

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Manajemen Keuangan

2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Pada dasarnya manajemen keuangan mempunyai dua unsur kata yaitu “Manajemen” dan “Keuangan”. Manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi operasional perusahaan yang sangat penting diantara fungsi-fungsi operasional perusahaan lainnya seperti Manajemen Pemasaran, Manajemen Produksi, Manajemen Strategik, Manajemen Sumber Daya Manusia, dan lain sebagainya.

Manajemen keuangan adalah salah satu fungsi operasional perusahaan yang sangat penting disamping fungsi operasional lainnya seperti manajemen pemasaran, manajemen operasi dan lain sebagainya. Manajemen keuangan membicarakan pengelolaan keuangan yang pada dasarnya dapat dilakukan baik oleh individu, perusahaan maupun pemerintah.

Keuangan diperlukan oleh setiap perusahaan untuk memperlancar kegiatan operasinya. Menurut **Gitman (2006:4)** pengertian manajemen keuangan adalah :

”Management finance is concerned with the duties of the financial manager in the business firm. Financial managers actively manage the financial affairs of any type of business-financial and non financial, private and public, large and small, profit-seeking and not-for-profit. They perform such varied financial tasks as planning, extending credit to costumers, evaluating poposed large expenditures, and raising money to fund the firm’s operation.”

Sedangkan pengertian manajemen keuangan menurut **Arthur J. Keown, John D. Martin, J. William Petty** dan **David F. Scott, Jr** dalam bukunya *Financial Management* (2005 : hal 4) bahwa :

“Financial management is concerned with the maintenance and creation of economic value or wealth.”

Apabila diartikan :

Manajemen keuangan adalah mengenai pemeliharaan dan penciptaan dari nilai ekonomi atau kekayaan.

Dari pendapat-pendapat di atas dapat ditarik kesimpulan mengenai pengertian manajemen keuangan yaitu usaha-usaha pengelolaan secara optimal dana-dana yang akan digunakan untuk membiayai segala aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan, kemudian menggunakan atau mengalokasikan dana tersebut baik dana dalam perusahaan maupun dana diluar dari perusahaan kedalam berbagai bentuk investasi.

2.1.2 Tujuan Manajemen Keuangan

Untuk dapat mengambil keputusan-keputusan yang benar, seorang manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut. Menurut **Irawati (2006:4)** tujuan manajemen keuangan (*The Main Objective of Financial Management*) adalah memaksimumkan profit atau keuntungan dan meminimalkan biaya (*expens* atau *cost*) guna mendapatkan suatu pengambilan keputusan yang maksimum, dalam menjalankan perusahaan kearah perkembangan dan perusahaan yang berjalan atau *survive* dan *expantion*. Nilai Perusahaan berarti memaksimumkan kemakmuran pemegang saham, bukan memaksimumkan profit. Arti memaksimumkan profit, berarti mengabaikan tanggung jawab social, mengabaikan risiko, dan berorientasi jangka pendek. Sedangkan arti memaksimumkan kemakmuran pemegang saham atau nilai perusahaan sebagai berikut:

1. Berarti memaksimumkan nilai sekarang (*present value*) semua keuntungan di masa datang yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.
2. Berarti lebih menekankan pada aliran hasil bukan sekedar laba bersih dalam pengertian akuntansi. (**Sentot Prasasto,2007;6**)

Jadi bisa disimpulkan bahwa tujuan manajemen keuangan yang dilakukan oleh manajer keuangan adalah merencanakan untuk memperoleh dan menggunakan dana guna memaksimalkan nilai perusahaan.

2.1.3 Fungsi Manajemen Keuangan

Fungsi utama manajemen keuangan menurut **Irawati (2006:3)** terdiri dari tiga keputusan utama yang harus dilakukan oleh suatu perusahaan yaitu :

1. Keputusan investasi

Keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam bentuk-bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang. Bentuk, macam dan komposisi dari investasi tersebut akan mempengaruhi dan menunjang tingkat keuntungan di masa depan. Keuntungan di masa depan yang diharapkan dari investasi tersebut tidak dapat diperkirakan secara pasti. Oleh karena itu, investasi akan mengandung risiko atau ketidakpastian karena risiko dan hasil yang diharapkan dari investasi itu akan sangat mempengaruhi pencapaian tujuan, kebijakan, maupun nilai perusahaan.

2. Keputusan pendanaan

Keputusan pendanaan ini sering disebut juga sebagai kebijakan struktur modal. Pada keputusan ini manajer keuangan dituntut untuk mempertimbangkan dan menganalisis kombinasi dari sumber-sumber dana yang ekonomis bagi perusahaan guna membelanjai kebutuhan-kebutuhan investasi serta kegiatan usahanya.

3. Keputusan dividen

Dividen merupakan bagian keuntungan yang dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, dividen ini merupakan bagian dari penghasilan yang diharapkan oleh pemegang saham. Keputusan dividen merupakan keputusan manajemen keuangan untuk menentukan : (1) besarnya prosentase laba yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk *cash dividend*, (2) stabilitas dividen yang dibagikan, (3) dividen saham (*stock dividend*), (4) pemecahan saham (*stock split*), serta (5) penarikan kembali

saham yang beredar, yang semuanya ditujukan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham.

2.1.4 Prinsip Manajemen Keuangan

Prinsip manajemen keuangan perusahaan menuntut agar baik dalam memperoleh maupun dalam menggunakan dana harus didasarkan pada perkembangan efisiensi dan efektivitas. Dengan demikian manajemen keuangan tidak lain adalah menyangkut kegiatan perencanaan, analisis dan pengendalian yang baik dalam menggunakan maupun dalam pemenuhan kebutuhan dana.

2.2 Investasi

2.2.1 Pengertian Investasi

Investasi adalah kegiatan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Beberapa pakar mengemukakan pendapatnya tentang investasi.

Menurut **Jogiyanto (2007:5)** bahwa :

“Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu yang ditentukan”

Dari definisi diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa, investasi merupakan penggunaan untuk memperoleh tambahan pendapatan baik melalui investasi yang menghasilkan barang dan jasa atau penanaman modal pada surat berharga yang menghasilkan *capital gain*.

2.2.2 Jenis-jenis Investasi

Investasi merupakan penempatan dana pada berbagai aktiva keuangan sebagai upaya untuk meningkatkan modal atau kekayaan, baik melalui investasi pada *real asset* maupun investasi melalui *financial asset* dengan tujuan untuk memperoleh pendapatan optimal dengan risiko minimal dimasa yang akan datang. Investasi pada *financial asset* umumnya dilakukan melalui pasar modal (*Capital*

market) yang pelaksanaannya dilakukan dibursa saham (*secondary market*) melalui agen, broker, maupun melalui lembaga keuangan yang ditunjuk.

Menurut **Sunariyah (2006:4)**, investasi dalam arti luas terdiri dari dua bagian utama, yaitu:

1. Investasi dalam bentuk aktiva riil (*real assets*).

Aktiva riil adalah aktiva berwujud seperti emas, perak, intan, barang-barang seni dan *real estate*.

2. Investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas (*marketable securities* atau *financial assets*).

Aktiva finansial adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh suatu entitas.

Pemilikan aktiva finansial dalam rangka investasi pada sebuah entitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu:

1. Investasi langsung diartikan sebagai suatu pemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu entitas yang secara resmi telah *go public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa penghasilan dividen dan *capital gains*.

2. Investasi tidak langsung terjadi bilamana surat-surat berharga yang dimiliki diperdagangkan kembali oleh perusahaan investasi (*investment company*) yang berfungsi sebagai perantara. Pemilikan aktiva tidak langsung dilakukan melalui lembaga-lembaga keuangan terdaftar, yang bertindak sebagai perantara atau *intermediary*. Dalam peranannya sebagai investor tidak langsung, pedagang perantara (pialang) mendapatkan dividen dan *capital gain* seperti halnya dalam investasi langsung, selain itu juga akan memperoleh penerimaan berupa *capital gain* atas hasil perdagangan portofolio yang dilakukan oleh perusahaan perantara tersebut.

2.2.3 Tujuan Investasi

Menurut (**Khairul Maddy;2010**) suatu perusahaan melakukan investasi jangka panjang tentunya didasarkan pada tujuan tertentu yang kemungkinan berbeda dengan perusahaan lain. Dalam uraian di depan

telah disebutkan bahwa salah satu tujuan investasi adalah untuk mencari keuntungan. Secara umum tujuan investasi memang mencari untung, tetapi bagi perusahaan tertentu kemungkinan ada tujuan utama yang lain selain untuk mencari untung. Dari tulisan para ahli diperoleh informasi bahwa pada umumnya tujuan investasi adalah sebagai berikut :

1. Untuk memperoleh pendapatan yang tetap dalam setiap periode, antara lain seperti bunga, royalty, deviden atau uang sewa dan lain-lainya.
2. Untuk membentuk suatu dana khusus, misalnya dana untuk kepentingan ekspansi, kepentingan social.
3. Untuk mengontrol atau mengendalikan perusahaan lain, melalui pemilikan sebagian ekuitas perusahaan tersebut.
4. Untuk menjamin tersedianya bahan baku dan mendapatkan pasar untuk produk yang dihasilkan.
5. Untuk mengurangi persaingan diantara perusahaan-perusahaan yang sejenis.
6. Untuk menjaga hubungan antar perusahaan.

2.2.4 Manfaat Investasi

Menurut **Gitman dan Joehnk (2005:13)**, ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain adalah :

1. *Accumulating Retirement Funds*
Accumulating Retirement Fund for retirement is the single most important reason for investing.
2. *Enhancing Current Income*
Investment enhance current income by earnings dividends or interest.
3. *Saving for major expenditures*
The common of these are the down payment on a home, education, vacation travel and capital to start a business.
4. *Sheltering Income from Taxes*

Obvisiosly, if a person can avoid or defer paying taxes on the income from an investment, its will have more funds left for reinvestment.

2.3 Jenis-jenis rasio keuangan

2.3.1 Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)

Likuiditas suatu perusahaan diukur oleh kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Jumlah alat-alat pembayaran (alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat tertentu merupakan kekuatan membayar belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau dengan kata lain perusahaan tersebut belum tentu mempunyai kekuatan membayar, semuanya bergantung pada manajemennya masing-masing.

Untuk lebih memperjelas gambaran mengenai masalah likuiditas, maka berikut ini ada beberapa pendapat ahli yang mengemukakan tentang definisi dari likuiditas.

Menurut **Bambang Riyanto (2005:25)**, dikemukakan bahwa :

”Likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi”.

Salah satu cara di dalam melakukan pengukuran terhadap tingkat likuiditas perusahaan adalah dengan menggunakan rasio – rasio likuiditas, dimana rasio – rasio ini berguna untuk mengukur likuiditas suatu perusahaan tentang cara menilai dan meningkatkan posisi keuangan perusahaan tersebut. Salah satu rasio yang dapat dijadikan sebagai indikator tingkat likuiditas adalah dengan menggunakan *current ratio*.

Current ratio menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditur jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar hutang – hutang tersebut. Tetapi suatu perusahaan dengan *current ratio* yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang – hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo karena proporsi atau distribusi dari aktiva lancar yang tidak

menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan di masa yang akan datang sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya *over investment* dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang yang besar yang mungkin sulit untuk ditagih. Seorang penganalisa sebelum membuat kesimpulan akhir dari *current ratio* harus mempertimbangkan faktor – faktor sebagai berikut :

1. Distribusi atau proporsi aktiva lancar
2. Data trend aktiva lancar dan hutang lancar, untuk jangka waktu 5 tahun atau lebih dari waktu yang lalu
3. Syarat yang diberikan kreditur kepada perusahaan dalam mengadakan pembelian maupun syarat kredit yang diberikan oleh perusahaan dalam menjual barangnya
4. *Present value* (nilai sekarang) dari aktiva lancar, sebab ada kemungkinan perusahaan mempunyai saldo piutang yang cukup besar tetapi piutang tersebut sudah lama terjadi dan sulit ditagih sehingga nilai realisasinya mungkin lebih kecil dibandingkan dengan yang dilaporkan
5. Kemungkinan perubahan nilai aktiva lancar, semakin turun nilai persediaan maka aktiva lancar yang besar tidak menjamin likuiditas perusahaan
6. Perubahan persediaan dalam hubungannya dengan volume penjualan sekarang atau di masa yang akan datang, mungkin adanya *over investment* dalam persediaan
7. Kebutuhan jumlah modal kerja di masa mendatang, makin besar kebutuhan modal kerja di masa yang akan datang maka dibutuhkan adanya rasio yang besar pula
8. Tipe atau jenis perusahaan (perusahaan dagang dan jasa)

Dengan demikian maka rumus untuk menghitung *current ratio* adalah sebagai berikut :

$$CurrentRatio = \frac{CurrentAssets}{CurrentLiabilities}$$

Adapun Rasio yang bisa digunakan selain Current Ratio adalah Net Working Capital dan Quick (acid test) Ratio.

2.3.2 Rasio Profitabilitas

Pengertian Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana kinerja perusahaan yang dicapai yang dilihat dari aspek keuntungan. Sebagaimana yang dikemukakan oleh para ahli:

Menurut Martono dan Harjito (2005 : 53), bahwa:

“Rasio keuntungan (*Profitability Ratio*) atau rentabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya.”

Sedangkan rasio profitabilitas menurut Van Horne and Machowicz (2005:145), bahwa :

“ Profitability ratios is ratios that relate profits to sales and investment.”

Artinya bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang memperlihatkan keuntungan yang diperoleh atas penjualan saham dan kegiatan investasi perusahaan.

Dari beberapa pengertian diatas, dapat ditarik simpulan bahwa rasio profitabilitas merupakan suatu bentuk rasio yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan tersebut menjalankan aktivitas untuk memperoleh keuntungan dari tingkat penjualan, jumlah *asset*, dan modal sendiri.

