BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Nilai Tukar Valuta Asing

Nilai tukar mata uang atau yang sering disebut dengan kurs merupakan suatu unit mata uang asing dalam mata uang domestik terhadap mata uang asing. Nilai tukar suatu mata uang merupakan perbandingan nilai dua atau beberapa mata uang yang berbeda yang ditentukan oleh perpotongan kurva permintaan dan kurva penawaran pasar dari mata uang asing tersebut.

Menurut Hamdy Hady (2001:15) **"**Valuta Asing (Valas) atau *Foreign exchange (Forex)* atau *foreign currency* diartikan sebagai mata uang asing dan alat pembayaran lainnya yang digunakan untuk melakukan atau membiayai transaksi ekonomi keuangan internasional dan mempunyai catatan kurs resmi pada bank sentral"

Kurs atau Nilai tukar merupakan perbandingan nilai/harga antara dua mata uang yang berbeda (Nopirin, 2001; 163). Nilai tukar/kurs sebagai harga yang terjadi pada transaksi mata uang adalah kurs valuta asing (*foreign exchange rate*) yang adalah harga dari suatu mata uang dalam ukuran mata uang yang lain (Ahmad Jamli, 2002: 22)

Sedangkan menurut Joko Salim (2008:4)definisi dari nilai tukar adalah:

> Harga sebuah mata uang jika dibeli dengan mata uang asing. Perubahan nilai tukar dipengaruhi oleh jumlah permintaan, sesuai dengan hukum permintaan yaitu jika permintaan meningkat maka harganya pun akan naik. Hal ini juga berlaku pada nilai tukar Rupiah, jika banyak orang yang menukarkan mata uang asingnya terhadap Rupiah maka Rupiah akan menguat.

Brigham & Gapenski (2001: 1026), mengemukakan *exchange rate specifies the number of unit of a given currency that can be purchased for one unit of another currency.* Artinya, secara umum nilai tukar diartikan sebagai harga yang ditetapkan atas suatu mata uang untuk mendapatkan satu satuan mata uang lainnya.

Hubungan antara nilai tukar rupiah dengan harga sahambersifat negatif yaitu apabila terjadi penurunan nilai tukar mata uang rupiahterhadap US$ (rupiah terdepresiasi) maka harga saham akan mengalamipeningkatan. M. Arifin dan Fakhruddin(2000: 322).

2.1.1.1 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Tukar Valuta Asing

Ada beberapa faktor utama yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai tukar mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing. Menurut Hamdy Hady (2001:46-53) Faktor-faktor tersebut adalah :

1. *Supply dan Demand Foreign Currency*

   Valas atau *forex* sebagai benda ekonomi yang mempunyai permintaan dan penawaran pada bursa valas atau *forex market*. Sumber-sumber penawaran atau *supply* valas tersebut adalah ekspor barang dan jasa, impor modal dan transfer valas lainnya, sedangkan sumber-sumber permintaan atau *demand*

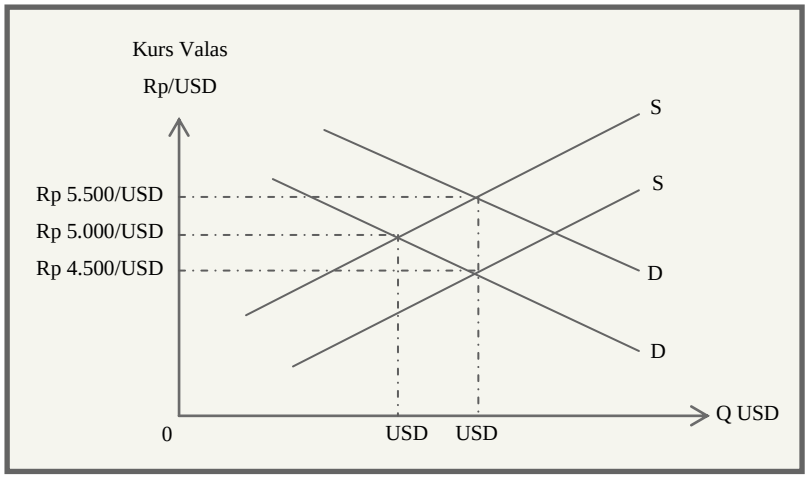
valas tersebut adalah impor barang dan jasa, ekspor modal dan transfer valas lainnya.Sesuai dengan teori mekanisme pasar, setiap perubahan permintaan dan penawaran valas yang terjadi di bursa valas tentu akan mengubah harga atau nilai valas tersebut yang ditunjukan oleh kurs valas atau *forex rate*-nya.

2. *Posisi Balane Of Payment (BOP)*

   Balance Of Payment atau neraca pembayaran Internasional adalah suatu catatan yang disusun secara sistematis tentang semua transaksi ekonomi internasional yang meliputi perdagangan, keuangan, dan moneter antara penduduk suatu negara dan penduduk luar negri untuk satu periode tertentu biasanya satu tahun periode.

