

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

Agar penelitian ini berjalan dengan lancar, maka pemahaman mengenai hal-hal yang berkaitan dengan penelitian sangat penting. Oleh karena itu peneliti menjelaskan variabel yang terdapat dalam penelitian dengan beberapa teori yang relevan terhadap pembahasan tersebut.

2.1.1 Pasar Keuangan

Pasar keuangan (*financial market*) adalah pasar dimana berbagai jenis instrumen keuangan diperdagangkan, termasuk saham, obligasi, instrumen pasar uang, komoditas, mata uang dan lain-lain. Menurut Sjahrial (2012:12) pasar keuangan merupakan terdiri dari atas lembaga dan mekanisme yang memungkinkan terciptanya aliran dana dari pihak yang memiliki dana berlebih (*surplus*) kepada pihak yang memerlukan dana dimana proses pemindahan dan secara cepat dan efisien. Pasar keuangan terdiri dari beberapa jenis yaitu:

2.1.1.1 Pasar Uang

Menurut Tendelilin (2017:29) dalam Hidayatullah, M.A (2021), pasar uang (*money market*) pada dasarnya merupakan pasar sekuritas jangka pendek baik yang dikeluarkan oleh bank dan perusahaan umumnya maupun pemerintah.

Sekuritas yang diperjualbelikan dalam pasar uang (Tendelilin, 2017:29) dalam Hidayatullah, M.A (2021), antara lain adalah:

1. Sertifikat Bank Indonesia (SBI)
2. Surat berharga pasar uang
3. *Commercial paper*
4. *Promissory notes*
5. *Call money*
6. *Repurchase agreement*
7. *Banker's acceptance*
8. Surat perbendaharaan negara

2.1.1.2 Pasar Modal

Menurut UU No. 8 Tahun 1995, pasar modal adalah pasar suatu pasar yang mempunyai kegiatan melakukan penawaran umum dan perdagangan efek yang melibatkan perusahaan publik serta lembaga yang berkaitan dengan efek.

Menurut peraturan Menteri Keuangan No. 153 Tahun 2010, pasar modal adalah kegiatan yang berkaitan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut (Hidayat 2019) dalam bukunya dijelaskan bahwa pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya.

Perusahaan atau sering dikenal emiten dalam hal ini berperan sebagai pihak yang membutuhkan modal dan berusaha memperoleh modal dengan cara menjual

efek di pasar modal. Masyarakat atau investor dalam hal ini berperan sebagai pihak yang mempunyai modal dan memiliki tujuan memperoleh keuntungan dari modal yang dimilikinya dengan cara memutarkannya di pasar modal ke perusahaan-perusahaan yang membutuhkan modal.

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa pasar modal atau *capital market* merupakan tempat yang mempertemukan pemilik modal (investor) dan pihak yang membutuhkan modal (perusahaan) dengan melakukan penawaran umum dan perdagangan efek serta sebagai sarana dana jangka panjang perusahaan dengan menjual instrumen investasi seperti saham dan sejenisnya.

2.1.1.3 Jenis Pasar Modal

Pada kegiatannya pasar modal dibagi menjadi tiga macam, yaitu pasar perdana, pasar sekunder dan bursa paralel (Rivai, 2007) dalam Hidayatullah, M.A (2021), berikut adalah jenis-jenis pasar modal:

1. Pasar Perdana (*Primary Market*)

Pasar perdana merupakan pasar dimana emiten pertama kali memperdagangkan saham atau surat berharga lainnya untuk publik, yang biasa dikenal dengan penawaran umum atau *initial public offering* (IPO). Informasi mengenai suatu perusahaan (emiten) yang akan menawarkan sahamnya untuk pertama kali pada masyarakat, dapat diketahui melalui prospektus ringkasan yang akan diiklankan minimal di dua harian nasional, *public ekspose*, atau *prospectus*. Prosedur pembeliannya melalui pengisian formulir pemesanan pembelian saham (FPPS) yang tersebar melalui *underwriter*/penjamin emisi efek atau agen-agen penjual

lainnya yang ditunjuk. Setelah pemesanan diterima, kemudian dilakukan penjatahan tergantung dari jumlah permintaan yang masuk, kondisi ini bisa menjadikan kemungkinan *oversubscribed* dimana minat masyarakat membeli saham baru lebih besar dari jumlah saham yang tersedia atau bisa juga jumlah yang tersedia lebih besar atau sama daripada permintaan yang masuk (*undersubscribed*) atau sama dengan yang disediakan. Jika kondisi *oversubscribed* terjadi, penjatahan akan dilakukan berdasarkan undian atau metode lainnya seperti pemesanan pertama mendapat prioritas lebih dahulu. Penjualan perdana efek oleh perusahaan yang menerbitkan efek sebelum efek tersebut dijual melalui bursa efek. Pada pasar perdana, efek dijual dengan harga emisi sehingga perusahaan yang menerbitkan emisi hanya memperoleh dana dari penjualan tersebut.