Dalam hal ini profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendapatan atau keuntungan. Analisis terhadap keuntungan perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi para pemegang saham pada saat menentukan pendapatan dalam bentuk dividen. Selanjutnya, semakin bertambahnya tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan akan meningkatkan harga pasar saham, serta akan menentukan pula terhadap perolehan *capital gain*. Laba atau keuntungan merupakan sesuatu yang sangat penting bagi kreditor karena laba salah satu sumber yang dapat dijadikan jaminan bagi pembayaran

utang. Pihak manajemen menggunakan aspek laba sebagai ukuran kinerja keuangan.

Ukuran Rasio Profitabilitas

Seorang pemodal harus melakukan penilaian terhadap kinerja (*performance*) perusahaan yang menjadi objek investasinya, baik dalam aspek tingkat keuntungan yang diperoleh maupun resiko yang ditanggung. Untuk dapat melakukan penilaian tersebut, haruslah mengetahui aspek-aspek apa saja yang menjadi ukuran dalam penilaian.

Menurut **Sutrisno** (2005:253), terdapat 5 bentuk rasio keuntungan diantaranya:

1. *Profit Margin*

Profit Margin merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai.

2. *Return On Asset (ROA)*

ROA juga sering disebut sebagai rentabilitas ekonomis merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba sebelum bunga dan pajak atau EBIT.

3. *Return On Equity (ROE)*

ROE ini sering disebut dengan *Rate of Return on Net Worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE ini ada yang menyebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Laba yang diperhitungkan adalah laba bersih setelah dipotong pajak atau EAT.

4. *Return On Investment (ROI)*

ROI merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan. Laba yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah laba bersih setelah pajak atau EAT.

5. *Earning per Share*

Kadang-kadang pemilik juga menginginkan data mengenai keuntungan yang diperoleh untuk setiap lembar sahamnya. EPS atau laba per lembar saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan per lembar saham pemilik. Laba yang digunakan sebagai laba bagi pemilik atau EAT.

2.3.3 Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi (**Sofyan S Harahap,2004;303**). Pengukuran tingkat utang biasanya menggunakan *debt ratio*, *debt to equity ratio*. Semakin tinggi ratio ini maka semakin besar pula jumlah utang yang digunakan dalam operasi perusahaan.

Sedangkan pengukuran kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban yang tetap timbul dari penggunaan modal pinjaman atau kewajiban finansial tetapi lainnya seperti pembayaran lease atau sewa seperti dividen saham preferen, dapat dipergunakan perhitungan *time interest earned*, *total debt coverage*. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik keadaan suatu perusahaan.

Menurut **Abdullah (2004;51)** perhitungan untuk rasio solvabilitas atau rasio utang ini dapat dilakukan seperti sebagai berikut :

a. Rasio Utang (*Debt Ratio*)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menjamin hutangnya dengan sejumlah aktiva yang dimiliki. Semakin tinggi rasio ini berarti pula semakin besar pula jumlah pinjaman (utang) yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan dibandingkan aktiva tetap yang dimiliki.

$$Debt Ratio = \frac{Total\ Utang}{Total\ Aktiva} \times 100\%$$

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah utang jangka panjang dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan, guna mengetahui *financial leverage* perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin besar hutang perusahaan dibanding dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Penggunaan utang akan menaikkan tingkat pengembalian yang diharapkan bagi pemegang saham.

Untuk menghitung DER digunakan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

c. *Time Interest Earned Ratio* (TIE)

Time interest ratio adalah rasio antara laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan beban bunga. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi beban tetapnya berupa bunga, atau mengukur seberapa jauh laba dapat berkurang tanpa perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena tidak mampu membayar bunga.

Rasio tersebut bisa dihitung sebagai berikut:

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{EBIT}{\text{Interest}} \times \text{time}$$

d. *Total Debt Coverage Ratio*

Rasio ini dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam hal membayar beban bunga dan angsuran pinjaman pokok dengan laba operasi yang dihasilkan.

$$\text{Debt Service Coverage Ratio} = \frac{EBIT}{\text{Interest} + \frac{\text{Angsuran Pokok Pinjaman}}{(1 - \text{Tax})}} \times \text{time}$$

Pengertian Debt Ratio menurut **Gitman (2006:64)** adalah:

“Measures the proportion of total asset financed by the firm’s creditors, the higher this ratio, the greater the amount of other people money being used generate profits”

DER menunjukkan perbandingan dana yang disediakan pemilik atau manajemen perusahaan dengan yang berasal dari kreditur perusahaan. Hal ini akan mengakibatkan terjadinya:

1. Para kreditur akan melihat modal sendiri perusahaan atau dana yang disediakan pemilik untuk menentukan besarnya margin pengaman
2. Dengan mencari dana yang berasal dari hutang pemilik memperoleh manfaat mempertahankan Kendal perusahaan dengan investasi terbatas
3. Jika perusahaan memperoleh hasil yang lebih besar daripada dana yang dipinjam, maka hasil pengembalian untuk para pemilik akan meningkat.

Pada penellitian ini untuk pengukuran utang digunakan rasio utang (*debt to Equity ratio*), karena merupakan rasio solvabilitas dimana ratio ini ditunjukan untuk mengadakan pengukuran sampai seberapa besar modal pinjaman perusahaan yang dibandingkan dengan total equity dalam membiayai aktivitas perusahaan, dan hasil pengukuran ini dinyatakan dalam presentase.

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{total liabilities}}{\text{net worth}} \times 100\%$$

2.4 Saham

2.4.1 Pengertian Saham

Perusahaan-perusahaan yang melakukan kegiatan ekspansi membutuhkan dana yang sangat besar. Dalam rangka pemenuhan kebutuhan tersebut ada beberapa alternatif yang bisa dilakukan perusahaan, seperti mencari pinjaman atau tambahan pinjaman, mencari partner untuk melakukan penggabungan usaha (*merger*), dan alternatif lainnya adalah dengan menjual sebagian hak kepemilikan atas suatu perusahaan. Suatu perusahaan dapat menjual hak kepemilikannya dalam bentuk saham kepada masyarakat luas atau yang disebut dengan investor.

Pengertian saham menurut **Darmadji dan Fakhruddin** (2006:5), adalah :

“Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah, selembarnya yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut “.

Hak-hak yang menyertai kepemilikan saham menurut **Warren dkk** yang diterjemahkan oleh **Aria Farahmita** (2005: 9) adalah sebagai berikut:

1. Hak untuk memberikan suara dalam hal-hal yang terkait dengan perusahaan
2. Hak untuk mendapatkan bagian dari distribusi laba
3. Hak untuk mendapatkan bagian atas aktiva perusahaan

Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.

