BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Pasar Modal

2.1.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal sama seperti pasar pada umumnya, yaitu tempat bertemunya antara penjual dan pembeli. Di pasar modal, yang diperjualbelikan adalah modal berupa hak pemilikan perusahaan dan surat pernyataan hutang perusahaan. Pembeli modal adalah individu atau organisasi/lembaga yang bersedia menyisihkan kelebihan dananya untuk melakukan kegiatan yang menghasilkan pendapatan melalui pasar modal, sedangkan penjual modal adalah perusahaan yang memerlukan modal atau tambahan modal untuk keperluan usahanya.

Menurut Husnan (2003) pasar modal adalah

"Pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, public authorities, maupun perusahaan swasta."

Mandala Manutung Prathama Rahardja (2004:97), menyatakan bahwa:

"Pasar modal adalah pasar di mana instrumen-instrumen keuangan yang jatuh temponya lebih dari 1 tahun diperjualbelikan. Instrumen keuangan yang paling populer diperjualbelikan adalah obligasi (surat hutang) dan saham".

Sedangkan definisi pasar modal menurut Bambang Riyanto (2001:219), adalah :

"Pasar modal (*capital market)* adalah suatu pengertian abstrak yang mempertemukan dua kelompok yang saling berhadapan tetapi kepentingannya saling mengisi, yaitu calon pemodal (investor) di satu pihak dan emiten yang membutuhkan dana jangka menengah atau jangka panjang di lain pihak, atau dengan kata lain adalah tempat (dalam artian abstrak) bertemunya penawaran dan permintaan dana jangka menengah atau jangka panjang".

Pengertian pasar modal berdasarkan Keputusan Presiden No. 52 Tahun 1976 tentang Pasar Modal menyebutkan bahwa Pasar Modal adalah Bursa Efek seperti yang dimaksud dalam UU No. 15 Tahun 1952 (Lembaran Negara Tahun 1952 Nomor 67). Menurut UU tersebut, bursa adalah gedung atau ruangan yang ditetapkan sebagai kantor dan tempat kegiatan perdagangan efek, sedangkan surat berharga yang dikategorikan sebagai efek adalah saham, obligasi, serta surat bukti lainnya yang lazim dikenal sebagai efek.

Dilihat dari pengertian akan pasar modal diatas, maka jelaslah bahwa pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan dalam mencari dana dengan menjual hak kepemilikkan perusahaan kepada masyarakat.

2.1.1.2. Jenis-jenis Pasar Modal

Sekuritas-sekuritas diperdagangkan dalam pasar yang sudah diatur sesuai dengan ketentuan, peraturan atau undang-undang yang berlaku. Jenis-jenis pasar tersebut adalah menurut Samsul (2006:46) :

1. Pasar Perdana (*Primary Market)*

   Pasar perdana adalah penawaran saham dari perusahaan yang menerbitkan saham atau emiten kepada investor selama waktu yang ditentukan oleh phak yang menerbitkan sebelum saham tersebut diperdagangkan di pasar sekunder.

2. Pasar Sekunder (*Secondary Market)*

   Adalah tempat atau sarana transaksi jual beli efek antar investor dan harga dibentuk oleh investor melalui perantara efek. Terbentuknya harga pasar di tentukan oleh tawaran jual dan tawaran beli dari para investor

3. Pasar Ketiga

   Merupakan sarana transaksi jual beli efek antara *market marker* serta investor dan harga dibentuk oleh *market marker.* Investor dapat memilih *market marker* yang memberi harga terbaik. *Market marker* merupakan anggota bursa. Para *Market marker* ini akan bersaing dalam menentukan harga saham, oleh karena itu jenis saham dipasarkan lebih dari satu

4. Pasar Keempat

   Adalah sarana transaksi jual-beli antara investor beli tanpa melalui perantara efek. Transaksi ini dilakukan secara tatap muka antara investor beli dan investor jual untuk saham atas pembawa

2.1.1.3. Manfaat Pasar Modal

Ada beberapa manfaat akan adanya keberadaan pasar modal menurut Fakhruddin (2001:2), anatara lain

a. Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal
b. Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya *diversifikasi*
c. Menyediakan *leading indicator* bagi *trend* negara
d. Penyebaran kepemilikan keterbukaan dan profesionalisme menciptakan iklim berusaha sehat
e. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah
f. Menciptakan lapangan pekerjaan/profesi yang menarik
g. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan memiliki prospek

2.1.1.4 Instrumen Investasi

Instrumen investasi di pasar modal sering disebut dengan efek yaitu semua surat-surat berharga yang umum diperjual belikan melalui pasar modal. Menurut UU No.8 tahun 1995 tentang pasar modal, efek adalah setiap surat pengakuan hutang, surat berharga komersial, saham, obligasi, sekuritas kredit, tanda bukti

hutang, setiap rights, penawaran, opsi, atau derivative dari efek, atau setiap instrument yang ditetapkan sebagai efek.

Instrumen yang sering dijualbelikan di pasar modal Indonesia adalah saham dan obligasi.

1. Saham

Menurut Tjiptono dan Hendy (2001:5) saham adalah:

"Saham merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas"

Saham dibedakan dalam dua macam, yaitu saham biasa (common stock) dan saham preferen (preferred stock).