3. *Tingkat Inflasi*

   Bagaimana inflasi dapat mempengaruhi kurs valas atau forex dapat digambarkan pada Gambar grafik berikut :



Sumber : Hamdy Hady (2001:50) Data Diolah

Gambar 2.1
Grafik Pengaruh Inflasi terhadap kurs Valas

Pada keadaan semula kurs valas atau forex Rp/USD adalah sebesar Rp 4.500 per USD diasumsikan inflasi di USA meningkat cukup tinggi (misalnya 5%), sedangkan inflasi di Indonesia relative stabil (hanya 1%) dan barang-barang yang di jual di Indonesia dan USA relative sama dan saling mengsubstitusi. Dalam keadaan demikian harga barang-barang di USA akan lebih mahal sehingga impor USA dari jepang akan meningkat. Impor USA yang meningkat ini akan mengakibatkan permintaan terhadap Rp meningkat pula.

4. *Tingkat Bunga*

   Hampir sama dengan pengaruh inflasi, maka perkembangan atau perubahan tingkat bunga pun dapat berpengaruh terhadap kurs valas baik itu positif maupun negatif.

5. *Tingkat Pendapatan*

   Faktor ke lima yang dapat mempengaruhi kurs valas atau *forex rate* adalah tingkat pendapatan masyarakat di suatu negara. Seandainya kenaikan pendapatan masyarakat di Indonesia tinggi sedangkan kenaikan jumlah barang yang tersedia relative kecil, tentu impor barang akan meningkat, peningkatan impor ini akan membawa efek kepada *demand* valas yang pada gilirannya akan mempengaruhi kurs valas.

6. *Pengawasan pemerintah*

   Faktor pengawasan pemerintah yang biasanya dijalankan dalam berbagai bentuk kebijaksanaan moneter, fiskal, dan perdagangan luar negri untuk tujuan tertentu mempunyai pengaruh terhadap kurs valas atau *forex rate*.

7. *Ekspektasi dan Spekulasi/Isu/Rumor*

   Adanya harapan bahwa tingkat inflasi atau defisit BOT-USA menurun atau sebaliknya juga dapat mempengaruhi kurs valas USD. Adanya spekulasi atau isu devaluasi Rp karena defisit *current account* yang besar juga berpengaruh kepada kurs valas dimana valas secara umum mengalami apresiasi.

2.1.1.2 Kebijakan-kebijakan Nilai Tukar

Pada umumnya dikenal beberapa macam sistem penerapan kurs valas atau *forex rate,* sebagai berikut:

1. Sistem kurs tetap/ stabil atau *fixed exchange rate system*
2. Sistem kurs mengambang/ berubah atau *floating exchange rate system* yang terdiri dari :
   - *Freely floating rate* atau *clean float*
   - *Managed float* atau *dirty float*
3. Sistem kurs terkait atau *pegged exchange rate system*

Dalam *fixed rate system,* pemerintah harus menjaga agar tingkat kurs berada pada tingkat yang ditetapkan pemerintah melalui bank sentral yang melakukan intervensi aktif di pasar valuta asing dengan membeli dan menjual mata uangnya apabila kurs cenderung menyimpang dari nilai yang telah ditetapkan disertai batas-batas persentase tertentu. Jika kurs terlebih dahulu itu dinilai tidak dapat dipertahankan lagi, maka ditetapkan tingkat kurs yang baru sehingga mata uang tersebut mengalami devaluasi atau evaluasi.

Floating exchange rate adalah sistem kurs mengambang. Dalam hal ini nilai tukar suatu mata uang atau valas ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran pada bursa valas. Apabila penentuan kurs valas di bursa valas tersebut terjadi tanpa campur tangan pemerintah, maka disebut sebagai *system clean float* atau *freely floating system* atau sistem kurs mengambang murni. Sebaliknya, apabila pemerintah turut campur tangan mempengaruhi permintaan dan penawaran terhadap valas di bursa valas, maka disebut sebagai *durty float* atau *float system* atau sistem kurs mengambang terkendali.

2.1.1.3 Jenis-jenis Valuta Asing

Menurut R. Agus Sartono (2001:71) jenis kurs dapat dibedakan menjadi tiga jenis transaksi yaitu:

1. Kurs Beli dan Kurs Jual

   Kurs beli (*bid rate*) adalah kurs dimana bank bersedia untuk membeli satu mata uang, sedangkan kurs jual (*offer rates*) adalah kurs yang ditawarkan bankuntuk menjual suatu mata uang dan biasanya yang lebih tinggi dari kurs beli. Selisih antara kurs beli dan kurs jual disebut *bid-offer, spread* atau *trading margin*.

2. Kurs Silang

   Kurs silang (*cross exchange rate*) adalah kurs antara dua mata uang yang ditentukan dengan menggunakan mata uang lain sebagai pembanding. Hal ini terjadi karena kedua mata uang tersebut, salahsatu atau keduanya, tidak memiliki pasar valas yang aktif, sehingga tidak semua mata uang yang ditentukan dengan mata uang lainnya. Misalnya, kurs Rupiah dalam mata

uang Krona Swedia jarang ditemukan, namun kurs kedua mata uang selalu tersedia dalam USD. Kurs masing-masing mata uang tersebut dapat dibandingkan dalam USD, sehingga dapat ditentukan kurs antara Rupiah dan Krona.

3. Kurs *Spot* dan Kurs *Forward*

   Spot exchange rates adalah kurs mata uang dimana mata uang asing dapat dibeli atau dijual dengan penyerahan atau pengiriman pada hari yang sama atau maksimal dalam 48 jam. *Forward exchange rate* adalah kurs yang ditentukan sekarang untuk pengiriman sejumlah mata unag di masa mendatang berdasarkan kontrak forward.

