

**PENGARUH RASIO HUTANG DAN RASIO PROFITABILITAS TERHADAP
HARGA SAHAM PADA SEKTOR INDUSTRI TEKSTIL DAN GARMEN
DARI SUDUT PANDANG INVESTOR DI BURSA EFEK JAKARTA
PERIODE 2000-2004**

Tesis

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat untuk
Memperoleh
Gelar Magister Manajemen



Oleh:

**WIRAWAN DOLOK SARIBU
1.408.004**

**MAGISTER MANAJEMEN
UNIVERSITAS WIDYATAMA
BANDUNG
2006**

ABSTRAK

Sebelum melakukan investasi, individu atau organisasi harus memastikan bahwa investasi yang dilakukan adalah tepat. Hal ini dapat dilakukan dengan menerapkan berbagai alternatif cara penilaian apakah saham yang dipilih benar-benar merupakan saham yang akan mendatangkan *return* positif di waktu yang akan datang. Dari berbagai alternatif penilaian investasi salah satu di antaranya adalah analisis secara fundamental atau berdasarkan performa perusahaan. Rasio profitabilitas dan hutang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan merupakan salah satu cara untuk mengetahui performa perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh rasio profitabilitas (*Net Profit Margin*, *Gross Profit Margin*) dan rasio hutang (*Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*) terhadap harga saham. Yang menjadi obyek dalam penelitian ini adalah 21 perusahaan yang bergerak di bidang industri tekstil dan garmen yang tercatat di Bursa Efek Jakarta. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan periode tahun 2000-2004 dari masing-masing perusahaan. Kemudian dengan menggunakan analisis regresi berganda dan analisis jalur (*path analysis*) untuk mengetahui pengaruh dari rasio tersebut baik secara parsial maupun simultan akan mempengaruhi harga saham.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa: NPM serta DER tidak berpengaruh terhadap pergerakan harga saham; GPM serta DAR berpengaruh terhadap pergerakan harga saham. Faktor fundamental diluar rasio yang digunakan masih memiliki persentase yang besar yaitu 85,7% diperkirakan terdiri dari faktor moneter dan kebijakan pemerintah. Bagi investor yang akan menanamkan modalnya, sebaiknya memperhatikan rasio GPM dan DAR dan untuk masa yang akan datang diperkirakan harga saham sektor ini belum menunjukkan peningkatan karena tingkat pertumbuhan investasi belum baik. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya meneliti penyebab NPM dan DER tidak mempengaruhi harga saham karena secara teoritis rasio ini mempengaruhi.

ABSTRACT

Before doing investment, individual or organization must be sure that the investment is the right thing to do. This thing could be done with many alternative valuation, is it the right stock which can delivering a positive return in the future. From many alternative stock valuation, one of them is fundamental analysis or base on company performance. Profitability ratio and debt shows the company ability to make profit and it is one of the ways to know company performance This research is done to know as if there is an effect among profitability ratio and debt ratio to stockprice movement. Object of this research is 21 companies which include in textile and garment sector listing in Jakarta Stock Exchange. Data that used in this research is the secondary data in the form of financial report period 2000-2004 from each of company. Then with double regression analysis and path analysis to know effect from these ratios partially and simultaneously effect on the stockprice.

Research result shows that NPM and DER doesn't give an effect on the stockprice movement, meanwhile GPM and DAR gives an effect on the stockprice movement Fundamental factors outside used ratio has a big percentage which is 85,7% predicted consist of moneter factor and government policy. For investors who's going to invest their capital, they better to watch GPM and DAR ratio and for future prediction this sector stockprice will not show increasement because of investment growth level is not getting better. For the next research it is recommended to find the cause why NPM and DER doesn't give an effect on the stockprice movement because theoretically it should be so.



KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Tuhan Yang Maha Esa karena atas berkat dan kasihNya penulis dapat menyelesaikan Tesis dengan judul:

“ Pengaruh Rasio Hutang dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Sektor Industri Tekstil dan Garmen dari Sudut Pandang Investor di Bursa Efek Jakarta Periode 2000-2004”

Penyusunan Tesis ini merupakan salah satu persyaratan untuk meraih gelar Magister Manajemen. Pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan terima kasih yang setulusnya kepada:

DR. Hamfri Djayadikerta, S.E

dan

Drs. Andy Jusuf, M.M

Selaku pembimbing penelitian, atas segala bimbingan dan arahnya selama penelitian hingga penyusunan Tesis ini.

Ucapan terima kasih yang tak terhingga penulis sampaikan juga kepada yang terhormat:

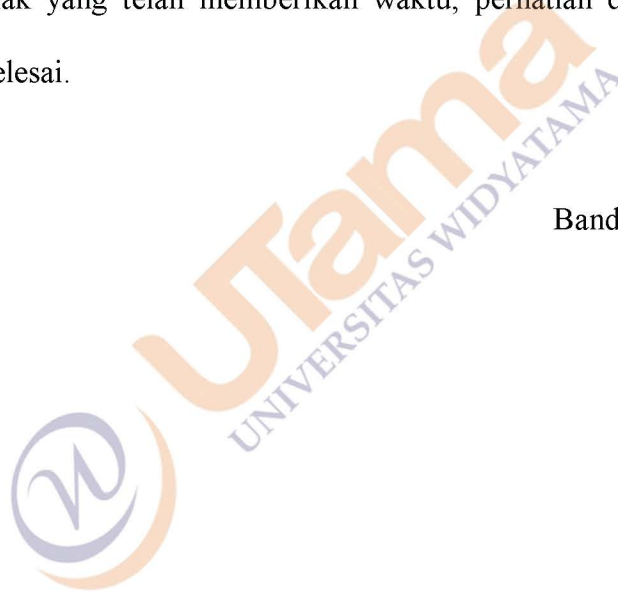
1. Prof. Dr. Surachman selaku Ketua Program MM Widyatama
2. DR. Ir. Dyah Kusumastuti, Msc selaku Sekretaris Jurusan MM Widyatama
3. Segenap Dosen dan Pegawai MM Widyatama yang telah membantu penulis dengan memberikan bekal pengetahuan sehingga Tesis ini dapat diselesaikan
4. Kedua orangtuaku yang telah memberikan bantuan materil dan doa dan semangat sehingga penulis tidak patah semangat

5. Saudara dan saudariku yang selalu mendukungku
6. Teman-teman angkatan IX yang selama ini selalu bersama penulis sejak awal perkuliahan hingga saat ini terutama Mas Tohir dan Bpk. Sardis Sitorus
7. Teman-teman dari NHKBP daerah Dago yang selama ini telah mendukung dan mendoakan dengan tulus
8. Untuk Kekasihku yang selalu memberikan perhatian, doa, dukungan dan kasih sayang kepada penulis

Serta semua pihak yang telah memberikan waktu, perhatian dan pikiran sehingga Tesis ini dapat selesai.