2. Obligasi

Menurut Sawidji Widoatmodjo (2004:104) mengatakan bahwa :

"Obligasi (terjemahan dari bond) adalah kontrak antara pemberi pinjaman (investor) dengan yang diberi pinjaman (calon emitten/perusahaan yang akan go public)."

Pada dasarnya ada dua jenis obligasi, yaitu obligasi perusahaan dan obligasi pemerintah. Obligasi perusahaan (corporate bond) adalah obligasi yang penerbitnya perusahaan swasta, obligasi yang diperdagangkan di bursa efek. Sedangkan Obligasi pemerintah (government bond) adalah obligasi yang emitennya pemerintah pusat, sedangkan municipal bond emitennya pemerintah daerah.

2.1.1.5 Para pelaku pasar

Sebagai suatu bisnis yang berdampak sosial sangat luas, pasar modal melibatkan banyak orang dan banyak lembaga. Masing-masing pihak mempunyai peranan dan fungsi yang berbeda-beda dan saling menunjang kepentingan pihak yang lain. Pihak-pihak yang terkait dalam kegiatan pasar modal Indonesia sesuai dengan SK Menteri Keuangan RI Nomor 1548/KMK.013/1990 tentang pasar modal, yaitu :

1. Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam)

   Bapepam merupakan lembaga pemerintah yang bertugas untuk :

   a. Mengikuti perkembangan dan mengatur pasar modal sehingga efek dapat ditawarkan dan diperdagangkan secara teratur, wajar dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat umum.
   b. Melakukan pembinaan dan pengawasan terhadap lembaga-lembaga dan profesi-profesi penunjang terkait dalam pasar modal.
   c. Memberi pendapat kepada Menteri Keuangan mengenai pasar modal beserta kebijakan operasionalnya.

2. Pelaksana Bursa

   Bursa efek menurut Kepres No 53 adalah suatu tempat pertemuan termasuk sistem elektronik tanpa tempat pertemuan yang diorganisir dan digunakan untuk menyelenggarakan pertemuan penawaran jual beli atau perdagangan efek. Sekarang ini Indonesia mempunyai dua tempat bursa efek yaitu, bursa efek Jakarta dan bursa efek Surabaya.

3. Perusahaan Yang Go Public (Emiten)

Adalah pihak yang melakukan emisi atau telah melakukan emisi efek. Emiten adalah pihak yang membutuhkan dana guna membelanjai operasi maupun rancangan investasi. Menurut Sawidji Widoatmojo (2005 : 54) mengatakan bahwa :

" Definisi emiten adalah perusahaan yang menerbitkan saham".

4. Perusahaan Efek

   Perusahaan efek adalah perusahaan yang telah memperoleh ijin usaha untuk beberapa kegiatan sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek, manajer investasi atau penasihat investasi.

5. Lembaga Kliring dan Penyelesaian

   Untuk membantu segala proses administrasi serta penyimpanan efek dalam hubungannya dengan perdagangan efek maka terdapat dua lembaga yaitu lembaga Kliring dan Penyelesaian Penyimpanan. Adalah suatu lembaga yang menyelenggarakan Kliring dan penyelesaian transaksi yang terjadi di bursa efek, serta penyimpanan efek dalam penitipan untuk pihak lain.

6. Reksa Dana (investment fund)

   Adalah pihak yang kegiaan utamanya melakukan investasi, kembali (*reinvestment*) atau perdagangan efek. Reksa Dana tertutup (*closed investment fund*) adalah Reksa Dana yang melakukan emisi saham tidak dapat dijual kepada atau dibeli kembali oleh Reksa Dana yang bersangkutan.

7. Lembaga Penunjang Pasar Modal

   Adalah tempat penitipan harta, biro administrasi efek, wali amanat, atau penanggung yang menyediakan jasanya. Tempat penitipan harta adalah pihak

yang menyelenggarakan penyimpanan harta dalam penitipan untuk kepentingan pihak lain berdasarkan suatu kontrak tanpa mempunyai hak kepemilikan atas harta tersebut. Biro administrasi efek adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten secara teratur menyediakan jasa-jasa melakukan pembukuan, transfer dan pencatatan, pembayaran dividen, pembagian hak opsi, emisi, sertifikasi atau laporan tahunan emiten. Wali amanat (trust agen) adalah pihak yang dipercayakan untuk mewakili kepentingan seluruh pemegang obligasi atau sertifikat kredit. Penanggung (guarantor) adalah pihak yang menanggung kembali jumlaj pokok dan/atau bunga emisi obligasi, atau sekuritas kredit dalam hal emiten cidera janji.

8. Profesi Penunjang Pasar Modal

   Terdiri dari akuntan, notaris, perusahaan penilai, dan konsultan hukum. Akuntan adalah pihak yang memiliki keahlian dalam bidang akuntansi dan pemeriksaan akuntan (auditing). Fungsi akuntan adalah memberi pendapat atas kewajaran laporan keuangan emiten atau calon emiten. Notaris adalah pejabat yang berwenang memberi membuat akta otentik sebagaimana dimaksud dalam staatsblad 1860 No. 3 tentang peraturan jabatan notaris. Peran notaris adalah membuat perjanjian, penyusunan anggaran dasar dan perubahannya, perubahan pemilik modal dan lain-lain. Penilai adalah pihak yang menerbitkan dan menandatangani laporan penilai. Laporan penilai adalah pendapat atas aktiva, yang disusun berdasarkan pemeriksaaan menurut keahlian penilai. Konsultan hukum adalah ahli hukum yang memberikan dan menandatangani pendapat hukum mengenai emisi atau emiten. Fungsi utama konsultan hukum adalah

melindungi pemodal atau calon pemodal dari segi hukum. Tugasnya antara lain meniliti akta pendirian, ijin usaha, dan lain-lain.