Adapun tiga prinsip pokok dalam bursa valas yang dikemukakan oleh Hamdy Hady (2001:16) adalah :

a. Pengertian Kurs Jual dan Kurs Beli sesalu dilihat dari sisi atau pihak Bank atau *Money Changer* atau pedagang valas.
b. Kurs Jual selalu lebih tinggi daripada Kurs Beli atau sebaliknya Kurs Beli selalu lebih rendah daripada Kurs Jual.
c. Kurs Jual/Beli suatu mata uang (valas) adalah sama dengan Kurs Beli/Jual mata uang (valas) lawannya, dengan kata lain Kurs Jual/Beli USD adalah sama dengan Kurs Beli/Jual Rupiah.

2.1.2 *Dividend*

Dividend dan *capital gain* merupakan dua jenis pendapatan yang dapat diperoleh investor dari investasi saham di Bursa Efek, tetapi dalam kenyataannya

para investor lebih menyukai memperoleh *dividend* dari pada *capital gain*, hal inidisebabkan karena dividendlebih mudah diperkirakan daripada *capital gain*.

Watson dan Head (2004:178) menyatakan*a dividend is a cash payment made on a quarterly or semi annual basis by company to its shareholders, it is a distribution of after tax profit.* Artinya, deviden adalah pembayaran tunai yang dilakukan setiap tiga bulan atau setengah tahun sekali kepada para pemegang saham yang merupakan distribusi dari keuntungan sesudah pajak.

Deviden adalah proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah sebanding dengan lembar jumlah saham yang dimiliki investor.Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian (2003:437) mengemukakan bahwa deviden merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Kusnadi (2002:408) mengemukakan deviden merupakan distribusi (alokasi/pembagian) laba yang diperoleh perusahaan pada pemilik perusahaan (pemegang saham).

Terdapat beberapa jenis deviden yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung pada kondisi dan kemampuan perusahaan yang bersangkutan. Jenis-jenis deviden menurut Ridwan S. Sundjaja dan Inge Barlian (2003: 340) yang akan dibagikan perusahaan kepada pemegang saham adalah sebagai berikut :

1. *Cash Dividend*

   Cash dividend adalah deviden yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai, pada umumnya *cash dividend* ini lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai oleh perseroan.

2. *Stock Dividend*

   Deviden saham adalah deviden yang dibayarkan dalam bentuk saham. Pembayaran *stock dividend* juga harus didasarkan adanya laba atau surplus yang tersedia. Dengan adanya pembayarandeviden saham ini maka jumlah saham yang beredar akan meningkat. Namun pembayaran deviden saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan, sebab yang dibayarkan oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

3. *Property Dividend*

   Adalah deviden yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). *Property dividend* yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagikan atau bagian-bagian yang homogen serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan. Jadi dalam hal ini mungkin saja terjadi pembayaran devidendalam bentuk barang-barang yang dihasilkan atau diperdagangkan oleh perusahaan yang bersangkutan.

4. *Script Dividend*

   Adalah *dividend* yang dibayarkan dalam bentuk surat*(scrip)* janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu pada waktu tertentu. Sesuai dengan yang tercantum dalam scrip tersebut.

5. *Liquidating Dividend*

   Adalah deviden yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Kebijakan deviden menurut Suad Husnan (2001:333) yaitu sebagai kebijakan yang menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai deviden atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Ridwan S.Sundjaja dan Inge Barlian (2003:390) mendefinisikan bahwa kebijakan deviden adalah pertimbangan antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi dalam perusahaan.

Perusahaan mempunyai tujuan untuk memaksimalkan profit dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham.Manajer keuangan dalam usahanya untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham, dihadapkan pada tiga macam keputusan yaitu keputusan investasi (*investment decision*), keputusan pendanaan (berhubungan dengan perbaikan sisi kanan neraca dan kebijakan deviden), dan keputusan manajemen aktiva. Horne (2005:3).

Brigham dan Gapenski (2001:437) mengemukakan *dividend policy involves the decision to pay earning or to retain and reinvestment them in the firm.*Artinya, kebijakan deviden meliputi keputusan untuk membayarkan laba sebagai deviden atau ditahan untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan.

Bambang Riyanto (2001:265) mendefinisikan kebijakan deviden sebagai berikut:

> Kebijakan deviden adalah bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai deviden atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan di dalam perusahaan.

Berdasarkan definisi di atas, kebijakan deviden merupakan suatu rencana perusahaan dalam memutuskan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau digunakan kembali sebagai modal investasi kerja bagi perusahaan. Deviden merupakan faktor yang menarik bagi calon investor dan pemegang saham, karena hal ini menunjukkan besarnya pendapatan yang akan diterimanya.Kebijakan deviden adalah kekuasaan yang diserahkan kepada dewan direksi untuk menentukan apakah deviden harus dibayarkan atau tidak, begitu pula dengan asal dan jumlah deviden.

2.1.2.1 *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Martono dan Agus Harjito (2007: 52) mengutarakan bahwa kebijakan deviden merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Martono dan Agus Harjito melanjutkan, Rasio pembayaran deviden (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk deviden kas dan laba yang ditahan sebagai sumber pendanaan.