Bandung, Desember 2006

Penulis



DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GRAFIK	viii
BAB I PENDAHULUAN	I-1
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	I-1
1.2. Identifikasi Masalah.....	I-3
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian.....	I-4
1.4. Kegunaan Penelitian.....	I-4
1.5. Kerangka Pemikiran.....	I-5
1.6. Hipotesis Penelitian.....	I-9
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	II-1
2.1 Pengertian Investasi, Pasar Modal dan Saham.....	II-1
2.2 Profesi dan Lembaga Pendukung Aktivitas Pasar Modal.....	II-10
2.3 Pendekatan Penilaian Harga Saham.....	II-12
2.4 Analisis Rasio Keuangan.....	II-17
2.5 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham.....	II-19
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	III-1
3.1. Objek Penelitian.....	III-1
3.2. Metode Penelitian.....	III-1
3.3. Metode Analisis.....	III-2
3.4. Statistical Product and Service Solution (SPSS)	III-7

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....IV-1

4.1. Deskripsi Data.....IV-1

4.2. Analisis Variabel Dependen dan Variabel Independen
 Dalam Penelitian.....IV-2

4.3. Korelasi dan Tingkat Signifikansi Variabel Independen.....IV-17

4.4. Pengujian Pengaruh Variabel dengan Menggunakan Analisis Jalur
 (Path Analysis).....IV-18

4.5. Pengujian.....IV-21

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....V-1

5.1. Kesimpulan.....V-1

5.2. Saran.....V-2

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1 Operasionalisasi Variabel.....	III-2
Tabel 3.2 Daftar Emiten.....	III-3
Tabel 4.1 Emiten Yang Menjadi Populasi Penelitian.....	IV-1
Tabel 4.2 NPM Sektor Tekstil dan Garmen 2000-2004.....	IV-3
Tabel 4.3 GPM Sektor Tekstil dan Garmen 2000-2004.....	IV-5
Tabel 4.4 DAR Sektor Tekstil dan Garmen 2000-2004.....	IV-8
Tabel 4.5 DER Sektor Tekstil dan Garmen 2000-2004.....	IV-11
Tabel 4.6 Harga Saham Sektor Tekstil dan Garmen 2000-2004.....	IV-14
Tabel 4.7 Korelasi.....	IV-17
Tabel 4.8 Koefisien Korelasi Antar Variabel Independen.....	IV-18
Tabel 4.9 Variables Entered/Removed.....	IV-18
Tabel 4.10 Model Summary.....	IV-19
Tabel 4.11 ANOVA.....	IV-19
Tabel 4.12 Koefisien Korelasi.....	IV-19
Tabel 4.13 Nilai Koefisien Jalur dan Koefisien Determinasi Multipel.....	IV-19
Tabel 4.14 Pengujian Hipotesis Penelitian Uji F dan Uji t.....	IV-21

DAFTAR GRAFIK

Grafik 4.1 Pergerakan NPM terhadap NPM Sektor Industri Tekstil dan Garmen

Grafik 4.2 Pergerakan GPM terhadap GPM Sektor Industri Tekstil dan Garmen

Grafik 4.3 Pergerakan DAR terhadap DAR Sektor Industri Tekstil dan Garmen

Grafik 4.4 Pergerakan DER terhadap DER Sektor Industri Tekstil dan Garmen

Grafik 4.5 Pergerakan Harga Saham terhadap Harga Saham Sektor Industri Tekstil dan Garmen



BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal adalah salah satu sarana untuk menghimpun sumber dana ekonomi jangka panjang yang tersedia di perbankan dan masyarakat. Sebagai bagian dari sistem perekonomian suatu negara, khususnya dalam sektor keuangan, pasar modal menyediakan dua fungsi pokok bagi masyarakat yang masing-masing memiliki kepentingan yang berbeda, yaitu sebagai fungsi ekonomi dan keuangan.

Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (investor) kepada pihak yang memerlukan dana (emiten). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, penyandang dana berharap akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Bagi peminjam dana, tersedianya dana tersebut pada pasar modal memungkinkan mereka untuk melakukan kegiatan usaha tanpa harus menunggu dana yang mereka peroleh dari hasil operasi perusahaannya. Proses semacam ini diharapkan mampu meningkatkan produktivitas perusahaan, yang akhirnya mampu meningkatkan kemakmuran dan kesejahteraan suatu negara.

Fungsi keuangan dari pasar modal dilaksanakan dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para peminjam dana, di mana para penyandang dana menyerahkan dana tersebut tanpa harus terlibat secara langsung dalam bentuk kepemilikan aktiva riil yang digunakan dalam kegiatan investasi tersebut.

Para investor selalu ingin memaksimalkan *return* yang diharapkan berdasarkan tingkat toleransinya terhadap risiko. Untuk investor yang menyukai risiko (*risk lover*), mereka memilih saham-saham yang mempunyai risiko yang tinggi agar dikemudian hari akan mendapatkan *return* yang tinggi pula. Sebaliknya investor yang tidak menyukai risiko (*risk avester*), merencanakan keuntungan normal.

Investasi selalu mengandung unsur risiko, karena perolehan yang diharapkan baru akan diterima pada masa yang akan datang, risiko itu juga timbul karena *return* yang diterima mungkin lebih besar atau lebih kecil dari dana yang diinvestasikan.

Return merupakan motivator dalam suatu proses investasi, maka pengukuran *return* merupakan cara yang sering digunakan oleh investor dalam membandingkan berbagai alternatif investasi. Mengukur *return* historis memungkinkan investor untuk mengetahui keberhasilan mereka dalam melakukan suatu investasi. Di samping itu *return* historis juga ikut berperan dalam memperkirakan *return* masa depan yang belum diketahui secara pasti.

Dengan memiliki saham, investor sebagai pemilik saham dapat memiliki keuntungan berupa :

1. Dividen, hanya jika perusahaan memiliki laba yang merupakan sumber dana bagi pembayaran dividen dan manajemen memilih membayar dividen daripada menahan seluruh laba.
2. *Capital gain* (keuntungan modal), yaitu selisih dari harga jual dengan harga beli saham, jika pemilik menjual sahamnya dengan kurs yang lebih tinggi dari kurs waktu membeli.