9. Pemodal (Investor)

   Adalah pihak-pihak baik perorangan maupun lembaga yang menanamkan modalnya dalam efek-efek yang diperdagangkan di pasar modal.

2.1.2 Bursa Efek

2.1.2.1. Pengertian Bursa Efek

Menurut Dahlan Siamat (2004:249) :

"Bursa Efek atau *stock exchange* adalah suatu sistem yang terorganisasi yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang dilakukan baik secara langsung maupun dengan melalui wakil-wakilnya".

Berdasarkan Undang-undang Pasar Modal No.8 Tahun 1995 (2003:3) :

"Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan system dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka".

Adapun definisi bursa efek menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhrudin (2001:17) adalah sebagai berikut :

"Bursa efek adalah lembaga atau perusahaan yang menyelenggarakan atau menyediakan fasilitas sitem (pasar) untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek antar berbagai perusahaan atau perorangan yang terlibat dengan tujuan memperdagangkan efek perusahaan-perusahaan yang telah tercatat di bursa efek".

Dari pengertian di atas bahwa secara umum pengertian bursa efek adalah pihak atau lembaga yang menyediakan system untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak yang terlibat dengan tujuan memperdagangkan efek perusahaan-perusahaan yang telah tercatat di bursa efek.

2.1.3. Harga Saham

2.1.3.1 Pengertian Saham

Saham adalah tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas seperti yang telah diketahui bahwa tujuan pemodai membeli saham untuk memperoleh penghasilan dari saham tersebut. Masyarakat pemodal itu dikategorikan sebagai investor dan speculator. Investor disini adalah masyarakat yang membeli saham untuk memiliki perusahaan dengan harapan mendapatkan deviden dan capitat gain dalam jangka panjang, sedangkan spekulator adalah masyarakat yang membeli saham untuk segera dijual kembali bila situasi kurs dianggap paling menguntungkan seperti yang telah diketahui bahwa saham memberikan dua macam penghasilan yaitu deviden dan capital gain.

Ada berbagai definisi saham yang telah dikemukakan oleh para ahli maupun berbagai buku-buku teks, antara lain:

Menurut Mishkin (2001, 4):

> "Saham adalah suatu sekuritas yang memiliki klaim terhadap pendapatan dan asset sebuah perusahaan. Sekuritas sendiri dapat diartikan sebagai klaim atas pendapatan masa depan seorang peminjam yang dijual oleh peminjam kepada yang meminjamkan, sering juga disebut instrumen keuangan".

Pengertian saham menurut Sujana (2006;532) adalah:

"Saham merupakan surat bukti pemilikan hak terhadap perusahaan berkat penyerahan modalnya sehingga bagi si pemilik/pemegang akan mempunyai seperangkat hak atas perusahaan tersebut."

Dari uraian di atas, maka dapat diambil kesimpulan bahwa saham merupakan surat bukti kepemilikan bagian modal atau tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas yang memiliki klaim terhadap pendapatan dan asset sebuah perusahaan

2.1.3.2 Pengertian Harga Saham

Harga pasar saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia biasanya dipublikasikan dalam media massa. Ada beberapa pengertian harga pasar saham yang dikemukakan oleh beberapa ahli.

Harga saham menurut Sawidji (2000:43)

> "Harga saham adalah harga selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik (apapun posisinya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas(saham) tersebut sesuai dengan posisi kepemilikannya yang tertera pada saham tersebut".

Menurut Sartono (2001:70) berpendapat bahwa :

> "Harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal".

Dari kedua pengertian di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa harga pasar saham merupakan harga yang berlaku untuk suatu saham yang pada saat saham tersebut diperdagangkan di pasar modal yang melalui mekanisme permintaan dan penawaran.

2.1.3.3 Karakteristik Harga Saham

Karakteristik dari saham ada berbagai macam seperti yang dikemukakan oleh Dahlan Siamat dalam buku Manajemen Lembaga Keuangan (2004; 268) karakteristik saham dibedakan menjadi :

1. Karakteristik Saham Biasa *(Common Stock)*
2. Karakteristik Saham Preferen *(Preferen Stock)*.

Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut :

1. Karakteristik Saham Biasa *(common stock)*

a. Deviden dibayarkan sepanjang perusahaan memperoleh laba.
b. Memilki hak suara *(one share one vote)*.
c. Hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan apabila bangkrut akan dilakukan setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

2. Karakteristik Saham Preferen *(preferen stock)*

a. Memiliki hak paling dahulu memperoleh deviden.
b. Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus.
c. Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditor apabila perusahaan dilikuidasi.

Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan di samping penghasilan yang diterima secara tetap

2.1.3.3 Klasifikasi Saham

Kalsifikasi saham menurut M. Fakhruddin dan M. Sopian Hadianto dalam buku Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal (2001;45) dibedakan menjadi beberapa hal, yaitu :

1. Cara Peralihan Hak
2. Hak Tagihan atau Klaim
3. Kinerja Saham.

Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut :

1. Cara Peralihan Hak

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

a. Saham Atas Unjuk *(bearer stocks)*, artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut maka dialah sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.
b. Saham Atas Nama *(registered stocks)*, merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, di mana 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 stock)*, yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian deviden, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Saham biasa merupakan saham yang paling banyak dikenal dan diperdagangkan di pasar modal.

b. Saham Preferen *(preferen stock)*, merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bungan obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil yang dikehendaki investor.

3. Kinerja Saham

Jika dilihat dari kinerja perdagangan maka saham dikategorikan atas :

a. *Blue-Chip Stocks*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memilki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden.

b. *Income Stocks*, yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan deviden tunai.

c. *Growth Stocks (well-known)*, yaitu saham-saham dari emiten yang memilki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang

mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock (lesser-known)*, umumnya saham ini berasal dari daerah yang kurang populer dari kalangan emiten.

d. *Speculative Stocks*, yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemampuan penghasilan yang tinggi di masa mendatang.
e. *Counter Cylical Stocks*, yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham tetap tinggi, di mana emitennya mampu memberikan deviden yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang sangat dan selalu dibutuhkan masyarakat seperto rokok, *consumer goods*.

2.1.3.4 Penilaian Harga Saham

Ketika seorang investor memutuskan untuk membeli atau menjual saham yang dimilikinya, terlebih dahulu investor melakukan analisis terhadap suatu saham tersebut. Kadang-kadang keputusan beli atau jual dilakukan karena adanya rumor atau mengikuti kekuatan pasar.

Dalam artikel klinik Go Public dan investasi yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia, disebutkan bahwa untuk menilai saham yang menguntungkan bisa dilakukan dengan melihat kinerja suatu emiten, yang biasanya dilihat dari

kemampuan emiten tersebut dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba bersih suatu emiten, maka semakin besar keuntungan yang dapat dinikmati oleh investor sebagai pemegang saham dan semakin besar pula kemungkinan harga saham akan naik. Selain kinerja emiten, prospek dan perkembangan industri dimana emiten berada, kondisi mikro dan makro ekonomi juga akan mempengaruhi harga saham suatu emiten.

Dalam penentuan harga saham, pada prakteknya mengacu pada beberapa pendekatan teori penilaian, dimana dalam perkembangannya paralel dengan presepsi investor yang berminat untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan yang terdaftar di Bursa. Menurut Suad Husnan dalam bukunya "Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas" (2001;315) dua pendekatan analisis yang sering digunakan dalam penilaian harga saham yaitu :

1. Analisis Fundamental
2. Analisis Teknikal

Dari dua pendekatan diatas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Analisis Fundamental

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan (i) mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan dating, (ii) menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga dapat diperoleh taksiran harga saham.

2. Analsis Teknikal

Analisis teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu yang lalu. Pemikiran yang mendasari analisis ini adalah (i) bahwa harga saham mencerminkan informasi yang relevan, (ii) bahwa informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga di waktu yang lalu dan (iii) karena perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu dan pola tersebut akan berulang.

2.1.4. Volume Perdagangan Saham

2.1.4.1 Pengertian Volume Perdagangan Saham

Menurut Syahrul dkk (2000:144), "Volume ada1ah jumlah totallembar saham komoditi yang diperdagangkan pada masa tertentu." Kenaikan tajam dalam volume adalah pertanda kenaikan atau penurunan tajam dalam harga karena mencerminkan minat investor yang bertambah dalam suatu saham. Berdasarkan mekanisme pasar semakin besar jumlah saham yang ditawarkan ke pasar maka akan semakin menekan harga saham yang bersangkutan *(price pressure effect).*

Menurut Abdul Halim dan Nasuhi Hidayat (2000) volume perdagangan (Vt) sebagai lembar saham yang diperdagangkan pada hari t. Volume perdagangan saham merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam análisis teknikal pada penilaian harga saham dan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan saham di pasar. Oleh karena itu,

perusahaan yang berpotensi tumbuh dapat berfungsi sebagai berita baik dan pasar seharusnya bereaksi positif.

Volume perdagangan saham dipergunakan untuk mengukur apakah para pemodal individu mengetahui informasi yang dikeluarkan perusahaan dan menggunakanya dalam pembelian atau penjualan saham sehingga akan mendapatkan keuntungan diatas normal. Saham yang dimaksud adalah saham biasa yang diperdagangkan di pasar modal Indonesia khususnya di bursa Efek Jakarta (Zulhawati, 2000). Volume perdagangan merupakan suatu indikator likuiditas saham atas suatu informasi yang ada dalam pasar modal. Kegiatan perdagangan saham diukur dengan menggunakan indikator *Tarding Volume Activity* (aktivitas volume perdagangan). Menurut Husnan et al. (1996) aktivitas voume perdagangan digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai informasi tertentu mampu membuat keputusan perdagangan diatas keputusan perdagangan yang normal. Ukuran tersebut tidak memisahkan keputusan pembelian dengan keputusan penjualan