Karakteristik saham adalah sebagai berikut :

1. Saham tidak memiliki tanggal jatuh tempo. Saham akan selalu ada selama perusahaan berdiri.
2. Saham tidak memiliki batasan dalam penerimaan dividen. Seberapa besar saham yang dimiliki, maka pemegang saham berhak mendapat dividen sebesar proporsi saham yang dimilikinya.
3. Dalam keadaan bangkrut pemilik saham tidak dapat dikenakan klaim.

Dikarenakan saham memiliki risiko, maka apabila dalam keadaan bangkrut maka pemegang saham tidak dapat dikenakan klaim oleh para kreditur. Nilai pasar dari selembarnya saham dari suatu perusahaan atau emiten pada waktu tertentu merupakan harga saham.

2.4.2 Jenis-jenis saham

Jenis saham dapat dibedakan menjadi beberapa jenis, yaitu :

1. Berdasarkan cara peralihan hak

a. Saham atas unjuk (*Bearer Stock*)

Sertifikat saham atas unjuk adalah saham yang tidak mencantumkan nama pemiliknya. Dengan demikian, hak kepemilikannya dapat dengan mudah dialihkan dari satu investor ke investor yang lainnya.

Seseorang yang memegang saham atas unjuk maka orang tersebut yang secara hukum dianggap sebagai pemilik dan berhak untuk hadir dan mengeluarkan suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

b. Saham atas nama (*Registered Stock*)

Saham atas nama adalah saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya. Dimana cara pengalihannya harus melalui prosedur tertentu yaitu dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham.

2. Berdasarkan hak atas klaim

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling terakhir dalam pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa adalah sebagai berikut :

- 1) Hak control, dimana pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi, ini berarti pemegang saham dapat melakukan hak kontrolnya dalam bentuk memveto dalam pemilihan direksi di rapat tahunan pemegang saham.
- 2) Hak menerima pembagian keuntungan, dimana sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan. Tidak semua laba dibagikan, sebagian laba akan ditanamkan kembali ke perusahaan. Laba yang tidak ditamamkan kembali ke perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen.

Keputusan perusahaan untuk membayar dividen atau tidak dicerminkan dalam kebijakan dividennya (*dividend policy*)

- 3) Hak *preemptive*, merupakan hak untuk mendapatkan presentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham. Hak ini mempunyai dua tujuan yaitu :
 - Untuk melindungi hak control dari pemegang saham lama.
 - Untuk melindungi saham lama dari kemerosotan nilai.

Saham biasa (*Common Stock*) dapat dibedakan menjadi lima jenis yaitu :

- 1) *Blue Chip Stock*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, selain sebagai leader di industri sejenisnya, juga memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
- 2) *Income Stock*, yaitu saham dari suatu emiten, dimana emiten yang bersangkutan dapat membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai.
- 3) *Growth Stock*, yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi.
- 4) *Speculative Stock*, yaitu saham yang emitennya tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun secara tetap.
- 5) *Counter Cyclical Stock*, yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi karena kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi dalam masa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam bidang yang dibutuhkan setiap saat oleh masyarakat seperti rokok.

b. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Merupakan saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa, karena saham preferen memberikan

pendapatan yang tetap seperti halnya obligasi, tetapi bisa juga tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

Saham preferen serupa dengan saham biasa karena tiga hal, yaitu:

- 1) Mewakili kepemilikan ekuitas.
- 2) Diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis diatas lembaran saham tersebut.
- 3) Membayar dividen.

Sedangkan persamaan antara saham preferen dengan obligasi terletak pada tiga hal, yaitu :

- 1) Ada klaim atas laba dan aktiva sebelumnya
- 2) Dividen tetap selama masa berlaku (hidup) dari saham
- 3) Mewakili hak tebus dan dapat dipertukarkan berdasarkan hasil yang ditawarkan kepada investor.

Maka secara praktis saham preferen dipandang sebagai surat berharga dengan pendapatan tetap karena itu akan bersaing dengan obligasi di pasar. Walaupun demikian, obligasi perusahaan menduduki tempat yang lebih senior di banding dengan saham preferen.

Saham preferen mempunyai dua karakteristik, yaitu :

- 1) Istimewa terhadap dividen
 - Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen lebih dulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa.
 - Saham preferen juga umumnya memberikan hak dividen kumulatif kepada pemegangnya untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan, sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.

- 2) Istimewa pada waktu likuidasi

Saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibandingkan dengan hak yang dimiliki oleh saham biasa pada saat likuidasi. Besarnya hak atas aktiva pada saat likuidasi adalah sebesar nilai nominal saham istimewanya termasuk semua dividen yang belum dibayarkan jika bersifat kumulatif.

Terdapat berbagai macam bentuk saham preferen, diantaranya yaitu :

1) *Cummulative Preferred Stock*

Saham preferen ini memberikan hak kepada pemilik atas pembagian dividen yang sifatnya kumulatif dalam persentase atau jumlah tertentu, artinya bahwa kalau ada dividen pada tahun tertentu yang dibayarkan tidak mencukupi atau tidak dibayarkan sama sekali, maka akan diperhitungkan pada tahun-tahun berikutnya. Pembayaran dividen kepada pemegang saham preferen selalu didahulukan dari pemegang saham biasa.

2) *Non Cummulative Preferred Stock*

Pemegang saham ini mendapat prioritas dalam pembagian dividen hingga suatu prosentase atau jumlah tertentu, tetapi tidak bersifat kumulatif. Jika pada suatu tahun tertentu dividen dibayar kurang dari yang ditentukan atau tidak dibayarkan sama sekali, maka pemegang saham preferen tipe ini tidak diperhitungkan pada tahun berikutnya. Sepanjang pemegang saham tipe ini tidak menerima pembagian dividen secara penuh, maka pemegang saham biasa tidak berhak atas pembagian dividen.

3) *Participating Preferred Stock*

Pemegang saham tipe ini, disamping memperoleh dividen tetap seperti yang ditentukan, juga memperoleh extra dividen bila perusahaan dapat mencapai sasaran yang ditetapkan. Sasaran ini dapat berupa penjualan atau keuntungan perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Dividen saham preferen tipe ini lebih kecil dari rata-rata dividen regular saham preferen lainnya.

4) *Convertible Preferred Stock*

Pemegang saham ini dapat menukar kepemilikan sahamnya dengan sekuritas lain yang diterbitkan perusahaan. Hak konversi umumnya meliputi penukaran saham preferen dengan saham biasa.

2.4.3 Nilai Saham

Terdapat tiga nilai yang berhubungan dengan saham yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*).

1. Nilai Buku (*Book Value*)

Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Untuk menghitung nilai buku suatu saham, terdapat beberapa nilai yang berhubungan dengan nilai buku tersebut, diantaranya :

- a. Nilai Nominal (*par value*), yaitu nilai dari suatu saham yang merupakan nilai kewajiban yang ditetapkan untuk tiap-tiap lembar saham.
- b. Agio Saham (*additional paid-in capital atau excess of par value*), merupakan selisih yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan dengan nilai nominal sahamnya.
- c. Nilai Modal Disetor (*paid in capital*), merupakan total yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan emiten untuk ditukarkan dengan saham preferen atau saham biasa.
- d. Laba Ditahan (*retained earnings*) merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Saldo laba ini diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai sumber dana internal. Karena saldo ini milik pemegang saham yang berupa keuntungan yang tidak dibagikan, maka nilai ini akan menambah ekuitas pemilik saham di neraca.
- e. Nilai Buku per lembar saham, menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham.