Penilaian harga saham dapat dilakukan melalui pendekatan fundamental dan tehnikal. Pendekatan fundamental dengan cara memperhatikan faktor-faktor fundamental dari setiap perusahaan yang telah tercatat di bursa. Sedangkan pendekatan tehnikal dilakukan melalui metode peramalan dengan memperhatikan grafik kecenderungan harga saham. Untuk penelitian ini, faktor-faktor fundamental yang akan diteliti adalah *Net Profit Margin (NPM)*, *Gross Profit Margin (GPM)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Peneliti menggunakan rasio ini untuk mengetahui sejauh mana keempat faktor fundamental diatas mempengaruhi pergerakan harga saham. Selain itu, tingkat keuntungan/ profitabilitas dan tingkat hutang merupakan dua faktor yang saling bertolak belakang. Yang menjadi pertanyaan adalah, apakah dua faktor yang saling bertolak belakang akan mempengaruhi faktor harga saham?

1.2 Identifikasi Masalah

Dalam upaya investasi pada saham perusahaan, investor perlu melakukan penelitian dan analisa terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham baik secara teknikal maupun fundamental.. Berdasarkan latar belakang diatas, maka identifikasi masalah yang akan muncul adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh faktor-faktor fundamental yang meliputi *Net Profit Margin (NPM)*, *Gross Profit Margin (GPM)*, *Debt To Asset Ratio (DAR)*, dan *Debt To Equity Ratio (DER)* secara parsial terhadap harga saham perusahaan Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Jakarta tahun 2000-2004.

2. Bagaimana pengaruh faktor-faktor fundamental yang meliputi *Net Profit Margin* (NPM), *Gross Profit Margin* (GPM), *Debt To Asset Ratio* (DAR), dan *Debt To Equity Ratio* (DER) secara simultan terhadap harga saham perusahaan Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Jakarta tahun 2000-2004.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Mengumpulkan data, mengolah, menganalisis dan menyimpulkan tentang faktor fundamental dan pengaruhnya terhadap harga saham dari perusahaan yang tergabung dalam sektor Tekstil dan Garmen di Bursa Efek Jakarta tahun 2000-2004

1.3.2 Tujuan Penelitian

1. Menganalisis faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi secara parsial terhadap harga saham perusahaan sektor Tekstil dan Garmen.
2. Menganalisis faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi secara simultan terhadap harga saham perusahaan sektor Tekstil dan Garmen.

1.4 Kegunaan Penelitian

1. Sebagai referensi bagi investor yang akan menanamkan investasi di pasar modal dalam sektor Tekstil dan Garmen
2. Sebagai referensi bagi emiten dalam sektor Tekstil dan Garmen

3. Sebagai referensi bagi pihak akademis untuk menambah literatur, bahan kajian dan rujukan untuk penelitian di masa yang akan datang yang berkaitan dengan analisis saham

1.5 Kerangka Pemikiran

Pasar keuangan adalah tempat dimana terjadi penawaran dana dan permintaan dana serta investasi melalui transaksi bisnis secara langsung. Aktiva *financial* tercipta karena tabungan dan investasi satuan-satuan ekonomi tidak sama pada suatu periode. Bagi perusahaan, pasar keuangan ini penting terutama untuk memperoleh dana dari luar perusahaan (meskipun juga bisa dipakai dipergunakan sebagai kesempatan investasi). Dalam pasar keuangan tersebut beroperasi berbagai lembaga keuangan yang mungkin menjadi perantara dalam proses pengalokasian dana dari para penabung ke investor yang memerlukannya. Para perantara tersebut diperlukan keberadaannya karena mereka menjalankan fungsi pengambilalihan resiko dan transformasi *maturity*. Alokasi tabungan kepada pihak-pihak yang melakukan investasi dilakukan berdasarkan atas tingkat keuntungan yang diharapkan. Satuan-satuan ekonomi yang memerlukan dana akan memperolehnya kalau mereka menawarkan tingkat keuntungan yang lebih menarik, apabila resikonya sama. Dengan demikian tabungan-tabungan tersebut akan dialokasikan untuk pemakaian yang paling efisien. Faktor-faktor lain yang mempengaruhi tingkat keuntungan adalah *market ability* dan *maturity*. Semakin rendah tingkat *marketability* dan semakin lama

maturity, semakin tinggi tingkat keuntungan yang diinginkan pemodal (*Suad Husnan*, hal 33).

Semua surat berharga, baik di pasar uang maupun di pasar modal diterbitkan pertama kali dipasar primer. Pasar primer (*primary market*) adalah pasar dimana sekuritas untuk pertama kalinya diterbitkan, pada pasar ini penerbit langsung terlibat dalam transaksi.

Pasar sekunder (*secondary market*) adalah pasar dimana sekuritas yang sebelumnya dimiliki diperdagangkan. Sekuritas yang diperdagangkan dipasar modal (*Ridwan S, Inge*; 45) yaitu:

1. Obligasi adalah instrument hutang jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan dan pemerintah untuk mengumpulkan sejumlah besar uang, umumnya dari berbagai kelompok peminjam.
2. Saham biasa, merupakan unit kepemilikan atau modal sendiri di perusahaan. Pemegang saham mengharapkan mendapatkan keuntungan yang diterima sebagai dividen yaitu pembagian hasil untuk pemilik saham di perusahaan dalam suatu periode.
3. Saham preferen, merupakan kombinasi antara bentuk hutang dan modal sendiri atau bentuk khusus kepemilikan perusahaan dimana dividen diperoleh secara tetap serta pembayarannya harus didahulukan dari dividen saham biasa.

Nilai saham dapat dibedakan sebagai berikut:

1. Nilai Par/ nilai nominal (*par value/face value*), merupakan nilai yang tercantum dalam sertifikat saham itu. Menurut Schall dan Haley (1991,383)

nilai nominal adalah *“Par value is a per share amount assigned to the corporation’s stock by the board of directors”*.