Volume perdagangan dalam penelitian ini dapat dinyatakan dalam rumus sebagai berikut (*JSX Monthly Statistic*):

$$TVA_{i.\,t} = \frac{Jumlahsaham_i\ waktu_t\ yangdiperdagangkan}{jumlahsaham_i\ waktu_t\ yangberedar}$$

Aktivitas volume perdagangan saham digunakan untuk melihat apakah investor individual menilai laporan informatif, dalam arti apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan pada kondisi normal (Prasetio dan Sutoyo, 2003). Sedangkan menurut Husnan (1998) volume perdagangan

merupakan fungsi *supplay an demand* serta dapat digunakan sebagai tanda perubahan menguat dan melemahnya pasar. Volume perdagangan di pasar modal dapat dijadikan indikator penting bagi investor. Naiknya volume perdagangan saham merupakan kenaikan aktivitas jual beli oleh para investor di pasar modal. Kegiatan volume perdagangan yang sangat tinggi dibursa akan ditafsirkan sebagai tanda pasar akan membaik. Peningkatan volume perdagangan dibarengi dengan peningkatan harga saham merupakan gejala yang makin kuat akan kondisi *bullish* (Husnan, 1998). Saham-saham yang diperdagangkan di pasar modal cenderung mengikuti keadaan ekonomi dan faktor-faktor yang mempengaruhi volume perdagangan berkaitan dengan heterogenitas investor dalam investasi, kesempatan investasi dan perdagangan yang rasional untuk tujuan yang berdasarkan informasi

2.1.4.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Volume Perdagangan

Ada berbagai macam faktor yang dapat menyebabkan terjadinya suatu dinamika di dalam perdagangan saham yang dicerminkan dalam naik atau turunnya suatu transaksi perdagangan saham. Menurut Sunariyah (2000) Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah sebagai berikut :

a. IHSG

   indeks harga saham gabungan adalah jumlah seluruh harga saham yang ada yang digunakan oleh para investor sebagai alat analisis dalam melakukan investasi. Apabila harga-harga saham itu tinggi maka investor yang memiliki saham tersebut akan mendapatkan

capital gain yang tinggi, minat masyarakat untuk membeli saham akan meningkat hal ini akan berpengaruh terhadap permintaan dan penawaran saham yang terjadi di Bursa Efek

b. *Right issue*

Keuntungan yang diperoleh selain dari *capital gain, deviden* juga dapat dari saham *Right issue.* Sedangkan *Right issue* sistem penjualan saham yang dilakukan emiten sebagai perusahaan penerbit saham dengan menawarkan kepada pemilik saham untuk membeli sahamnya terlebih dahulu dengan harga tetap

c. *Kurs dollar*

melemahnya nilai tukar mata uang rupiah terhadap dollar Amerika Serikat sangat berdampak kuat karena terutama otoritas moneter juga melakukan kebijakan uang ketat. Dengan menguatnya rupiah hal ini akan berdampak pada semakin besar volume yang diperdagangkan

d. Tingkat suku bunga

tingkat suku bunga transaksi antar bank yang menjadi patokan dalam menentukan tingkat suku bunga dengan tujuan memudahkan para para pelaku bisnis untuk mengikuti perkembangan saham dalam melakukan transaksi pembelian saham dengan tingkat bunga yang rendah menyebabkan volume perdagangan saham semakin banyak

2.1.5 *Earnings Per Share* (EPS)

2.1.5.1 Pengertian Earnings Per Share (EPS):

Earning Per Share dapat diartikan sebagai laba yang akan diperoleh pemegang saham per lembar sahamnya. Tetapi untuk mengetahui definisi EPS lebih lanjut ada beberapa pendapat yang dikemukakan oleh para pakar.

Pengertian menurut Darmadji dan Fakhrudin (2006:195) :

"*Earning Per Share* merupakan rasio yang menunjukan bagian laba untuk setiap saham yang diperoleh investor".

Sedangkan EPS menurut Sawidji Widoatmodjo (2005:102) :

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio antara pendapatan setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar".

Earning Per Share (EPS) menggambarkan laba per lembar saham

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Rumus dari *Earning Per Share* (EPS) :

Besarnya laba per lembar saham (EPS) suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Menurut Eduardus Tandelilin (2001:241-242):

"Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya EPS perusahaan yang bersangkutan dalam laporan keuangannya, tapi besarnya EPS suatu perusahaan bisa kita hitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan". "*Earning Per Share* dikenal sebagai laba per lembar saham".

Pendapat mengenai EPS juga diperjelas oleh Abdul Halim (2003:12) :

"EPS merupakan perbandingan antara keuntungan bersih setelah pajak yang diperoleh emiten dengan jumlah saham yang beredar".

Kesimpulannya *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan seberapa besar laba yang diterima oleh pemegang saham dari saham yang ia ditanamkan.

Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan deviden, jika nilai laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan deviden. Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki earnings per share tinggi dibandingkan saham yang memiliki *earnings per share* rendah. *Earnings per share* yang rendah cenderung membuat harga saham turun.