Berikut adalah ciri-ciri pasar perdana:

- a. Emiten menjual saham kepada masyarakat luas melalui penjamin emisi dengan harga yang telah disepakati antar emiten dan penjamin emisi seperti yang tertera dalam prospektus atau ada perkiraan harga apabila menggunakan sistem *book building*.
- b. Pembeli tidak dipungut biaya transaksi.
- c. Pembeli belum pasti memperoleh jumlah saham sebanyak yang dipesan apabila terjadi *oversubscribed* (jumlah pesanan melebihi jumlah saham yang dijual).
- d. Investor membeli melalui penjamin emisi atau agen penjual yang ditunjuk.
- e. Masa penawaran terbatas.

- f. Penawaran melibatkan profesi akuntan publik, notaris, konsultan hukum dan perusahaan penilai.
- g. Pasar perdana disebut juga dengan istilah pasar primer (*primary market*) atau pasar pertama (*first market*).

2. Pasar Sekunder

Pasar sekunder adalah pasar yang memperdagangkan efek setelah IPO, di mana perdagangan hanya terjadi antar investor yang satu dengan investor yang lainnya, transaksi ini tidak terlepas dari fungsi bursa sebagai lembaga fasilitator perdagangan di pasar modal. Pembelian di pasar ini hanya pada saham yang telah beredar berdasarkan aturan main yang telah ditetapkan pasar. Prosedurnya investor melakukan order beli atau jual melalui broker, kemudian broker meneruskannya ke pasar atau bursa. Apabila ada order jual dan beli yang cocok, transaksi baru terjadi, sedangkan bila tidak ada transaksi akan menunggu sampai adanya kecocokan atau pembatalan karena ditarik kembali atau habisnya masa perdagangan. Pada pasar sekunder, harga efek ditentukan berdasarkan kualitas efek tersebut. Naik turunnya kurs suatu efek ditentukan oleh daya tarik menarik antara permintaan dengan penawaran efek tersebut, atau dengan kata lain, kekuatan *supply* dan *demand* dari saham tersebut yang akan menentukan harganya. Bagi efek yang dapat memenuhi syarat mendaftar (*listing*) dapat menjual efeknya di dalam bursa efek, sedangkan bagi efek yang tidak memenuhi syarat *listing* dapat menjual efeknya di luar bursa efek, misalnya bursa paralel (*over the counter*).

Berikut adalah ciri – ciri pasar sekunder:

- a. Harga terbentuk oleh investor (*order driven*) melalui perantara efek (anggota bursa) yang berdagang di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- b. Transaksi dibebani biaya jual dan beli.
- c. Pesanan dapat berjumlah tak terbatas.
- d. Anggota bursa memasukkan tawaran jual / beli investor ke dalam komputer perdagangan yang disediakan oleh pihak bursa.
- e. Anggota bursa menyelesaikan pembayaran dana kepada Sentral Kliring, kemudian menerima sahamnya dengan cara pemindahbukuan oleh Sentral Kustodian dengan menunjukkan bukti pembayaran dari Sentral Kliring.
- f. Anggota bursa jual menyelesaikan penyerahan saham kepada Sentral Kustodian, kemudian menerima dana dengan cara pemindahbukuan oleh Sentral Kliring dengan menunjukkan bukti penyerahan efek dari Sentral Kustodian.
- g. Pasar sekunder disebut juga dengan bursa efek atau *secondary market*.

3. Pasar Paralel

Pasar paralel merupakan pelengkap dari bursa efek yang ada. Bagi perusahaan penerbit efek (emiten) dapat menjual efeknya melalui bursa. Tidak semua efek yang diterbitkan oleh perusahaan menjual sahamnya kepada masyarakat (*go public*) dapat menjual sahamnya di bursa efek, karena persyaratan untuk mendaftar di bursa efek cukup berat dan bahkan sangat ketat. Bursa paralel merupakan alternatif bagi perusahaan yang *go public*, memperjualbelikan efeknya jika tidak dapat memenuhi syarat yang ditentukan pada bursa efek. Efek

yang didaftarkan di bursa paralel diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan dengan modal relatif kecil. Perusahaan tersebut perlu tambahan dana untuk membiayai investasi perusahaan, tetapi mereka tidak mampu memenuhi persyaratan yang ditentukan oleh bursa efek.

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa pasar primer adalah tempat pertama kali emiten menjual sekuritasnya dalam penawaran umum atau dikenal dengan *initial public offering* (IPO) kepada masyarakat dalam waktu tertentu sedangkan pasar sekunder adalah tempat untuk memperjualbelikan sekuritasnya kepada investor di pasar sekunder dan pasar paralel merupakan bursa alternatif untuk emiten memperjualbelikan efek yang tidak memenuhi persyaratan di bursa efek yang ada dengan biaya yang relatif kecil.

2.1.1.4 Peran Pasar Modal

Dari sudut pandang ekonomi, peran pasar modal adalah peran sarana untuk alokasi sumber daya ekonomi yang optimal. Keunggulan lain dari pasar modal dibandingkan pinjaman bank adalah pasar modal merupakan sumber pendanaan non-inflasi. Pasar modal juga bertindak sebagai perantara. Fitur ini menunjukkan pentingnya peran pasar modal dalam mendukung perekonomian, karena dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki kelebihan dana. Selain itu, pasar modal dapat memfasilitasi terciptanya alokasi modal yang efisien atau produktif.