Sedangkan menurut Van Horne (1992:29) nilai nominal adalah *“ Par value of stock is merely a stated figured the corporation charters and is of little economic significance”*

2. Nilai Buku (*Book Value*), menunjukkan nilai bersih kekayaan perusahaan per saham. Dengan demikian nilai buku perusahaan didapat dengan mengurangi total asset perusahaan dengan hutang dan saham preferen kemudian dibagi dengan jumlah saham beredar. Menurut Van Horne (1999;29) nilai buku adalah *“The book value of share of stock is shareholder’s equity of corporation less the par value of preffered stock outstanding and divided by the number of share outstanding”*
3. Nilai Intrinsik / nilai riil (*fair value/reasonable value*), merupakan harga yang ditetapkan untuk sebuah saham biasa jika faktor-faktor utama seperti hutang dan modal daripada nilai perusahaan dipertimbangkan. Menurut Hampton (1989;368) nilai riil adalah *“Intrinsic value is the real worth of the debt or equity instruments as distinguished from the current market price”*.
4. Nilai pasar (*market value*), merupakan harga saham biasa yang terjadi di pasar modal atas dasar permintaan dan penawaran. Apabila dihubungkan dengan nilai intrinsik, terdapat dua kondisi nilai pasar saham yaitu:

- a. *Undervalued* adalah nilai intrinsik lebih besar daripada nilai pasar. Pada kondisi ini investor sebaiknya membeli saham ini untuk mendapat keuntungan.
- b. *Overvalued* adalah nilai intrinsik lebih kecil daripada nilai pasar. Pada kondisi ini investor sebaiknya menjual sahamnya

Menurut Eugene F. Brigham dan Louis C. Gafency dalam financial management Theory and Practice (1994, 26) menyatakan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham:

“we see, then that firm’s stock price is dependent on the following factors:

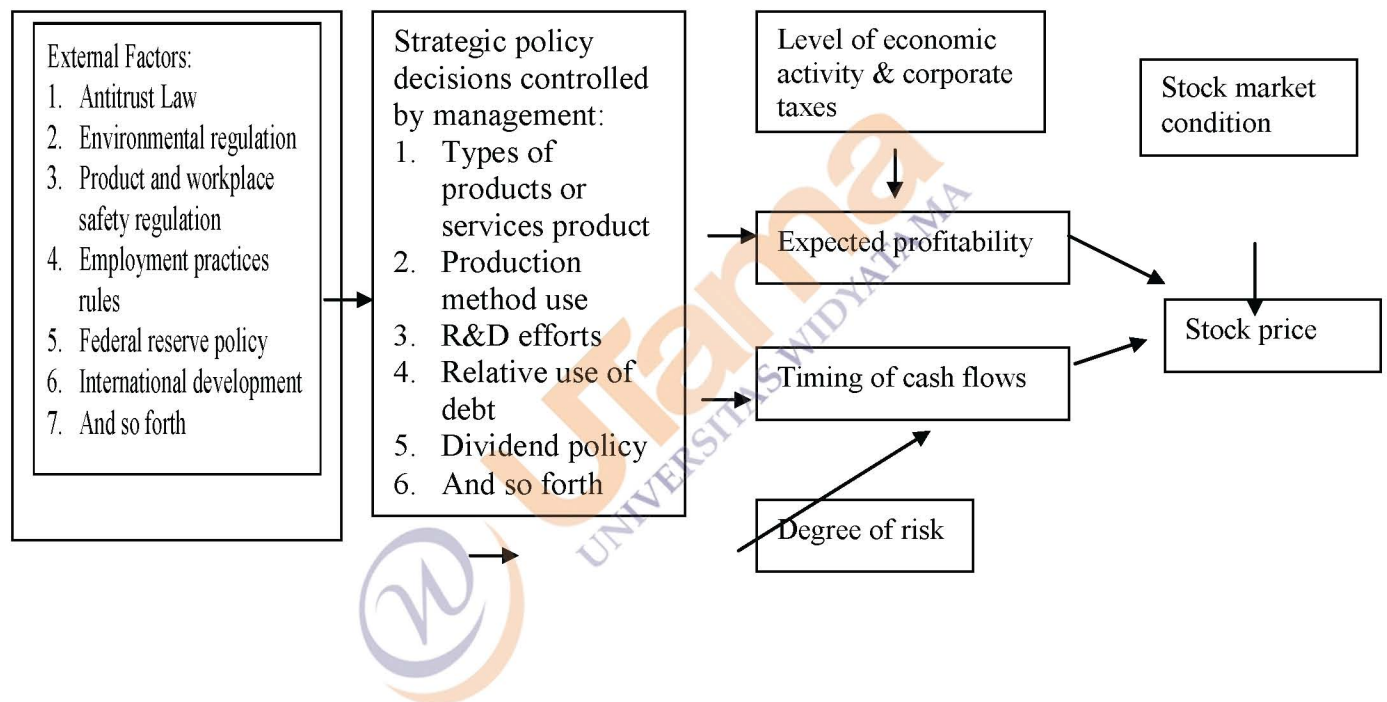
1. *Projected earning per share*
2. *Timing of the earning stream*
3. *Riskiness of the projected earnings*
4. *Use of debt*
5. *Dividend Policy*

Dari teori diatas dapat dilihat bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah *use of debt*. Disini peneliti mencoba mengambil faktor fundamental dari rasio hutang yaitu *debt to asset ratio* dan *debt to equity ratio*. *Debt to asset ratio* mengukur seberapa besar dana yang dipinjam telah digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Sedangkan *debt to equity ratio* mengukur dana yang disediakan kreditur dengan dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan

Selain faktor-faktor tersebut harga saham perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor lingkungan eksternal yang menurut Eugene F. Brigham dan Louis C. Gafency dalam

Financial Management Theory and Practice (1994, 27) digambarkan sebagai

berikut:



Dari bagan diatas dapat dilihat bahwa salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah *expected profitability* atau keuntungan yang diharapkan. Untuk mengetahui hal ini, dapat kita lihat pada rasio profitabilitas. Dalam hal ini peneliti mengambil rasio *net profit margin* dan *gross profit margin* . *Net profit margin* menunjukkan seberapa besar laba setelah pajak yang dihasilkan oleh setiap satuan rupiah dari penjualan yang dilakukan. Sedangkan *gross profit margin*

mengindikasikan margin total yang tersedia untuk menutup pengeluaran-pengeluaran lainnya selain harga pokok penjualan dan sisa yang tersedia masih memberikan laba.

1.6 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel-variabel fundamental keuangan seperti *Net Profit Margin* (ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah dikurangi semua biaya dan pengeluaran, termasuk bunga, NPM), *Gross Profit Margin* (ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah perusahaan membayar harga pokok penjualan, GPM), *Debt To Asset Ratio* (seberapa besar dana yang dipinjam telah digunakan untuk membiayai asset perusahaan, DAR), dan *Debt To Equity Ratio* (perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal pemegang saham perusahaan, DER) secara parsial mempunyai pengaruh terhadap harga saham.
2. Variabel-variabel fundamental keuangan seperti *Net Profit Margin (NPM)*, *Gross Profit Margin (GPM)*, *Debt To Asset Ratio (DAR)*, dan *Debt To Equity Ratio (DER)* secara simultan mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pengertian Investasi, Pasar Modal dan Saham

2.1.1 Investasi

Investasi merupakan penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki, biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan penanaman modal dapat dilakukan oleh individu atau organisasi yang mempunyai kelebihan dana. Menurut Van Horne dalam *Financial Management and Policy* (1992;9) mengemukakan bahwa:

“The investment decision is the most importance of the three decisions when it comes to the creation of value. Capital investment is the allocation of capital to investment proposals whose benefit are not known with certainty. Investment proposals necessarily involve risk”

Investasi dibagi menjadi dua yaitu:

1. Investasi dalam bentuk aktiva riil (*real asset*); 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 asset*); aktiva finansial adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh organisasi atau entitas.