Rasio laba digunakan untuk meneliti penyebab dasar perubahan *Earnings per share*. Rasio – rasio laba ini menunjukkan dampak gabungan dari likuiditas dan manajemen aktiva/ kewajiban terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Rasio – rasio ini menguraikan *Earnings per share* ke dalam penentu – penentu dasarnya dalam rangka menilai faktor – faktor yang mendasari laba perusahaan. Rasio – rasio ini membantu dalam melakukan penilaian kecukupan laba historis dan memproyeksikan laba di masa depan melalui pemahaman yang lebih baik terhadap sebab – sebab terjadinya laba.

Laba per saham dapat mengukur perolehan tiap unit investasi pada laba bersih badan usaha dalam satu periode tertentu. Besar kecilnya laba per saham ini dipengaruhi oleh perubahan variabel-variabelnya. Setiap perubahan laba bersih

maupun jumlah lembar saham biasa yang beredar dapat mengakibatkan perubahan laba per saham *Earnings per share* (EPS).

2.1.5.2. Kegunaan *Earnings per share* (EPS)

Variabel *Earnings per share* merupakan *proxy* laba per saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham.

Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh deviden atau capitalgain. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran deviden dan kenaikan nilai saham di masa mendatang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka *Earnings per share* yang dilaporkan perusahaan. *Earnings per share* atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham diperoleh dari laba yang tersedia setiap lembar saham yang dimilikinya atas keikutsertaannya dalam perusahaan. *Earnings per share* biasanya merupakan indikator laba yang diperhatikan oleh para investor yang umumnya terhadap korelasi yang kuat antara pertumbuhan laba dan pertumbuhan harga saham. Jumlah pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham adalah pendapatan bersih setelah dikurangi pajak pendapatan.Pendapatan bersih ini

setelah dikurangi dengan deviden dan hak-hak lainnya untuk pemegang saham biasa.

Dengan cara membagi jumlah pendapatan yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar maka akan diketahui jumlah lembar pendapatan untuk setiap lembar saham tersebut.

Husnan menyatakan bahwa:

"Jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat."(2001:317)

Jadi jika saham yang beredar dari saham prioritas dan saham biasa maka langkah pertama adalah menentukan pendapatan yang menjadi hak pemegang saham prioritas dan hak tersebut dikurangkan pada laba bersih yang diperoleh barukemudian dapat dihitung laba per lembar saham.

2.1.6 Keterkaitan Antar Variabel

2.1.6.1. Pengaruh Volume Perdagangan Saham Dengan Harga Saham

Volume perdagangan adalah jumlah total lembar saham komoditi yang diperdagangkan pada masa tertentu Sahrul dkk (2000;145). Semakin besar volume transaksi, maka semakin cepat dan semakin mudah sebuah saham diperjualbelikan, sehingga transformasi saham menjadi kas semakin cepat pula. Volume perdagangan juga menggambarkan reaksi pasar secara langsung.

Volume perdagangan menunjukkan banyaknya lembar saham yang ditransaksikan selama periode waktu tertentu (Tandelilin, 2002).

Makin banyak lembar saham yang ditransaksikan menunjukkan optimisme pasar terhadap sebuah saham dengan demikian harga saham akan meningkat (Hadianto, 2007).

Volume perdagangan menggambarkan jumlah saham yang diperjualbelikan di pasar sekunder. Semakin besar volume transaksi, maka semakin cepat dan semakin mudah sebuah saham diperjualbelikan, sehingga transformasi saham menjadi kas semakin cepat pula (Hadianto dan Setiawan, 2007:83).

Penelitian serupa mengenai volume dan harga dilakukan juga oleh Sari (2004). Ia menggunakan data *intraday* dalam penelitiannya di Bursa Efek Jakarta terhadap 32 perusahaan dengan periode pengamatan 5 Agustus sampai 30 September 2002. Hasil penelitian menunjukkan bahwa frekuensi perdagangan dan volume perdagangan memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham

2.1.6.2 Pengaruh *Earning Per Share* dengan harga saham.

Salah satu penyebab *Earning Per Share* (EPS) sangat populer adalah karena adanya anggapan bahwa *Earning Per Share* (EPS) mengandung informasi yang penting untuk melakukan prediksi mengenai besarnya dividen dan tingkat harga saham di kemudian hari. Besarnya *Earning Per Share* (EPS) yang diharapkan akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap investasi pada perusahaan tersebut. Sehingga dapat dikatakan bahwa saham dipengaruhi

oleh informasi laba yang dalam hal ini diwakili oleh *Earning Per Share* (EPS) sebagai cerminan kinerja perusahaan selama periode tertentu.

Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin dalam buku "Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab" (2006;194) menyatakan bahwa:

> "EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS, tentu saja menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan harga saham yang diterima pemegang saham."

Berdasarkan pernyataan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa semakin besar informasi laba yang diwakili oleh *Earning Per Share* (EPS), maka semakin besar pengaruhnya tehadap saham. Oleh karena itu para investor biasanya tertarik dengan angka *Earning Per Share* (EPS) yang dilaporkan perusahaan. Dengan demikian dapat ditegaskan bahwa pernyataan tersebut menyimpulkan *Earning Per Share* (EPS) memiliki hubungan yang erat dengan harga saham, serta peningkatan *Earning Per Share* (EPS) dapat mempengaruhi hasil pengembalian yang berhak diperoleh investor dalam bentuk dividen dan *capital gain*.