Rasio ini menunjukkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa deviden kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar, berarti laba yang akan dibagi sebagai deviden menjadi lebih kecil. Dengan demikian dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa pengertian *dividend payout ratio* adalah kebijakan suatu perusahaan dalam menentukan besar kecilnya jumlah deviden yang dibagikan

kepada investor dan deviden yang ditahan untuk membiayai operasional perusahaan.

Dividend Payout Ratio merupakan indikasi atas persentase jumlah pendapatan yangdiperoleh yang didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas Gitman (2003: 522). *Dividend Payout Ratio* (DPR) ini ditentukan perusahaan untuk membayar deviden kepada para pemegang saham setiap tahun, penentuan DPR berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak.

Gitman (2003: 522) menyatakan, penghitungan DPR dinyatakan dalam formula sebagai berikut:

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{dividend\ per\ share}{earning\ per\ share}$$

2.1.3 Harga Saham

Harga saham adalah sebesar nilai sekarang atau *present value* dari aliran kas yang diharapkan akan diterima R. Agus Sartono(2001:141). Harga saham yang terjadi di pasar akan sangat berarti bagi perusahaan karena harga tersebut akan menentukan besarnya nilai perusahaan.

Saham yang diperjualbelikan di pasar modal ditentukan oleh permintaan dan penawaran atas saham tersebut, seperti yang dikemukakan oleh Horne dan Wachowichz (2005:5):

> *The market value price serves as barometer of business performances it indicates how well management performance maw sell their stock and invest in other company. This paction, if can by other dissatisfied stockholders, will put downward pressured on market price per share.*

Artinya, nilai harga pasar saham sebagai tolak ukur kinerja suatu usaha, nilai ini mengindikasikan bagaimana suatu manajemen memperlakukan para pemegang sahamnya. Para investor yang merasa tidak puas dengan kinerja suatu manajemen perusahaan boleh menjual modal investasinya dan menginvestasikannya ke perusahaan lain. Apabila hal ini mempengaruhi pemegang saham lainnya maka harga pasar per lembar saham akan menurun.

Berdasarkan pernyataan di atas dapat dikatakan bahwa harga pasar sahamyang terbentuk di pasar ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran. Jikapenawaran akan saham tinggi, maka harga saham tersebut akan naik.

Nilai saham terbagi atas 3 jenis Rusdin (2008:68) yaitu :

(1) Nilai nominal (Nilai Pari)

Merupakan nilai yang tercantum dalam sertifikat saham yangbersangkutan.

(2) Nilai Dasar

Pada prinsipnya, harga dasar saham ditentukan dari harga perdana saatsaham tersebut diterbitkan, harga dasar ini akan berubah sejalan dengandilakukannya berbagai tindakan emiten yang berhubungan dengan saham.

(3) Nilai Pasar

Merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, jikabursa sudah tutup maka harga pasar saham tersebut adalah hargapenutupan pasar.

2.1.3.1. Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Alwi (2003: 87), ada beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham atau indeks harga saham, antara lain:

1) Faktor Internal (Lingkungan mikro)
   - Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan sepertipengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru,laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
   - Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), sepertipengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
   - Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of directorannouncements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen,dan struktur organisasi.
   - Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
   - Pengumuman investasi (*investment annuncements*), seperti melakukanekspansi pabrik, pengembangan riset dan, penutupan usaha lainnya.
   - Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), sepertinegoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
   - Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per*

share (EPS) dan *dividend per share* (DPS), *price earning ratio* (PER), *net profit margin*, *return on assets* (ROA), dan lain-lain.

2) Faktor eksternal (Lingkungan makro)

Diantaranya antara lain :

- Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungandan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi danderegulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawanterhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaanterhadap manajernya.
- Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), sepertilaporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga sahamperdagangan, pembatasan/penundaaan trading.
- Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasinilai tukar juga merupakanfaktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan hargasaham di bursa efek suatu negara.
- Berbagai isu baik dari dalam negeri dan luar negeri.

Suad Husnan (2001:288) mengemukakan bahwa penilaian harga saham merupakan suatu mekanisme bentuk merubah serangkaian variabel ekonomi atau variabel perusahaan yang diramalkan (yang diamati) menjadi perkiraan tentang harga saham.

Analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik (*intrinsic value*) suatu saham, dan kemudian membandingkannya dengan harga pasar saat ini

(*current market price*) saham tersebut. Nilai Intrinsik (NI) menunjukkan *present value* arus kas yangdiharapkan dari saham tersebut (Jogiyanto, 2008: 8). Pedoman yang dipergunakan adalah sebagai berikut :

1. Apabila NI > harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai undervalued (harganya terlalu rendah), dan karenanya seharusnya dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
2. Apabila NI < harga saat ini, maka saham tersebut dinilai overvalued (harganya terlalu mahal) dan karena seharusnya dijual.
3. Apabila NI = harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai wajar harganya dan berada dalam kondisi keseimbangan.

Penjelasan diatas mengisyaratkan bahwa faktor penting yang selalu mendapat perhatian dalam harga saham adalah faktor nilai intrinsik saham itu sendiri.