2. Nilai Pasar (*Market value*)

Nilai pasar merupakan harga dari saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham di pasar bursa.

3. Nilai Intrinsik (*Intrinsic or fundamental value*)

Nilai intrinsik atau nilai fundamental merupakan nilai yang seharusnya atau sebenarnya dari suatu saham yang diperdagangkan. Dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya atas suatu saham adalah

analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) dan analisis teknikal (*technical analysis*).

2.4.4 Harga Saham

Harga saham yang digunakan dalam melakukan transaksi di pasar modal adalah harga yang terbentuk dari mekanisme pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar. Jadi harga saham yang digunakan bukanlah harga nominal dari saham tersebut tetapi merupakan nilai pasar dari lembar saham sebuah perusahaan emiten pada waktu tertentu.

Harga saham adalah harga yang dibentuk oleh penjual dan pembeli ketika mereka memperdagangkan saham.

Analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik suatu saham dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini (*current market price*) saham tersebut. Pedoman yang dapat digunakan adalah sebagai berikut :

1. Apabila nilai intrinsik $>$ harga pasar saat ini, maka saham dinilai *undervalued* (harganya terlalu rendah), dan karenanya saham tersebut harus dibeli atau ditahan jika saham tersebut telah dimiliki.
2. Apabila nilai intrinsik $<$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued* (harganya terlalu mahal), dan karena itu harus dijual.
3. Apabila nilai intrinsik = harga pasar saat ini, maka harga saham tersebut dinilai wajar dan berada dalam kondisi keseimbangan.

Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham

Beberapa faktor yang bisa menyebabkan perubahan harga yaitu sebagai berikut:

1. Permintaan dan penawaran

Harga saham biasanya berfluktuasi mengikuti kekuatan permintaan dan penawaran di pasar modal. Fluktuasi harga saham mencerminkan seberapa minat investor terhadap saham suatu perusahaan, oleh karena itu harga saham setiap saat bisa berubah seiring dengan minat investor untuk mendapatkan modalnya pada saham.

2. Harapan dan perilaku investor

Harga saham dapat dipengaruhi oleh harapan investor atau perkiraan investor mengenai keputusan manajemen terhadap kebijakan dividennya.

3. Kondisi keuangan perusahaan

Kondisi perusahaan yang baik biasanya akan meningkatkan minat investor untuk membeli saham sehingga harga saham naik. Dan sebaliknya kondisi perusahaan yang buruk akan menurunkan harga saham.

4. Tingkat efisiensi pasar modal

Perubahan harga saham pada pasar modal yang efisien (pasar yang harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan) adalah acak (*random*), apabila harga-harga selalu mencerminkan semua informasi baru (informasi yang tidak bisa diperkirakan sebelumnya). Dengan demikian perubahan harga tidak bisa diperkirakan sebelumnya.

5. Kondisi ekonomi dan politik pada umumnya

Faktor ini akan mempengaruhi *supply* dan *demand* akan saham. Keadaan ekonomi yang stabil dan situasi politik yang aman akan menarik minat investor (terutama investor asing) untuk berinvestasi.

Penilaian Harga Saham

Penilaian harga saham dapat dilakukan dengan dua cara yaitu dengan pendekatan analisis fundamental dan analisis teknikal. Kedua metode tersebut dapat digunakan secara terpisah atau digunakan sekaligus dalam menganalisis saham.

1. Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah analisis yang mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Metode ini sering disebut sebagai *share price forecasting model*. Dalam membuat model peramalan harga saham tersebut, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti

penjualan, pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dsb) yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham.

Analisis fundamental umumnya dilakukan dengan tahapan melakukan analisis ekonomi terlebih dahulu, diikuti dengan analisis industri dan akhirnya analisis perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Penggunaan pendekatan ini didasarkan atas pemikiran bahwa kondisi perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh faktor-faktor internal perusahaan, tetapi faktor-faktor eksternal yaitu kondisi ekonomi/pasar dan industri yang juga ikut mempengaruhi kondisi perusahaan. Untuk melakukan analisis yang bersifat fundamental, analisis perlu memahami variabel-variabel yang mempengaruhi nilai intrinsik saham, misalnya dengan analisis EPS dan ROE.

2. Analisis Teknikal

Analisis saham ini merupakan pendekatan untuk memperkirakan harga saham di masa depan berdasarkan data-data perubahan harga saham di masa lalu. Pemikiran yang mendasari analisis tersebut adalah bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan, bahwa informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di masa lalu, dan karenanya perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang. Analisis teknikal pada dasarnya merupakan upaya untuk menentukan kapan akan membeli (masuk ke pasar) atau menjual saham (keluar dari pasar) dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis ataupun menggunakan analisis grafis.

2.5 Pasar Modal

2.5.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar Modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Pasar Modal menyediakan berbagai alternatif investasi bagi para investor selain alternatif investasi lainnya seperti: menabung di Bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan, dan sebagainya

Pasar Modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti Obligasi, Saham dan lainnya. Para pemodal menggunakan instrumen pasar modal untuk keperluan investasi portofolionya sehingga nantinya akan memaksimalkan penghasilan dan emiten memperoleh tambahan dana yang dapat digunakan untuk meningkatkan aktivitas usahanya. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal utama Indonesia.

Pengertian pasar modal seperti yang tercantum dalam **Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995** tentang Pasar Modal pasal 1 ayat 1 adalah:

“Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.”

Sedangkan bursa efek menurut **UU no.8 pasal 1 butir 4** tentang pasar modal adalah:

“Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek, pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.”

Berdasarkan definisi di atas maka dapat disimpulkan:

1. Pasar modal bisa berupa pasar dalam pengertian abstrak ataupun dalam pengertian konkret. Dalam pengertian abstrak maka perdagangan surat berharga tidak harus terjadi pada suatu tempat tertentu. Sedangkan dalam pengertian konkret maka pasar modal adalah bursa efek.
2. Komoditi yang diperdagangkan adalah surat-surat berharga jangka panjang.
3. Bursa efek merupakan pasar yang sangat terorganisir karena terdapat serangkaian peraturan yang mengikat pihak-pihak yang terkait di dalamnya.

Menurut **Gitman dan Joehnk (2005:36)**, pengertian pasar modal adalah:

“Market in which long term securities with maturities greater than one year such as stocks, an bonds are bought and sold”

Dengan demikian maka jelaslah bahwa pasar modal merupakan pasar tempat terjadinya transaksi jual-beli efek, sedangkan bursa efek adalah lembaga yang menyelenggarakan atau menyediakan sistem guna terlaksananya transaksi yang terjadi di pasar modal.