Sedangkan menurut Aditya Kesuma dalam "Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham" (2006;21) menyatakan bahwa keterikatan antara *Earning Per Share* (EPS) dengan harga saham adalah sebagai berikut:

> "Tingkat pendapatan perusahaan yang tercermin dari *Earning Per Share* (EPS) terkait erat dengan peningkatan harga saham, apabila fluktuasi *Earning Per Share* (EPS) semakin tinggi, maka semakin tinggi pula harga pasarnya."

2.1.5 Peneliti Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	NAMA	JUDUL PENELITIAN	VARIABEL	HASIL PENELITIAN
1	Bram Hadianto (2008)	Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Earnings Ratio* (PER) Terhadap Harga Saham Sektor Perdagangan Besar dan Ritel Pada Periode 2000-2005 di Bursa Efek Indonesia	*Earning Per Share* (EPS) dan *Price Earnings Ratio* (PER) , Harga Saham	Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ternyata EPS dan PER berpengaruh positif terhadap harga saham sektor perdagangan besar dan ritel di Bursa Efek Indonesia baik secara parsial maupun secara simultan. .
2	Robin Wiguna	Pengaruh EPS dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham	EPS, Tingkat Suku Bunga SBI, Harga Saham	Berdasarkan temuan yang menunjukan hanya EPS yang berpengaruh positif terhadap harga saham
3	Haruman, et (2005)	Pengaruh PER, EPS, Inflasi Nilai Tukar Rupiah terhadap dollar, dan Beta	PER, EPS, Inflasi, Nilai Tukar Rupiah	PER, nilai tukar, dan beta berpengaruh positif terhadap return saham, sementara EPS tidak berpengaruh terhadap return saham. Inflasi berpengaruh negatif

				terhadap harga saham.
4	Sri Fatmawati dan Marwan Asri (1999)	Pengaruh Harga saham, volume perdagangan saham, volume turnover saham, volatilitas saham, terhadap presentase spread.	Harga saham, volume perdagangan saham, volume turnover saham, volatilitas saham, presentase spread.	mengalami perbedaan secara signifikan / berada pada *optimal trading range* setelah pemecahan saham, Rata rata volume perdagangan tidak mengalami perbedaan pada pre – split dan post – spli
5	Wang, et al (2000)	Pengaruh Harga saham, volume perdagangan saham, varians, *spread*, *abnormal return.*	Harga saham, volume perdagangan saham, varians, *spread*, *abnormal return.*	Terdapat perbedaan volume perdagangan yang signifikan pada pre – split dan post – split, harga saham mengalami perbedaan yang signifikan setelah pemecahan saham. Tidak terdapat *abnormal return* yang signifikan setelah pemecahan saham.
6	NOVI INDRIANA	PENGARUH DER, BOPO, ROA DAN	DER, BOPO, ROA DAN EPS	Dari hasil penelitian

	(artikel)	EPS TERHADAP HARGA SAHAM DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PADA BANK DEVISA	TERHADAP HARGA SAHAM	Earning Per Share (EPS) bank tersebut selalu mengalami fluktuasi tiap tahunnya. Saat EPS bank tersebut meningkat berarti bank tersebut baik dalam meningkatkan laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal tersebut dapat meningkatkan harga saham dari bank tersebut dan juga sebaliknya.
7	Etty Murwaningsih (Jurnal Ekonomi dan Bisnis vol.23, no2, 2008, 178-195)	Pengaruh Volume Perdagangan, Deposito dan Kurs terhadap Harga Saham	Volume Perdagangan, Deposito dan Kurs terhadap Harga Saham	Pengujian hipotesa menyatakan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh positif terhadap harga saham
8	Indah Nurmalasari (artikel)	ANALISIS PENGARUH RASIO PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM EMITEN LQ45 YANG	RASIO PROFITABILITAS TERHADAP HARGA SAHAM EMITEN	dapat disimpulkan bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh rasio profitabilitas, semakin tinggi

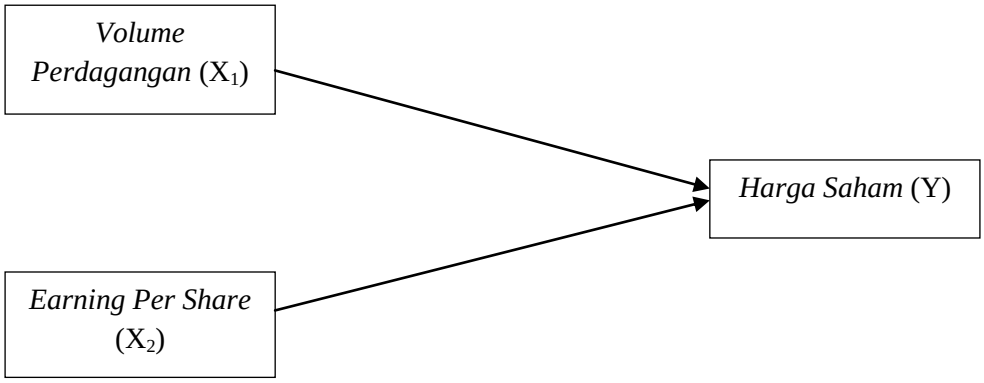
		TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2005-2008		rasio ini maka semakin tinggi pula harga saham yang dihasilkan

2.2 Keterkaitan Antar Variabel

Kerangka pemikiran merupakan suatu model konseptual tentang bagaimana teori yang berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah riset (Umar, 2002:242).