Pemilikan aktiva finansial dalam rangka investasi pada sebuah institusi atau perusahaan dapat dilakukan melalui dua cara yaitu:

1. Investasi langsung (*direct investing*)

Investasi langsung diartikan sebagai suatu kepemilikan surat-surat berharga secara langsung dalam suatu institusi atau perusahaan yang secara resmi telah *go public* dengan harapan akan mendapatkan keuntungan berupa penghasilan dividend dan *capital gain*.

2. Investasi tidak langsung (*indirect investing*)

Investasi tidak langsung terjadi bila 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 (*intermediary*). Dalam peranannya sebagai investor tidak langsung, pialang mendapatkan *dividend* 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.

2.1.2 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal secara umum diartikan sebagai suatu sistem keuangan yang terorganisasi termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara di bidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar.

Pasar modal merupakan salah satu sumber pembiayaan pembangunan yaitu dengan pengumpulan dana dari masyarakat dan menyalurkannya dalam sektor-sektor yang produktif. Pemanfaatan dana dari dalam negeri dapat merangsang tabungan masyarakat, tabungan pemerintah dan meningkatkan perdagangan internasional.

Didalam pasar modal investor akan menginvestasikan dananya kepada pihak yang membutuhkan dana sehingga terjadi arus dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Perusahaan membutuhkan dana jangka panjang dalam jumlah besar, sedangkan masyarakat mempunyai dana menganggur. Dana tersebut akan diperoleh perusahaan dengan menawarkan surat-surat berharga dalam bentuk saham dan obligasi. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu proses yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek. Pengertian pasar modal menurut Suad Husnan (1998;3) bahwa:

“Secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrument keuangan (sekuritas) jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta. Dalam *financial market*, diperdagangkan semua bentuk hutang dan modal sendiri baik dana jangka pendek maupun jangka panjang, baik negotiable ataupun tidak”

Sedangkan menurut direktur BEJ adalah:

“Bursa efek adalah system dan atau sarana untuk mempertemukan order jual dan order beli anggota bursa dengan tujuan memperdagangkan saham-saham tersebut baik untuk kepentingan nasabahnya maupun kepentingan sendiri”

Transaksi investasi atau jual beli surat berharga di pasar modal dapat berbentuk:

1. Hutang berjangka pendek dan hutang berjangka panjang

Didalam hutang berjangka dikenal dua macam surat berharga yaitu:

- a. Surat obligasi
- b. Sekuritas lainnya, terdiri dari berbagai jenis sekuritas yang biasanya disebut sekuritas kredit seperti right, waran, opsi dan future.

2. Penyertaan

2.1.2.1 Peranan Pasar Modal

Hampir semua Negara didunia ini mempunyai pasar modal yang bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal. Pasar modal dalam suatu Negara bisa berperan sebagai:

1. Sebagai fasilitas melakukan interaksi antara pembeli dan penjual untuk menentukan harga saham atau surat berharga yang diperjual belikan. Pasar modal memberikan kemudahan dalam melakukan transaksi sehingga kedua belah pihak dapat melakukan transaksi tanpa melalui tatap muka. Kemudahan tersebut dapat dilakukan dengan lebih sempurna setelah adanya system perdagangan efek melalui computer.
2. Pasar modal memberikan kesempatan kepada investor untuk memperoleh hasil (*return*) yang diharapkan. Keadaan tersebut akan mendorong perusahaan untuk

memenuhi keinginan para investor untuk memperoleh hasil yang diharapkan. Pasar modal menciptakan peluang bagi perusahaan untuk memuaskan keinginan para investor melalui kebijakan dividen dan stabilitas harga sekuritas yang relatif normal. Pemuasan yang diberikan kepada pemegang saham tercermin pada harga sekuritas. Tingkat kepuasan hasil yang diharapkan akan menentukan bagaimana investor menanam dananya dalam surat berharga (sekuritas), sedangkan tingkat harga sekuritas di pasar mencerminkan kondisi perusahaan.

3. Pasar modal memberi kesempatan kepada investor untuk menjual kembali saham yang dimilikinya atau surat berharga lainnya. Dengan beroperasinya pasar modal, investor dapat melikuidasi surat berharga yang dimilikinya setiap saat. Apabila pasar modal tidak ada, investor terpaksa harus menunggu pencairan surat berharga yang dimilikinya sampai dengan perusahaan melikuidasi. Keadaan ini membuat investor kesulitan mendapatkan uangnya kembali bahkan tertunda dan berakibat menerima resiko rugi yang sulit diprediksi sebelumnya. Eksistensi operasi pasar modal memberikan kepastian dalam menghindari resiko rugi.
4. Pasar modal menciptakan kesempatan kepada masyarakat untuk berpartisipasi dalam perkembangan suatu perekonomian. Masyarakat umum mempunyai kesempatan untuk mempertimbangkan alternatif cara penggunaan uang mereka. Selain menabung, mereka dapat melakukan investasi melalui pasar modal yaitu dengan membeli sebagian kecil saham perusahaan publik
5. Pasar modal mengurangi biaya informasi dan transaksi surat berharga. Bagi para investor, keputusan investasi harus didasarkan pada tersedianya informasi bagi para investor secara lengkap. Apabila hal tersebut harus dicari sendiri akan

memerlukan biaya yang sangat mahal. Dengan adanya pasar modal, biaya memperoleh informasi ditanggung oleh seluruh pelaku pasar bursa sehingga biayanya akan lebih murah.

2.1.2.2 Macam-Macam Pasar Modal

Penjualan saham kepada masyarakat dapat dilakukan dengan berbagai cara. Umumnya penjualan dilakukan sesuai dengan jenis ataupun bentuk pasar modal tempat sekuritas tersebut diperjual belikan. Berdasarkan jenis transaksi pasar modal dibedakan menjadi dua yaitu pasar modal perdana dan pasar modal sekunder. Pasar modal perdana merupakan pasar pada saat perusahaan menawarkan saham untuk pertama kalinya. Harga saham dipasar perdana merupakan harga pasti dan tidak dapat ditawar. Masyarakat dapat mengetahui kewajaran harga saham yang ditawarkan melalui prospektus yang diterbitkan emiten. Prospektus merupakan gambaran umum perusahaan secara tertulis yang memuat secara lengkap kondisi perusahaan dan prospeknya.