Proses perubahan (fluktuasi) harga secara teoritis berawal dari aktivitas revaluasi para pemodal. Proses revaluasi dengan jalan mengestimasi harapan perolehan pendapatan dan risikonya guna menentukan nilai intrinsik saham.Hasil yang diperoleh dibandingkan dengan harga pasar yang terjadi untuk mengetahui wajar atau tidaknya harga saham tersebut.Penilaian kewajaran menjadi dasar untuk keputusan membeli atau menjual saham.Kondisi tersebut menyebabkan adanya dua pihak yang memiliki tujuan yang bertentangan, yaitu pembeli saham yang menghendaki kenaikan harga saham setelah proses pembelian, dan penjual menghendaki penurunan setelah proses penjualan saham. Tujuan yang bertentangan ini melatar belakangi perubahan atau fluktuasi harga saham.

2.1.3.2 Klasifikasi Saham

Saham dapat diklasifikasikan atas beberapa hal yaitu cara peralihan hak, hak tagihan atau klaim dan kinerja saham M. Fakhruddin (2001: 12). Adapun penjelasan klasifikasi saham adalah sebagai berikut :

1. Cara peralihanhak

   Jika dilihat dari cara peralihan hak, maka saham dapat diklasifikasikan atas :

   a. Saham atas unjuk (*bearer stocks*), artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya.
   b. Saham atas nama (*registerred stocks*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

2. Hak tagihan atau klaim

   Jika ditinjau dari segi kemampuan dalam hal klaim, maka saham terbagi atas :

   a. Saham biasa (*common stocks*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya yang paling yunior terhadap pembagian deviden, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Saham biasa merupakan saham yang banyak dikenal dan diperdagangkan di pasar.
   b. Saham preferen (*preferred stocks*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki oleh investor.

2.1.3.3 Jenis-jenis Nilai Saham

Jenis-jenis nilai saham tersebut menurut Sunariyah (2004: 80) adalah sebagai berikut :

1. Nilai Nominal *(Par Value)*

   Merupakan harga saham pertama yang tercantum pada sertifikat badan usaha.

2. Nilai Buku *(Book Value)*

   Merupakan nilai saham akan bermacam-macam dari waktu perusahaan didirikan, nilai saham tersebut sewaktu-waktu akan berubah karena adanya kenaikan atau penurunan harga saham dan adanya laba ditahan.

3. Nilai Dasar *(Base Value)*

   Nilai dasar sari suatu saham sangat berkaitan dengan harga saham yang bersangkutan setelah dilakukan penyesuaian karena aksi emiten, nilai dasar ini merupakan harga perdana saham tersebut.

4. Nilai Pasar *(Market Place)*

   Merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di Bursa Efek.

2.1.3.4 Metode Penilaian Harga Saham

Menurut Suad Husnan (2001: 345) mengemukakan bahwa untuk menilai harga saham dilakukan dua teknik analisis, yaitu:

1. Analisis Fundamental (*Fundamental analysis*)

   Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan (1) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan (2) menerapkan

hubungan variabel-varabel tersebut sehingga diperoleh taksiran 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 juga ikut mempengaruhi kondisi perusahaan.

2. Analisis Teknikal (*Technical analysis*)

   Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut (kondisi pasar) di waktu yang lalu. Perkiraan yang mendasari analisis tersebut adalah (1) bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan, (2) bahwa informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu, dan (3) karenanya perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang. Analisis teknikal pada dasarnya merupakan usaha untuk menentukan kapan akan membeli atau menjual saham, dengan memanfaatkan indikator-indikator teknis atau menggunakan analisis grafis. Informasi tentang harga dan volume perdagangan merupakan alasan utama untuk analisis.

Dengan menggunakan teknik-teknik di atas dapat dijadikan gambaran bagi para pemegang saham untuk menilai harga saham dalam melakukan suatu keputusan dalam berinvestasi di pasar modal.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Sebagai perbandingan, pada tabel dibawah ini tentang penelitian terdahulu yang dilakukan oleh peneliti lain sehingga dapat membedakan keoriginalitasan penelitian ini sebagai berikut:

1. Sunarya Suci Kewal (2012) Jurnal Economia, Volume 8, Nomor 1, Apil 2012, Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan petumbuhan PDB terhadap Indeks harga saham gabungan. Hasil peneltian ini menemukan bahwa tingkat inflasi, suku bunga SBI dan petumbuhan PDB tidak memiliki pengauh yang signifikan terhadap IHSG.
2. Yualita ahma Fariza (2007), Pengaruh Rasio Pembayaan Deviden Dan Returnon Investment Terhadap Harga Saham Perusahaan makanan dan minuman Yang Go Public Di Busa Efek Jakarta. Hasil penelitian ini adalah perhitungan analisis data diketahui bahwa secaa serempak deviden dan return on investment berpengarus signifikan terhadap harga saham.
3. Nurmala (2006) Jurnal Mandiri, volume 9, no. 1, juli-september 2006, Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga saham perusahaan-perusahaan otomotif di Bursa Efek Jakarta. Hasil penelitian ini adalah tingginya haga saham tidak mempengauhi kebijakan dividen yang diharapkan oleh ketiga perusahaaan otomotif tersebut, karena harga saham bukan satu-satunya factor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividend.
4. Guntur Irianto (2007) Junal Manajemen mutu Vol. 06, No. 2, juli 2007, 155-164, Pengaruh Bunga Deposito, Kus Dollar, dan Emas Terhadap

ISHG. Hasil penelitian ini mengemukan bahwa Pengaruh Bunga Deposito, Kus Dollar, dan Harga Emas berpengarus signifikan terhadap ISHG.