2.5.2 Fungsi Pasar Modal

Pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Disamping itu, pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (investor) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang optimal.

Secara khusus, pasar modal di Indonesia mempunyai fungsi dan tujuan yang luas. Terdapat tiga aspek yang paling mendasar yang ingin dicapai pasar modal di Indonesia. Tiga aspek tersebut yaitu :

1. Mempercepat proses perluasan partisipasi masyarakat dalam kepemilikan saham-saham perusahaan.
2. Pemerataan pendapatan masyarakat melalui kepemilikan saham perusahaan.
3. Meningkatkan partisipasi masyarakat dalam pengerahan dan penghimpunan dana untuk digunakan secara produktif.

2.5.3 Instrumen Pasar Modal

Pasar modal merupakan pasar bagi instrumen finansial jangka panjang (lebih dari satu tahun jatuh temponya). Yang dimaksud dengan instrumen dalam pasar modal ini yaitu semua surat-surat berharga (sekuritas) yang diperdagangkan di bursa efek.

Jenis sekuritas yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia adalah sebagai berikut :

1. **Saham Biasa**, yaitu bukti kepemilikan atas suatu perusahaan, keuntungan pemegang saham berasal dari dividen dan kenaikan harga saham (*capital*

gain). Besar kecilnya dividen yang diterima pemegang saham tidak tetap tetapi tergantung pada RUPS. Pemilik saham biasa mempunyai hak pilih (*vote*) dalam RUPS untuk keputusan-keputusan yang memerlukan pemungutan suara.

2. **Saham Preferen**, merupakan saham yang akan menerima sejumlah dividen dengan jumlah yang tetap. Biasanya pemilik saham preferen tidak mempunyai hak pilih dalam RUPS.
3. **Obligasi**, yaitu surat tanda hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh pemerintah. Obligasi tersebut membayarkan bunga yang ditunjukkan oleh *coupon rate* yang tercantum pada obligasi tersebut.
4. **Obligasi Konversi**, adalah obligasi yang dapat dikonversikan (ditukar) menjadi saham biasa pada waktu tertentu atau sesudahnya.
5. **Sertifikat *Right***, yaitu sekuritas yang memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham baru dengan harga tertentu. Sertifikat ini diberikan kepada pemegang saham lama ketika dilakukan penawaran umum terbatas kepada pemegang saham lama.
6. **Waran**, yaitu sekuritas yang memberikan hak kepada pemegang sahamnya untuk membeli saham dari perusahaan yang menerbitkan waran tersebut dengan harga tertentu pada waktu tertentu.

2.5.4 Jenis Pasar Modal

Pada dasarnya terdapat dua jenis pasar sekuritas yaitu pasar perdana dan pasar sekunder. Berdasarkan Surat Keputusan Menteri Keuangan No.859/KMK/1987 pengertian pasar primer adalah :

“Pasar primer adalah pasar dimana penawaran efek emiten kepada pemodal selama masa tertentu sebelum efek ini dicatatkan di bursa efek.”

Berdasarkan Surat Keputusan Bappepam No.01 / RM / 1989 pengertian pasar sekunder adalah :

“Pasar sekunder merupakan pasar dimana penawaran efek kepada publik dilakukan setelah melalui masa penawaran di pasar perdana dan telah dicatatkan pada bursa efek.”

Pendapat di atas memberi pengertian bahwa yang dimaksud dengan pasar primer adalah pasar dimana aktifitas penawaran dan permintaan atas surat berharga perusahaan yang menawarkan sahamnya untuk pertama kali kepada investor baik atas nama perorangan atau lembaga. Penawaran umum saham perdana tersebut dijamin oleh perusahaan penjamin sekuritas (*underwriter*). Pada pasar perdana ini pihak-pihak yang menerbitkan saham atau dinamakan emiten, terlibat langsung dalam perdagangan saham atau efek yang diterbitkan.

Sedangkan pasar sekunder merupakan tempat diperdagangkannya berbagai surat berharga yang telah tercatat di bursa efek dan terjadinya jual beli antara para investor dengan perantara pialang.

2.5.6 Pelaku Pasar Modal

Para pelaku pasar modal digolongkan kedalam beberapa kategori sebagai berikut :

1. **Kategori Pelaku Investasi**, yang merupakan investor di pasar modal baik investor domestik maupun investor asing, baik investor individual maupun investor institusional.
2. **Kategori Penarik modal**, yang terdiri dari pihak yang mengemisi suatu sekuritas (emiten) atau pihak perusahaan publik.
3. **Kategori Penyedia Fasilitas**, yang merupakan pihak-pihak yang menyediakan fasilitas atau tempat tertentu terhadap kegiatan pasar modal, yaitu :
 - a. Bursa Efek sebagai penyedia fasilitas pasar secara fisik. Di Indonesia sekarang hanya terdapat satu bursa efek yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Suatu Bursa Efek berfungsi sebagai penyedia sarana perdagangan yang menyediakan informasi pasar dan memberikan pelayanan kepada anggota bursa, emiten, dan publik.

- b. Lembaga Kliring dan Penjaminan, didirikan untuk menyelenggarakan jasa kliring dan penyimpanan terhadap penyelesaian transaksi bursa yang teratur, wajar dan efisien.
 - c. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian, didirikan untuk menyediakan fasilitas jasa custodian sentral dan penyelesaian transaksi yang teratur.
4. **Kategori Pengawas**, terdiri dari BAPEPAM yang memang ditugaskan untuk mengawasi jalannya kegiatan pasar modal. Serta pihak-pihak instansi pemerintah seperti Departemen Keuangan, Bank Indonesia, Kepolisian (jika ada kasus pidana di pasar modal) dan lain-lain.

5. Kategori Penunjang

- Lembaga Penunjang Pasar Modal terdiri dari :
 - a. Kustodian, merupakan lembaga yang bertugas untuk melakukan jasa penitipan dan penyimpanan efek milik pemegang rekening.
 - b. Biro Administrasi efek, yang mempunyai wewenang untuk mendaftarkan pemilik efek dalam daftar buku pemegang saham emiten.
 - c. Wali amanat, yang diberikan wewenang untuk mewakili kepentingan pihak investor surat utang yang diperdagangkan lewat pasar modal.
- Profesi Penunjang Pasar Modal terdiri dari :
 - a. Akuntan, yang memeriksa dan melaporkan segala sesuatu yang berkenaan dengan masalah keuangan dari emiten.
 - b. Konsultan Hukum, yang melakukan, membuat dan bertanggung jawab terhadap dokumen legal audit dan legal opinion yang mencerminkan segala sesuatu yang berkenaan dengan hukum dari suatu perusahaan terbuka.
 - c. Penilai, yang menilai asset-asset dari sebuah perusahaan terbuka untuk kemudian dilaporkan menurut cara-cara yang digariskan oleh ketentuan yang berlaku.
 - d. Notaris, yang membuat dan mengaktakan dokumen-dokumen tertentu untuk kepentingan pasar modal.