Pasar sekunder merupakan tempat transaksi sekuritas yang telah beredar. Apabila saham telah terjual di pasar perdana, kemudian saham tersebut didaftarkan di bursa efek saham tersebut dapat segera diperjualbelikan di bursa. Dan jika saham diperdagangkan di bursa, saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder. Menurut Jogyanto (1998;13) terdapat 4 jenis pasar modal yaitu:

1. *Primary market*, yaitu pasar modal yang menjual pertama saham dan sekuritas lainnya sebelum sekuritas tersebut dicatatkan di bursa efek. Harga

pasar di pasar modal ini ditentukan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan perusahaan yang *go public* (emiten).

2. *Secondary market*, yaitu pasar modal dalam bentuk bursa efek yang memperjualbelikan saham dan sekuritas pada umumnya setelah masa penjualan di *primary market*. Harga saham di pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang dipengaruhi oleh berbagai faktor dari emiten (kebijakan laba per saham atau kebijakan dividen maupun faktor diluar dividen).
3. *Third market*, yaitu pasar modal tempat saham dan sekuritas lainnya diperdagangkan di luar bursa efek. Pasar ini disebut pula *over the counter market* atau dengan kata lain pasar ketiga dijalankan oleh broker yang mempertemukan penjual dan pembeli pada saat pasar kedua tutup.
4. *Fourth market*, yaitu pasar perdagangan saham antar investor atau antar pemegang saham tanpa melalui pialang atau perantara pedagang efek. Pasar keempat pada umumnya menggunakan jaringan komunikasi untuk memperdagangkan saham dalam jumlah blok yang besar.

Primary market di Indonesia disebut pasar perdana, yang termasuk *secondary market* adalah Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. *Third market* disebut bursa parallel yang dikelola perserikatan pedagang uang dan efek, sedangkan contoh *fourth market* adalah instinet yang dimiliki oleh Reuter yang menangani lebih dari satu milyar saham tiap tahunnya.

2.1.2.3 Instrumen Pasar Modal

Surat berharga pasar modal adalah sebagai berikut:

1. Saham

Saham adalah penyertaan modal dalam pemilikan suatu perseroan terbatas (PT) atau emiten. Pemilik saham merupakan pemilik sebagian dari perusahaan tersebut. Ada 2 jenis kepemilikan saham yaitu saham atas nama dan saham atas unjuk. Saham yang diperdagangkan di Indonesia adalah saham yang nama pemiliknya tertera diatas saham tersebut.

2. Obligasi

Pada dasarnya merupakan surat pengakuan hutang atas pinjaman yang diterima oleh perusahaan penerbit obligasi dari masyarakat. Jangka waktu obligasi telah ditetapkan dan disertai dengan pemberian imbalan bunga yang jumlah dan saat pembayarannya telah ditetapkan dalam perjanjian. Obligasi dapat diterbitkan oleh Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Pemerintah pusat atau daerah (BUMD) dan swasta.

3. Derivatif dari efek

- Right/klaim
- Waran
- Obligasi konvertibel
- Saham dividen dan saham bonus

- Sertifikat *American Depository Receipts* (ADR)/*Continental Depository Receipts* (CDR)
- Sertifikat Reksa Dana

Perusahaan yang beroperasi sebagai perusahaan public pada dasarnya harus siap dengan berbagai konsekuensi permasalahannya yaitu memenuhi ketentuan yang berlaku dalam perundang-undangan serta aturan pelaksanaan yang mengikutinya. Sebagai perusahaan publik, para pemilik lama ataupun pendiri harus menerima keterlibatan pihak-pihak lain dalam perusahaannya.

2.1.3 Saham

Perusahaan dapat menggunakan kelebihan dananya untuk membeli efek atau surat-surat berharga (*securities*). Pembelian efek dilakukan dengan tujuan untuk menjaga likuiditas atau mendapatkan pendapatan dari dana yang ditanamkan dalam efek tersebut. Pembelian efek untuk penjagaan likuiditas merupakan investasi sementara (*temporary investment*). Efek yang dibeli untuk tujuan mendapatkan pendapatan dan dipertahankan untuk jangka waktu panjang merupakan investasi jangka panjang atau investasi permanent. Bentuk-bentuk efek dalam rangka investasi jangka panjang adalah:

1. Obligasi
2. Saham preferen

Pemegang saham preferen mempunyai beberapa preferensi tertentu diatas pemegang saham biasa terutama dalam hal:

- Pembagian dividen: dividen dari saham preferen diambilkan terlebih dahulu kemudian sisanya disediakan untuk saham biasa. Dividen saham preferen dinyatakan dalam presentase tertentu dari nominalnya.
- Pembagian kekayaan: apabila perusahaan dilikuidasi, maka dalam pembagian kekayaan saham preferen hanya berhak menerima dividen apabila perusahaan mendapatkan keuntungan. Tetapi dilain pihak, pemegang saham preferen ini tidak mempunyai hak suara dalam rapat pemegang saham

3. Saham biasa

Dalam saham biasa ini apabila perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan maka pemegang saham biasa akan mendapatkan dividen pada akhir tahun pembukuan. Apabila perusahaan menderita kerugian, maka pemegang saham tidak akan mendapat dividen

Jakarta Stock Exchange (1997) mendefinisikan saham sebagai bukti kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Bentuk saham berupa selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.

Saham memberikan indikasi kepemilikan atas perusahaan sehingga para pemegang saham berhak pula menentukan arah kebijakan perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham. Para pemegang saham berhak pula memperoleh dividen yang diberikan oleh perusahaan. Sebaliknya pemegang saham juga turut

menanggung resiko sebesar jumlah saham yang dimiliki apabila perusahaan tersebut bangkrut.

2.2 Profesi dan Lembaga Pendukung Aktivitas Pasar Modal

Keberhasilan pasar modal didukung oleh beberapa lembaga dan profesi.

Diantaranya adalah Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal), Biro Administrasi Efek, Akuntan Publik, Penjamin Emisi (Underwriter), Wali Amanat (*Trustee*) dan Lembaga Kliring.

- Bapepam

Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) merupakan lembaga yang dibentuk pemerintah yang bertugas membina dan mengawasi bursa efek serta lembaga-lembaga yang terkait dengan penjualan efek. Perusahaan-perusahaan yang akan menerbitkan sekuritas baik saham ataupun obligasi harus mendapat izin dari BAPEPAM.