5. Sugeng Rahajo (2010), Pengaruh inflasi, nilai kurs rupiah, dan tingkat suku bunga terhadap Harga saham di bursa efek Indonesia.
6. S.O Ashamu (ISSN:1857-7881), Dividend Policy As Strategic Tool Of Financing In Public Firms: Evidence From Nigeria. The study finds out among other thing that the changes in the payout ratio of a company significantly determine the changer in the value of the company.
7. Edi Subiyantoro (2003) Jurnal Manajemen & Kewirausahaan Vo, 5, NO Sepetember 2003:171-180, Analisis factor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Hasil penelitan ini adalah dengan menggunakan analisis regrensi makan diketahui bahwa harga saham dipengaruhi oleh book value equity per share and return on equity.
8. Bayu Cahyosusilo (2008), Pengaruh kurs dollar, inflasi dan suku bunga terhadap Harga Saham di BEI. Hasil penelitian ini adalah pengarus kurs dollar, inflasi dan suku bunga berpengarus terhadap Harga saham di BEI.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Kesimpulan	Perbedaan	Persamaan
1	Suramaya Suci Kewal (Jurnal Economia, Volume 8, Nomor 1, April 2012)	Pengaruh inflasi, suku bunga, kurs, dan pertumbuhan PDB terhadap Indeks harga saham gabungan	Penelitian ini menemukan bahwa tingkat inflasi, suku bunga SBI dan pertumbuhan PDB tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap IHSG	Variabel independen yang digunakan tidak menggunakan deviden	Meneliti Kurs dan Harga Saham. Metode analisis yang digunakan deskriptif dan verivikatif

2	YualitaRahmaFariza (2007)	Pengaruh Rasio Pembayaran Deviden Dan Returnon Investment Terhadap Harga Saham Perusahaan makanan Dan Minuman Yang Go Public Di Bursaefek Jakarta	Hasil perhitungan analisis dapat diketahui bahwa secara serempak deviden dan return on investment berpengaruh signifikan terhadap harga saham	Variabel tidak menggunakan variabel kurs	Meneliti Deviden dan harga saham. Metode analisis yang digunakan deskriptif dan verivikatif. Menggunakan regresi linear berganda
3.	Nurmala (Jurnal Mandiri, volume 9, no. 1, juli-september 2006)	Pengaruh kebijakan dividen terhadap harga Saham perusahaan-perusahaan otomotif di Bursa efek jakarta	Tingginya harga saham tidak Mempengaruhi kebijakan dividen yang diterapkan oleh ketiga perusahaan otomotif Tersebut, karena harga saham bukan satu-satunya faktor yang dapat mempengaruhi Kebijakan dividen.	Variabel tidak menggunakan variabel kurs. Unit analisis berbeda.	Meneliti Deviden dan harga saham. Metode analisis yang digunakan deskriptif dan verivikatif. Menggunakan regresi linear berganda
4	Guntur Irianto (Jurnal Manajemen mutu Vol. 06, No. 2, juli 2007, 155-164)	Pengaruh Bunga Deposito, Kurs Dollar, dan Harga Emas Terhadap IHSG	Pengaruh Bunga Deposito, Kurs Dollar, dan Harga Emas berpengaruh signifikan terhadap IHSG	Variabel tidak menggunakan variabel deviden. Unit analisis berbeda	Meneliti kurs dollar dan harga saham
5	Sugeng Raharjo (2010)	Pengaruh inflasi, nilai kurs rupiah, dan tingkat suku bunga terhadap Harga saham di bursa efek indonesia	Pengaruh inflasi, nilai kurs rupiah, dan tingkat suku bunga berpengaruh terhadap Harga saham di bursa efek indonesia secara simultas dan	Variabel tidak menggunakan variabel deviden.	Meneliti kurs dan harga saham. Menggunakan regresi linear berganda

			parsial		
6	S.O Ashamu (ISSN: 1857–7881)	Dividend PolicyAs Strategic Tool Of Financing In Public Firms: Evidence From Nigeria	The study finds out among other thing that the changes in the payout ratio of a company significantly determine the changes in the value of the company.	Variabel tidak menggunakan Kurs dengan Harga Saham.	Sama–sama Meneliti Deviden
7	Edi Subiyantoro (Jurnal Manajemen & kewirausahan Vo, 5, No September 2003:171-180)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham	Dengan menggunakan analisis regresi maka deketahui bahwa harga saham dipengaruhi oleh *book value equity per share and retrn on equity*	Variabel tidak menggunakan Kurs dengan Deviden	Sama–sama Meneliti Harga Saham
8	Bayu Cahyosusilo (2008)	Pengaruh kurs *dollar*, inflasi dan suku bunga terhadapHarga saham di BEI	Pengaruh kurs *dollar*, inflasi dan suku bunga berpengeruh terhadapHarga saham di BEI	Variabel tidak menggunakan deviden sebagai variabel indipenden	Sama–sama Meneliti Kurs dollar dengan Harga Saham

Sumber: Kumpulan Jurnal dan Skripsi

2.2 Kerangka Pemikiran

Ekspansi bisnis dan banyaknya investor asing yang bergelut di dalam negri menjadikan nilai tukar valuta asing berpengaruh secara langsung terhadap fluktuasi harga saham emiten yang terdapat di bursa, dengan ini risiko investasi semakin tinggi, akan tetapi sebesar apapun risikonya dengan keputusan suatu investasi yang cermat, maka *return* yang diterima pun akan memuaskan.