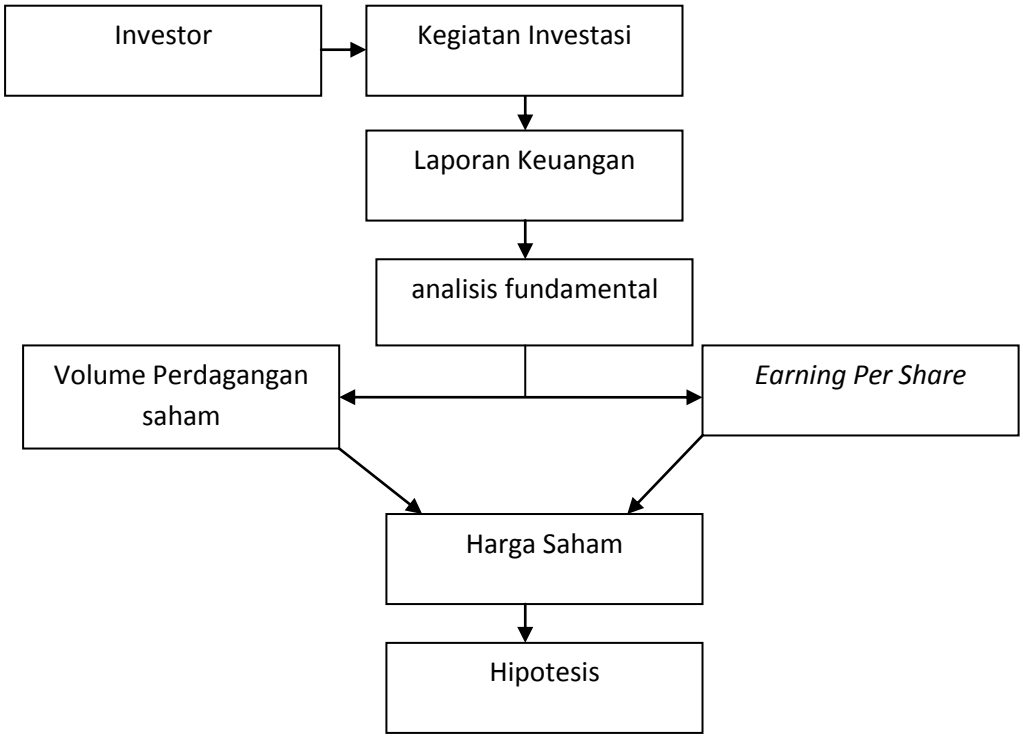
Sebelum menanamkan sahamnya investor juga harus mengetahui kondisi perusahaan dimana ia akan menanamkan sahamnya. Pada umumnya investor akan melakukan review dan analisis laporan keuangan perusahaan, yang mana analisis ini berkaitan langsung dengan kinerja perusahaan itu sendiri yang penting diketahui investor terutama jika ingin berinvestasi di pasar modal. Jika pertumbuhan volume perdagangan saham dan *earning per share* meningkat cukup baik setiap tahun maka hal ini merupakan indikator bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Keadaan-keadaan seperti di akan meyakinkan para calon investor jika ia menanamkan sahamnya akan mendapatkan keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Hal ini merupakan daya tarik tersendiri bagi investor untuk membeli saham dan semakin banyak yang membeli saham, maka harga saham akan meningkat.

Untuk lebih memahami kerangka pemikiran dalam penelitian ini, maka dapat digambarkan paradigma penelitian yang memperlihatkan hubungan antara variabel dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

Paradigma penelitian tersebut dapat pula digambarkan dalam sebuah skema kerangka pemikiran yang akan ditampilkan berikut ini:



Gambar 2.2
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Kata hipotesis berasal dari kata "*hipo*" yang artinya lemah dan "*tesis*" berarti pernyataan. Dengan demikian hipotesis berarti pernyataan yang lemah, disebut demikian karena masih berupa dugaan yang belum teruji kebenarannya.

Menurut Sugiyono (2011:64), hipotesis penelitian adalah:

"Penelitian yang menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu data ststistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagai mana adanya. Pada penelitian kualitatif, tidak dirumuskan hipotesis, tetapi justru diharapkan dapat ditemukan hipotesis. Selanjutnya hipotesis tersebut akan diuji oleh peneliti dengan menggunakan pendekatan kuantitatif".

Berdasarkan pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian dapat diartikan sebagai jawaban yang bersifat sementara terhadap masalah penelitian, sampai terbukti melalui data yang terkumpul dan harus diuji secara empiris.

Bedasarkan kerangka pemikiran di atas maka penulis mencoba merumuskan hipotesis yang merupakan kesimpulan sementara dari penelitian sebagai berikut :

“Terdapat pengaruh volume perdagangan saham dan *Earning per share* (EPS) terhadap harga saham baik secara parsial maupun simultan”.