- Bursa Efek

Bursa Efek merupakan lembaga yang menyelenggarakan aktivitas perdagangan sekuritas. Kegiatan-kegiatan yang berhubungan dengan pendaftaran dan pencatatan efek serta pemindahan hak dan tugas administrasi dikelola oleh bursa efek

- Akuntan Publik

Akuntan Publik mempunyai tugas memeriksa kewajaran laporan keuangan perusahaan serta memberikan pendapat mengenai kewajaran laporan keuangan tersebut. Perusahaan yang akan go public harus memperoleh pendapat wajar tanpa syarat (*Qualified Opinion*).

- Penjamin Emisi (*underwriter*)

Penjamin emisi berfungsi untuk menjamin agar penerbitan atau emisi sekuritas yang dijual pada saat *Initial Public Offering* (IPO) bisa terjual seluruhnya. Sebelum sekuritas dijual, penjamin emisi dan emiten akan melakukan negosiasi untuk menentukan harga sekuritas. Jika sekuritas tidak terjual semua, penjamin emisi akan membeli sisanya.

- Notaris

Notaris bertugas untuk membuat berita acara Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan menyusun pernyataan keputusan-keputusan dalam RUPS. Notaris berperan dalam meneliti keabsahan penyelenggaraan RUPS.

- Konsultan Hukum

Konsultan hukum akan ditunjuk oleh emiten untuk memberikan pertimbangan dari segi aspek hukum. Konsultan hukum diperlukan agar perusahaan yang akan menerbitkan sekuritas terhindar dari persengketaan hukum dari pihak lain. Keabsahan dokumen-dokumen perusahaan seperti perijinan usaha, bukti kepemilikan dan perikatan dengan pihak lain diperiksa oleh konsultan hukum.

- Wali amanat (*Trustee*)

Wali amanat berperan sebagai wakil pembeli obligasi. *Trustee* mewakili para pembeli obligasi untuk melakukan penilaian terhadap perusahaan yang akan menerbitkan obligasi. Penilaian tersebut untuk meminimumkan resiko terjadinya obligasi yang dibeli tidak dapat dilunasi oleh perusahaan yang menerbitkan obligasi.

- Lembaga kliring

Lembaga kliring merupakan lembaga yang berfungsi menyimpan sekuritas yang diperdagangkan di bursa. Perdagangan sekuritas yang volume fisik dan transaksinya sangat tinggi tidak mungkin dilakukan perpindahan fisik.

Sekuritas-sekuritas tersebut akan disimpan oleh lembaga kliring.

2.3 Pendekatan Penilaian Harga Saham

Tujuan yang ingin dicapai perusahaan adalah berusaha memaksimumkan nilai perusahaan. Memaksimumkan nilai perusahaan yang dimulai dengan peningkatan harga saham berarti memberikan peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Harga saham pada hakekatnya merupakan pencerminan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Harga di pasar sekunder akan bergerak sesuai kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham tersebut. Tinggi rendahnya harga saham akan banyak dipengaruhi pembeli atau penjual yang menyelenggarakan transaksi di bursa efek. Ada 2 pendekatan yang digunakan dalam analisis sekuritas yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal (Sri, Handoyo, dan Fandy; 1996; 130):

1. Analisis Fundamental

Pendekatan ini berasal dari anggapan bahwa setiap investor bertindak rasional dalam mempelajari harga saham melalui kondisi perusahaan. Para pendukung pendekatan ini berpendapat bahwa suatu saham mempunyai nilai intrinsik tertentu atau nilai yang seharusnya. Nilai intrinsik suatu saham ditentukan oleh factor-faktor fundamental yang mempengaruhinya. Faktor-faktor tersebut dapat berasal dari perusahaan, industri maupun keadaan perekonomian makro. Analisis mengenai perusahaan antara lain dapat dilakukan dengan mengamati kinerja fungsi-fungsi perusahaan dan kepemimpinan para direksi. Analisis atas laporan keuangan dilakukan untuk mengetahui perkembangan dan kondisi perusahaan. Investor merasa perlu menganalisis keadaan keuangan perusahaan karena kondisi perusahaan akan mempengaruhi kemampuannya untuk membagikan deviden. Analisis dilakukan dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang berkaitan dengan likuiditas, rentabilitas, efisiensi maupun struktur modal. Nilai suatu saham akan dipengaruhi oleh tingkat penjualan dan laba perusahaan. Analisis fundamental akan membandingkan nilai intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya untuk menentukan apakah harga pasar sahamnya sudah benar-benar mencerminkan nilai intrinsiknya atau belum.

2. Analisis Teknikal

Analisis teknikal berusaha mengamati perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Para pendukung analisis ini berpendapat bahwa faktor-faktor teknikal dari suatu saham telah ditunjukkan dari harga yang terjadi. Analisis teknikal didasarkan

dari anggapan bahwa harga dari suatu saham akan ditunjukkan dari penawaran dan permintaan terhadap saham. Perubahan harga cenderung bergerak pada arah tertentu. Pergeseran penawaran dan permintaan akan mempengaruhi arah perubahan harga. Dalam analisis teknikal dibutuhkan adanya penggambaran grafik yang menunjukkan pola perubahan harga saham dan indeks harga pasar saham. Grafik tersebut akan menunjukkan perubahan harga histories dan diharapkan akan menemukan pola-pola tertentu yang berguna bagi peramalan harga saham dan kondisi pasar modal. Para pendukung analisis ini mempercayai bahwa pola-pola tertentu dimasa lampau akan terjadi kembali di masa yang akan datang.

Para investor yang menganut analisis fundamental menganggap bahwa suatu saham memiliki nilai intrinsik tertentu. Nilai intrinsik dapat ditentukan dengan melihat faktor-faktor fundamental internal dan eksternal yang mempengaruhi kinerja emiten. Investor akan menghubungkan antara nilai intrinsik dengan harga pasar saham. Apabila nilai intrinsik lebih besar daripada harga pasar (*overvalued*) investor cenderung akan membeli saham atau menahan saham yang telah dimiliki. Sebaliknya, apabila nilai intrinsik lebih kecil daripada harga pasar (*undervalued*), investor cenderung untuk membeli saham atau menjual saham yang telah dimiliki.

Para pendukung analisis fundamental menggunakan 2 metode dalam penilaian harga saham yaitu pendekatan nilai sekarang (*Present Value Approach*) dan pendekatan *Price Earning Ratio* (PER). Dalam pendekatan nilai sekarang, nilai intrinsik suatu saham dianggap merupakan total nilai sekarang dari seluruh aliran kas yang akan diterima selama periode memegang saham. Sedangkan pendekatan

penilaian saham melalui PER dilakukan dengan menentukan harga dari setiap rupiah pendapatan yang akan diterima.

