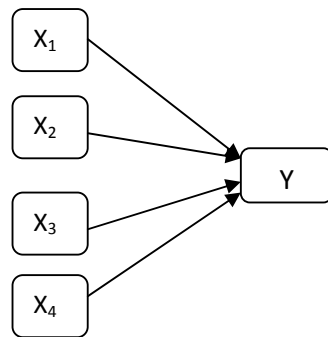
atau deposito karena mereka menganggap bahwa investasi dalam bentuk tabungan atau deposito akan lebih menguntungkan daripada investasi dalam bentuk saham. Kenaikan Tingkat suku bunga tersebut membuat permintaan terhadap saham menjadi berkurang sehingga pada akhirnya akan menurunkan harga saham di pasar. Oleh karena itu, secara teoritis Tingkat suku bunga SBI memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

4. Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham

Kurs juga dapat didefinisikan sebagai harga 1 unit mata uang domestik dalam satuan valuta asing. Semakin tinggi nilai kurs atau nilai tukar rupiah menunjukkan semakin merosotnya nilai rupiah (Rp) terhadap dolar AS (USD). Penguatan dolar AS terhadap rupiah ini menyebabkan jumlah utang perusahaan dan biaya produksi menjadi bertambah besar jika dinilai dengan rupiah. Naiknya biaya produksi tentunya akan menyebabkan perusahaan menaikkan harga jual produknya. Hal ini kemudian dapat menurunkan tingkat penjualan pada perusahaan sehingga laba juga menurun. Terjadinya penurunan laba perusahaan pada akhirnya juga akan menyebabkan permintaan saham berkurang karena banyak investor yang mengalihkan dananya di pasar uang yang lebih menguntungkan sehingga secara teoritis Nilai tukar rupiah memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham.

D. Paradigma Penelitian

Penelitian ini memiliki variabel independen berupa *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), Tingkat suku bunga SBI, dan Nilai tukar rupiah. Sedangkan variabel dependennya adalah harga saham pada perusahaan *automotive and allied products* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hubungan variabel independen dan variabel dependen tersebut dapat dilihat melalui paradigma sebagai berikut:



Gambar 1. Paradigma penelitian

Keterangan: Y = Harga Saham perusahaan *automotive and allied products*

X_1 = *Return on Assets* (ROA)

X_2 = *Debt to Equity Ratio* (DER)

X_3 = Tingkat suku bunga SBI

X_4 = Nilai tukar rupiah

—————> = Pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

E. Hipotesis

Berdasarkan kajian teori, penelitian yang relevan, dan kerangka berpikir, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham perusahaan *automotive and allied products* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010.

H₂: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan *automotive and allied products* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010.

H₃: Tingkat suku bunga SBI berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan *automotive and allied products* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010.

H₄: Nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan *automotive and allied products* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010.