6. Kategori Pengatur Emisi dan Transaksi

- a. Penjamin Emisi, yang melakukan usaha penjaminan emisi saham (*underwriting*) bagi suatu emiten.
- b. Wakil Penjamin Emisi, yaitu orang-perorangan yang telah mendapat izin dari BAPEPAM untuk bertindak mewakili kepentingan perusahaan efek untuk kegiatan yang berkaitan dengan penjaminan emisi efek.
- c. Perantara Pedagang Efek, yang melakukan usaha jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau untuk kepentingan pihak lain.
- d. Wakil Perantara Pedagang Efek, yaitu orang-perorangan yang telah mendapat izin dari BAPEPAM yang bertugas untuk mewakili kepentingan perusahaan efek untuk kegiatan yang bersangkutan dengan pelaksanaan perdagangan efek.

7. Kategori Pengelolaan dan Konsultasi

- a. Manajer Investasi, yaitu pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio untuk para nasabah.
- b. Wakil Manajer Investasi, yaitu orang-perorangan yang bertindak mewakili kepentingan perusahaan efek untuk kegiatan yang bersangkutan dengan pengelolaan portofolio efek.
- c. Penasehat Investasi Perorangan, yaitu orang-perorangan yang bertindak memberi nasehat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek dengan memperoleh imbalan jasa.
- d. Penasehat Investasi Perusahaan. Dalam hal ini pemberian nasehat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek juga dengan memperoleh imbalan jasa yang dilakukan oleh suatu perusahaan.
- e. Reksa Dana, yaitu suatu wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dan masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan ke dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi.

2.5.7 Efisiensi Pasar Modal

Informasi merupakan hal yang paling penting menentukan dalam keputusan investasi, terutama dalam investasi di pasar modal, karena investor dapat membuat keputusan yang baik jika menggunakan informasi dengan cepat. Pasar modal dikatakan efisien bila informasi dapat diperoleh dengan mudah dan murah oleh para investor, sehingga semua informasi yang relevan dan terpercaya telah tercermin dalam harga saham. Apabila harga-harga selalu mencerminkan semua informasi yang relevan, maka harga-harga tersebut baru akan berubah apabila informasi baru muncul. Menurut **Brealey dan Myers (2006)** bahwa jika pasar modal efisien, maka semua harga sekuritas merefleksikan informasi yang tersedia bagi investor.

Tiga definisi dasar dari efisiensi pasar, yang dapat menentukan tingkatan efisiensi pasar, yaitu :

1. *Weak-form efficiency* (Bentuk efisiensi lemah)

Harga sekuritas mencerminkan harga masa lalu dan sejarah perdagangan sekuritas (*historical data*) sehingga pola gerakan harga masa lalu dapat digunakan untuk meramalkan gerakan harga-harga sekuritas di masa yang akan datang.

2. *Semi-strong efficiency* (Bentuk efisiensi setengah kuat)

Harga sekuritas mencerminkan secara penuh semua informasi yang tersedia bagi publik termasuk harga sekuritas masa lalu dan sejarah perdagangan sekuritas (*historical data* dan informasi lain yang tersedia bagi publik).

3. *Strong-form efficiency* (Bentuk efisiensi kuat)

Harga sekuritas mencerminkan semua informasi yang ada, baik yang tersedia maupun tidak tersedia bagi publik (*historical data*, data publik dan informasi privat). Agar pasar berada pada efisiensi bentuk kuat, harga-harga sekuritas harus sepenuhnya dan segera mencerminkan semua informasi apakah tersedia secara umum atau tidak.

2.5.8 Dasar Hukum Pasar Modal

Untuk melindungi hak-hak investor dalam berinvestasi sekaligus untuk memperlancar kegiatan investasi di pasar modal, maka terdapat payung hukum yang mengatur kegiatan investasi di pasar modal. Dasar hukum pasar modal diantaranya:

- Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal
- Peraturan Pemerintah No. 45 dan 46 tahun 1995 tentang Pelaksanaan Kegiatan di Pasar Modal dan Tata Cara Pemeriksaan di Bidang Pasar Modal.
- Peraturan Pemerintah No. 12 tahun 2004 tentang perubahan atas PP No. 45 tahun 1995 tentang penyelenggaraan kegiatan di Pasar modal
- Keputusan Menteri Keuangan
- Keputusan Ketua BAPEPAM.
- Peraturan Bursa Efek.

2.5.9 Sistem Perdagangan Di BEI

Transaksi perdagangan di Bursa Efek Indonesia menggunakan *order-driven market system* dan sistem lelang kontinyu (*continous auction system*). Dengan *order-driven market system*, pembeli dan penjual sekuritas yang ingin melakukan transaksi harus melalui *broker*. *Broker* dapat pula melakukan transaksi untuk dirinya sendiri untuk membentuk portofolionya. Masing-masing perusahaan *broker* mempunyai staff yang ditugaskan dilantai bursa. Staff ini disebut dengan *Securities Dealer-Broker Representative*.

Sedangkan dengan sistem lelang kontinyu, harga transaksi ditentukan oleh penawaran (*supply*) dan permintaan (*demand*) dari investor. Untuk sistem manual, harga penawaran penjualan terendah (*ask price*) dan harga penawaran pembelian tertinggi (*big price*) dari investor diteriakkan oleh broker di lantai bursa. Seperti di pasar lelang, harga transaksi ditentukan jika ada pertemuan antara harga penawaran dan permintaan.

Untuk sistem otomatisasi dengan JATS (*Jakarta Automated Trading System*), *broker* memasukkan order dari investor ke *workstation* JATS di lantai

bursa. Kemudian order ini akan diproses oleh komputer JATS yang akan menemukan harga transaksi yang cocok dengan mempertimbangkan waktu urutan dari order. Sistem lelang ini akan terus dilakukan secara kontinyu selama jam kerja bursa sampai ditentukan harga kesepakatan.

Cara mendapatkan harga seperti diatas yaitu dengan cara lelang kontinyu adalah untuk jenis transaksi yang reguler. Harga dari transaksi reguler ini yang akan digunakan untuk menghitung indeks harga gabungan dan yang akan digunakan sebagai harga yang dicantumkan di bursa dan akan disebarkan ke seluruh dunia. Di BEI, transaksi reguler dilakukan dengan cara *round lot* yaitu sebanyak 500 lembar untuk *noninvestment fund* dan 100 lembar untuk *investment fund*. Selain itu, beberapa transaksi non-reguler juga dapat dilakukan seperti misalnya *block trades*, *cross trades*, *cash trades*, *odd-lot trades* dan *foreign board trades*. *Block trades* merupakan transaksi dengan minimum 200.000 lembar yang dilakukan diantara anggota bursa. *Cross trades* terjadi jika transaksi menjual dan membeli dengan jumlah kuantitas dan harga yang sama dilakukan oleh seorang broker. *Cash trades* dilakukan oleh anggota bursa yang ingin membayar tunai untuk mendapatkan sertifikat langsung (umumnya sertifikat pemilihan diberikan pada hari ke empat). *Odd-lot trades* dilakukan untuk transaksi dibawah 500 lembar. *Foreign board trades* merupakan transaksi saham dengan investor asing. Umumnya transaksi yang terjadi di lantai bursa bukan merupakan transaksi tunai (transaksi tunai juga dilakukan sebagai transaksi nonreguler). Pembayaran dan penyerahan sertifikat diatur pada hari kelima atau hari ke T+4 setelah transaksi terjadi. PT. Kliring Pinjaman Efek Indonesia (KPEI) ditunjuk untuk mengumpulkan pembayaran dan melakukan penyerahan sertifikat. Kegiatan perdagangan di BEI diadakan pada hari yang disebut exchange days, yaitu hari Senin sampai dengan hari Kamis jam 09.30-12.00 WIB (sesi pagi) dan jam 13.30-16.00 WIB (sesi sore) dan hari Jumat jam 09.30-11.30 WIB (sesi pagi) dan jam 14.00-16.00 (sesi sore).