Nilai tukar valuta asing mata uang dipercayakan bisa membantu investor dalam meramalkan apa yang akan terjadi dipasar modal, termasuk di Indonesia. Bagi negara yang "kurang kuat" nilai mata uangnya, maka valuta asing merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat yang tinggal di negara tersebut. Investor dapat melihat fluktuasi nilai tukar valuta asing dengan indikator Kurs Bank Indonesia, Kurs Jual dan Kurs Beli dan Kurs Tengah Bank Indonesia, dalam penelitian ini indikator yang digunakan adalah Kurs Tengah Bank Indonesia.Menurut Joko Salim (2008:45), kurs tengah tersebut didapatkan dari rumus :

$$\text{Kurs Tengah} = \frac{(Kurs\ Jual + Kurs\ Beli)}{2}$$

Bagi perusahaan yang membutuhkan dana dalam memenuhi kebutuhan dana operasi dan investasi dapat disediakan dari dua sumber, yaitu sumber pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan (internal), antara lain terdiri dari modal sendiri dan laba yang ditahan. Sumber pendanaan perusahaan yang berasal dari luar perusahaan (eksternal) antara lain melalui modal pinjaman baik jangka pendek maupun jangka panjang atau melalui emisi saham kepada masyarakat di pasar modal. Pembiayaan perusahaan dengan menggunakan saham adalah suatu jenis pembiayaan yang menarik bagi perusahaan. Perusahaan akan memberikan sebagian labanya kepada pemegang saham dalam bentuk deviden.

Investor yang menanamkan modal dalam bentuk saham berharap akan memperoleh *dividend*dan *capital gain. Dividend* adalah proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor tersebut. *Capital gain*

adalah selisih antara nilai jual dengan nilai beli saham apabila investor menjual saham tersebut. Suad Husnan (2001: 243).

Analisis dan memilih saham dapat dilakukan melalui dua pendekatan dasar, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Jogiyanto (2008: 8) Analisis fundamental sebagai salah satu pendekatan yang mempelajari antara harga saham dengan kondisi perusahaan, analisis fundamental didalamnya menganalisis faktor-faktor ekonomi yang mempengaruhi perusahaan untuk memprediksi perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. Kondisi keuangan suatu perusahaan merupakan faktor yang penting untuk berinvestasi dalam saham, jika kondisi keuangan perusahaan menunjukkan hasil yang baik, hal ini berarti kinerja perusahaan tersebut baik, dan hal tersebut menunjukkan bahwa harga saham perusahaan tersebut tinggi dan tentu saja para investor akan tertarik dengan saham tersebut, karena itu berarti perusahaan tersebut dalam kondisi yang baik dan akan memberikan para investor keuangan yang mereka inginkan.

2.2.1. Keterkaitan Antar Variabel

2.2.1.1 Hubungan Kurs Dollar dengan Harga Saham

Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, khususnya Dollar AS, memiliki pengaruh negative terhadap ekonomi dan pasar modal. Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing meningkatkan biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan perusahaan sehingga dapat meningkatkan biaya produksi. Menurunnya nilai tukar juga mendorong meningkatnya suku bunga agar dapat mendorong lingkungan investasi yang menarik di dalam negeri. Jika perusahaan tidak memiliki pendapatan dari

penjualan ekspor maka profibilitas perusahaan akan menurun. Dengan demikian secara teori, nilai tukar mata uang memiliki hubungan negative dengan return saham. Puspita (2005: 101-113).

2.2.1.2 Hubungan Deviden dengan Harga Saham

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham, seperti yang dikemukakan oleh Gitman (2003: 522), *Dividend Payout Ratio* (DPR) ditentukan perusahaan untukmembayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun, penentuan DPRberdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak. Berdasarkan pernyataan tersebut, maka besar kecilnya deviden yang diberikan kepada pemegang saham ditentukan oleh besar kecilnya laba bersih yang dihasilkan perusahaan, apabila laba bersih yang dihasilkan perusahaan menurun maka deviden yang dibayarkan akan menurun.

Deviden merupakan salah satu potensi keuntungan dari investasi melalui saham. Pihak manajemen perusahaan perlu memperhatikan kebijakan deviden yang akan diterapkan dalam rangka menarik minat investor untuk menanamkan modalnya dalam bentuk kepemilikan saham.