- *Present Value Approach*

Harga saham diestimasi dengan mengkapitalisasikan seluruh aliran kas yang akan diterima investor selama periode memegang saham. Dalam bentuk persamaan matematis dinyatakan sebagai berikut ;

$$P_0 = \sum_{t=1}^n \frac{CL_t}{(1 + K_e)^t}$$

Keterangan:

P_0 = Harga teoritis saham (*intrinsik*) pada periode ke-0

CL_t = Aliran kas masuk (*cash inflow*) pada periode ke t

K_e = Tingkat keuntungan yang disyaratkan investor

Berdasarkan pendekatan nilai sekarang diperlukan 2 informasi penting yaitu estimasi perkiraan kas masuk dan tingkat keuntungan yang diharapkan. Aliran kas masuk dapat berasal dari dividen dan atau *capital gain*, sedangkan estimasi tingkat keuntungan yang disyaratkan merupakan penghargaan terhadap waktu dan resiko.

- *Price earning ratio approach*

Price earning ratio (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar dari setiap lembar saham terhadap *earning per share*, PER merupakan indikator perkembangan atau pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (*prospects of the firm*). *Price earning ratio* memiliki hubungan positif dengan harga saham

khususnya *return* perusahaan. PER secara teknis adalah hasil bagi antara harga saham dengan laba bersih per saham. Harga saham di pasar merupakan harga yang berlaku dan laba bersih per saham merupakan laba bersih per saham proyeksi tahun berjalan.

PER dipergunakan oleh berbagai pihak atau investor untuk membeli saham. Investor akan membeli saham perusahaan dengan PER yang kecil karena PER yang kecil menggambarkan laba bersih saham yang cukup tinggi dan harga yang rendah. Keputusan yang diambil untuk membeli saham dengan PER, yaitu pertama sekali membandingkan dengan PER saham sejenis atau industrinya, bahkan dilihat dari PER pasarnya. Saham tersebut sudah layak dibeli karena murah dibandingkan dengan sejenisnya. Tetapi investor tidak perlu membeli saham tersebut bila PERnya lebih tinggi dari perusahaan sejenis. PER dalam persamaan matematis dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{P_0}{E_0} \text{ atau } \text{PER} = \frac{P_0}{E_1}$$

Keterangan :

P_0 = harga saham pada saat ini

E_0 = Laba perlembar saham (*earning per share*) saat ini

E_1 = Estimasi *earning per share* (EPS) pada periode yang akan datang

Persamaan ini menunjukkan besarnya multiplier pendapatan dari suatu saham.

Multiplier ini merupakan harga yang akan dibayarkan investor dari setiap rupiah EPS.

2.4 Analisis Rasio Keuangan

Kinerja suatu perusahaan harus diukur untuk menilai pertumbuhan dan perkembangan perusahaan. Penilaian kinerja untuk mengukur sejauh mana perusahaan telah mencapai tujuannya (*goal*) serta menilai keefektifan dan efisiensi perusahaan. Pengukuran tersebut dapat digunakan sebagai dasar dari pengambilan keputusan oleh manajemen di masa yang akan datang. Ukuran yang lazim digunakan adalah rasio keuangan.

Analisis keuangan yang menggunakan data histories perusahaan untuk diperbandingkan disebut dengan analisis kecenderungan (*trend analysis*). Mengamati kecenderungan dari rasio tertentu dapat diketahui apakah rasio tersebut turun, naik atau relatif konstan. Dengan menganalisis dapat diketahui sejauh manajemen bisa menjalankan fungsinya. Analisis rasio keuangan akan lebih baik jika dilakukan perbandingan hasil-hasilnya dengan angka rata-rata industri atau dengan hasil para pesaing.

Data laporan keuangan sering digunakan sebagai model perbandingan, seperti penerapan *cross sectional*, perbandingan antara satu perusahaan dengan perusahaan lain dalam periode waktu yang sama, penerapan deret berkala, perbandingan dalam satu perusahaan dalam beberapa periode/waktu yang berbeda. Dengan kata lain

terdapat 2 jenis evaluasi keuangan yaitu analisis trend dan analisis angka rata-rata industri.

Macam-macam rasio keuangan

Rasio keuangan dibagi kedalam empat kategori dasar (*Ridwan S, Inge; 107*) yaitu:

1. Rasio likuiditas (*liquidity ratios*)

Analisa likuiditas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo.

2. Rasio Aktivitas (*Activity Ratios*)

3. Rasio Hutang (*Debt Ratios*)

Rasio hutang, mengukur besarnya total aktiva yang dibiayai kreditur perusahaan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin banyak uang kreditur yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba.

4. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratios*)

Rasio likuiditas, aktivitas, dan rasio hutang terutama untuk mengukur risiko. Rasio profitabilitas mengukur pengembalian. Dalam jangka pendek unsur yang terpenting adalah likuiditas, aktivitas dan profitabilitas sebab memberikan informasi penting untuk operasi jangka pendek perusahaan. Jika perusahaan tidak dapat bertahan dalam jangka pendek, maka tidak perlu memperhatikan prospek jangka panjangnya. Rasio hutang digunakan terutama digunakan jika analis yakin bahwa perusahaan akan berhasil dalam jangka pendek.

Analisa laporan keuangan berguna bagi pihak intern perusahaan dan pihak ekstern perusahaan terutama bagi calon investor dan kreditor yang akan menanamkan dana mereka dalam perusahaan melalui pasar modal. Bagi manajer keuangan dengan menghitung rasio-rasio tertentu akan diperoleh suatu informasi mengenai kekuatan dan kelemahan yang dihadapi perusahaan di bidang finansial sehingga dapat membuat keputusan-keputusan penting bagi perusahaan untuk masa yang akan datang. Bagi investor rasio-rasio tersebut digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan membeli saham suatu perusahaan.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Net Profit Margin (NPM)

Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*), merupakan ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah dikurangi semua biaya dan pengeluaran, termasuk bunga dan pajak.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Sales}}$$

Gross Profit Margin (GPM)

Marjin laba kotor (*Gross Profit Margin*), adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah perusahaan membayar harga pokok penjualan. Semakin tinggi marjin laba kotor, maka semakin baik dan secara relatif semakin rendah harga pokok barang yang dijual.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Sales} - \text{Cost of Goods Sold}}{\text{Sales}} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Sales}}$$

Debt to Asset Ratio (DAR)

Mengukur seberapa besar dana yang dipinjam telah digunakan untuk membiayai asset perusahaan

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \text{Total Hutang} / \text{Total Aktiva}$$

Debt to Equity Ratio (DER)

Rasio Hutang terhadap ekuitas, perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal pemegang saham perusahaan.

$$\text{Debt-equity ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Stockholder's Equity}}$$