2.6 Laporan Keuangan

2.6.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan sesuatu yang sangat penting dalam suatu perusahaan, karena adanya laporan keuangan dapat menunjukkan seberapa sehat perusahaan serta mengetahui besarnya laba/rugi perusahaan serta informasi penting lainnya. Menurut **Pedoman Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) hal 2 par. (06-07)** menyebutkan bahwa :

“Laporan keuangan disusun dan disajikan sekurang-kurangnya setahun sekali untuk memenuhi kebutuhan sejumlah besar pemakai. Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan rugi/laba, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laopran lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan”.

Bagi sejumlah pihak yang terkait dalam dunia bisnis, salah satunya yaitu investor yang akan menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan, laporan keuangan merupakan sesuatu yang penting untuk dianalisis, terutama melihat seberapa baiknya kinerja suatu perusahaan.

Berdasarkan pengertian diatas, laporan keuangan itu merupakan salah satu bentuk informasi mengenai posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan bagi sejumlah besar pemakai laporan keuangan.

2.6.2 Analisis Laporan Keuangan

Sebelum manajer keuangan mengambil keputusan keuangan maka terlebih dahulu ia perlu memahami mengenai kondisi suatu perusahaan. Untuk memahami kondisi keuangan perusahaan, diperlukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan.

Rasio keuangan merupakan suatu alat atau cara yang paling umum digunakan dalam membuat analisis laporan keuangan. Analisis rasio pada dasarnya adalah suatu teknik yang digunakan untuk melihat sifat-sifat kegiatan operasi perusahaan dengan cara mengembangkan ukuran-ukuran kinerja perusahaan yang telah distandarisasi. Analisis rasio menggambarkan hubungan

matematis antara suatu jumlah dengan jumlah yang lainnya. Perhitungan yang digunakan analisis rasio ini sebenarnya relatif sederhana, namun interpretasi terhadap rasio tersebut merupakan masalah yang cukup kompleks. Oleh karena itu, efektifnya rasio keuangan ini, sebagai suatu alat analisis, sangat tergantung dari kemampuan dan keahlian analisis menginterpretasi rasio-rasio yang digunakan.

2.6.3 Metode dan Teknik Analisis laporan Keuangan

S. Munawir menyatakan bahwa terdapat 2 (dua) metode dan teknik analisis yang digunakan oleh penganalisis laporan keuangan, yaitu :

1. *Analisis horizontal*, yaitu analisis dengan mengadakan perbandingan laporan keuangan untuk beberapa periode atau beberapa saat, sehingga akan diketahui perkembangannya. Metode horizontal ini disebut pula metode analisis dinamis.
2. *Analisis Vertikal*, yaitu laporan keuangan yang dianalisis hanya meliputi satu periode saja, dengan membandingkan antar pos lainnya dalam laporan keuangan. Analisis vertikal ini disebut pula dengan analisis statis, karena kesimpulan yang diperoleh hanya untuk satu periode tersebut tanpa mengetahui perkembangannya.

2.6.4 Analisis Laporan Keuangan dengan Menggunakan Rasio Keuangan

Laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan perusahaan memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan, pada saat tertentu, prestasi operasi dalam suatu rentang waktu, serta informasi-informasi lainnya yang berkaitan dengan perusahaan yang bersangkutan. Ditinjau dari sudut pandang manajemen, laporan keuangan merupakan media bagi mereka untuk mengkomunikasikan *performance* keuangan perusahaan yang dikelolanya kepada pihak-pihak yang berkepentingan, sedangkan ditinjau dari sudut pandang pemakai, diharapkan dapat digunakan untuk mengambil keputusan yang rasional dalam praktek bisnis yang sehat. Untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, diperlukan beberapa tolak ukur, antara lain adalah rasio yang

menghubungkan data-data keuangan yang satu dengan lainnya. Analisis rasio keuangan merupakan instrumen analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan *trend* pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan. Makna dan kegunaan rasio keuangan dalam praktek bisnis pada kenyataannya bersifat subjektif tergantung kepada untuk apa suatu analisis dilakukan dan dalam konteks apa analisis tersebut diaplikasikan. Meskipun pelaporan keuangan memiliki tujuan sosial yang luas, akan tetapi orientasinya terletak pada investor dan kreditor, karena dengan memenuhi kebutuhan mereka maka hampir semua kebutuhan dari para pemakai eksternal lainnya akan terpenuhi.

Macam-macam rasio keuangan dalam hubungannya dengan keputusan yang akan diambil oleh perusahaan, Rusdin (2005,139) membagi analisis rasio menjadi lima bagian yaitu : Rasio Likuiditas atau Liquidity Ratio, Rasio Aktivitas atau Activity Ratio, Rasio Rentabilitas/Profitabilitas atau Rentability/Profitability Ratio, Rasio Solvabilitas atau Solvability ratio, dan Rasio pasar atau Market ratio.

2.7 Hubungan Tingkat Likuiditas, Tingkat Profitabilitas, Rasio Solvabilitas terhadap harga saham.

Perusahaan akan menghasilkan laba, laba yang diperoleh dari kegiatan prasional perusahaan yang mempengaruhi permintaan harga saham. Semakin banyak permintaan harga saham maka harga saham akan meningkat, begitu juga sebaliknya semakin turun akan permintaan harga saham akan menurun.

Menurut **Lukman Syamsudin (2004:38)**, menjelaskan bahwa :

“ Para pemegang saham dan calon pemegang saham menaruh perhatian utama pada tingkat keuntungan, baik sekarang maupun yang akan datang. Hal tersebut penting karena tingkat keuntungan akan mempengaruhi harga saham yang mereka miliki “

Tingkat likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas yang cukup tinggi, maka dapat diasumsikan bahwa perusahaan tersebut beroperasi secara efektif, hal ini akan merupakan daya tarik bagi investor yang mengakibatkan peningkatan nilai saham perusahaan yang bersangkutan. Dan karena nilainya meningkat, maka saham perusahaan tersebut akan diminati oleh banyak investor, yang akibatnya akan meningkatkan harga saham perusahaan.