Perusahaan yang *Dividend Payout Ratio* (DPR) nya tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain yang sejenis akan lebih diminati oleh investor, karena investor akan memperoleh kepastian akan modalnya yang ditanamkannya berupa dividend. Perusahaan juga perlu memperhatikan kebutuhan investasinya, sehingga perlu menetapkan kebijakan devidennya yaitu dengan penentuan pembagian pendapatan *(earning)* yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dengan pendapatan yang akan diinvestasikan kembali. DPR dapat dicari

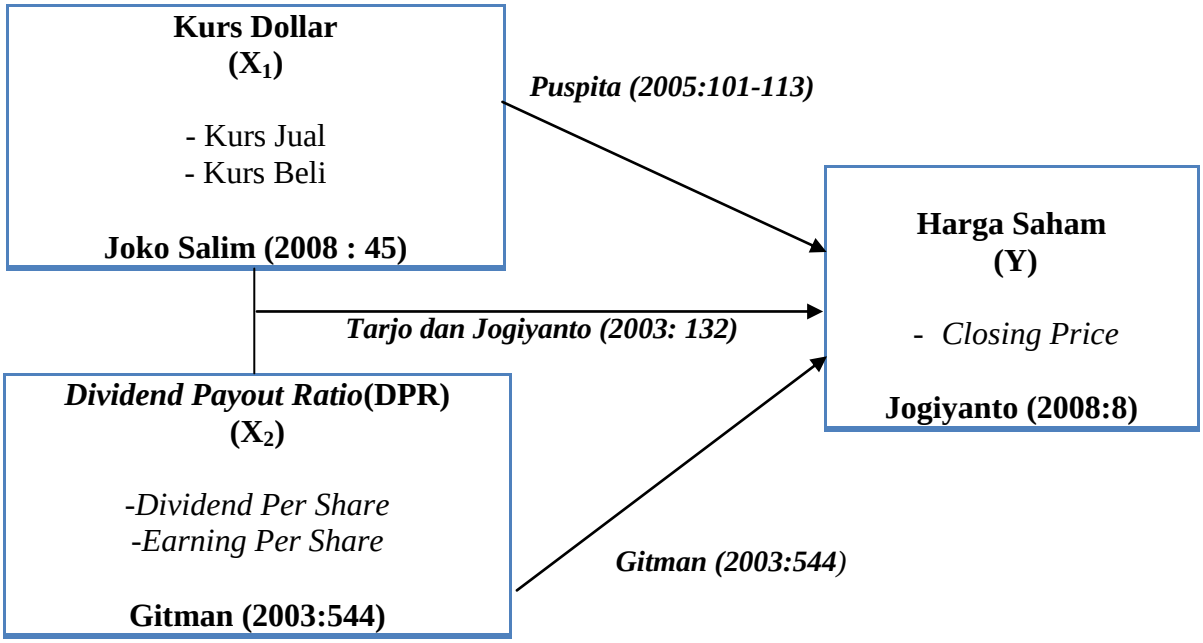
dengan membagi *Dividend Per Share* (DPS) dari setiap periode laporan keuangan.Gitman (2003: 544).

Pencapaian keuntungan yang diharapkan, perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai kegiatan perusahaan dan dana tersebut dapat diperoleh di pasar modal. Keuntungan dari penjualan saham dapat ditentukan berdasarkan tingkat profitabilitas yang dinilai dengan *earning per share* dan *dividend payout ratio*yang dapat dilihat dari hasil publikasi laporan keuangan sebuah perusahaan. Laporan tersebut selanjutnya dapat menjadi sumber informasi bagi investor untuk membeli saham. Harga saham adalah nilai pasar yang merupakan harga dari saham di pasar bursa pada saat tertentu. Jogiyanto (2008: 8).

2.2.1.3 Hubungan Kurs Dollar dan Deviden dengan Harga Saham

Deviden merupakan indikator kondisi perusahaan masa datang, maka penurunan deviden pada suatu periode tertentu akan berdampak terhadap menurunnya harga saham. Penurunan deviden akan menurunkan nilai pasar saham dan kondisi yang sebaliknya kenaikan deviden akan meningkatkan nilai pasar saham. Naik turunnya harga saham yang dipengaruhi oleh perubahan nilai tukar mata uang asing dan deviden dapat mempengaruhi pengembalian dan tingkat keuntungan, nilai tukar dan deviden yang wajar akan mendorong pergerakan iklim investasi yang secara langsung mampu mengangkat perekonomian negara secara makro, karena para investor baik dari dalam maupun luar negeri tertarik untuk menanamkan modalnya di dalam negeri yang tentu memberikan keuntungan bagi para investor itu sendiri. Tarjo dan Jogiyanto (2003: 132)

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat dikemukakan keterkaitan antara Kurs Dollar, *Earning Per Share* dan *Dividend Payout Ratio* terhadap harga saham pada paradigma penelitian dibawah ini :



Gambar 2.2
Bagan Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan persyaratan sementara atau dugaan jawaban sementara yang paling memungkinkan dan masih harus dibuktikan melalui penelitian. Dugaan jawaban ini bermanfaat bagi penelitian agar proses penelitian lebih terarah. Dengan kata lain, hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian.

Menurut Umi Narimawati (2008:73), mengemukakan bahwa:

“Hipotesis merupakan kebenaran sementara yang perlu diuji kebenarannya.”

Menurut Sugiyono (2010:159) dikatakan bahwa:

“Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang selanjutnya akan dibuktikan kebenarannya secara empiris atau nyata.”

Berdasarkan kerangka pemikiran dan rumusan masalah yang telah dikemukakan sebelumnya, maka penulis mengambil hipotesis sementara dalam memecahkan masalah tersebut, bahwa “terdapat pengaruh antara kurs dollar dan kebijakan dividend terhadap harga saham secara simultan, pengaruh negatif antara kurs dollar terhadap harga saham secara parsial dan pengaruh positif antara kebijakan dividen terhadap harga saham secara parsial pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011”.