Menurut Martalena (2011:3) pasar modal memiliki peranan penting dalam perekonomian suatu negara karena memiliki empat fungsi, yaitu:

1. Fungsi Saving

Pasar modal dapat menjadi alternatif bagi masyarakat yang ingin menghindari penurunan mata uang karena inflasi.

2. Fungsi Kekayaan

Masyarakat dapat mengembangkan nilai kekayaan dengan berinvestasi dalam berbagai instrument pasar modal yang tidak akan mengalami penyusutan nilai sebagaimana yang terjadi pada investasi nyata, misalnya rumah atau perhiasan.

3. Fungsi Likuiditas

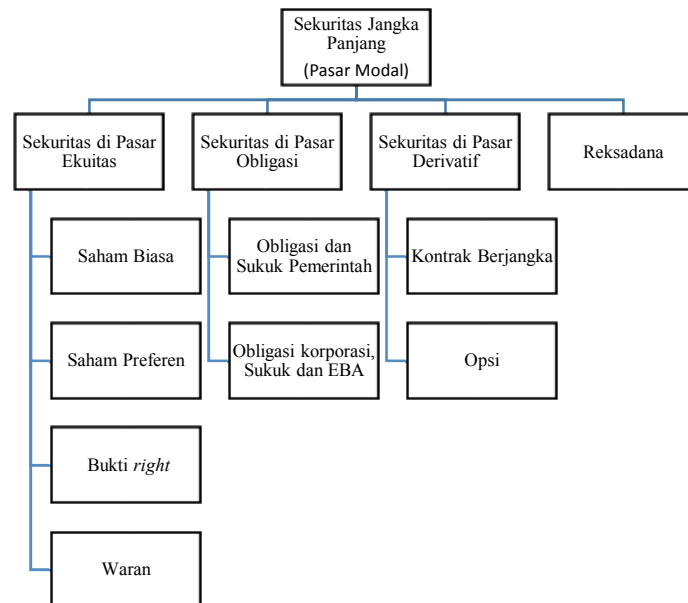
Instrumen pasar modal pada umumnya mudah untuk dicairkan sehingga memudahkan masyarakat memperoleh kembali dananya dibandingkan rumah dan tanah.

4. Fungsi Pinjaman

Pasar modal merupakan sumber pinjaman bagi pemerintah maupun perusahaan membiayai kegiatannya.

2.1.1.5 Instrumen Pasar Modal

Dalam pasar modal terdapat beberapa instrumen yang digunakan dalam aktivitas investasi. Berikut adalah beberapa instrumen dalam pasar modal:



Gambar 2. 1
Instrumen Pasar Modal

Sumber: Eduardus Tendelilin (2017) Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi dalam Hidayatullah, M. A. (2021)

2.1.1.6 Manfaat Pasar Modal

Menurut (Halkam 2020) manfaat pasar modal secara umum adalah sebagai berikut:

1. Meningkatkan kapitalisasi pasar dan aktivitas perdagangan
2. Meningkatkan partisipasi kreditor asing dalam aktivitas di pasar domestik
3. Meningkatkan akses ke pasar internasional

Manfaat pasar modal berdasarkan sudut pandang yaitu:

1. Sudut Pandang Negara
 - a. Mengerakkan perekonomian negara melalui aktivitas perdagangan

- b. Negara mengeluarkan regulasi agar dalam kegiatan dalam pasar modal berjalan efektif, efisien dan *fairness*
2. Sudut Pandang Emiten
 - a. Memperbaiki struktur permodalan perusahaan
 - b. Meningkatkan relationship perusahaan baik domestik dan luar negeri
 - c. Memperbaiki pola manajemen perusahaan menjadi lebih baik, transparan, dan akuntabel.
 3. Sudut Pandang Masyarakat
 - a. Masyarakat memiliki sarana baru untuk investasi

2.1.2 Saham

2.1.2.1 Pengertian Saham

Ketika melakukan penawaran umum, perusahaan memperoleh pendanaan dari membagi kepemilikannya kepada masyarakat umum dalam bentuk saham. Saham menjadi salah satu instrumen investasi yang digemari oleh masyarakat karena mampu mendatangkan keuntungan bagi investor dalam bentuk dividen atau *capital gain*.

Menurut (Hidayat 2019) dalam bukunya dijelaskan bahwa saham merupakan surat tanda bukti kepemilikan perseroan terbatas (PT) sebagai instrumen investasi yang akan memberikan keuntungan berupa dividen perusahaan yang bersangkutan. Sedangkan menurut Tendelilin (2017:31) saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan memiliki hak suara proporsional pada berbagai keputusan penting perusahaan seperti pada persetujuan keputusan dalam rapat pemegang saham (RUPS). Wujud saham adalah selembor

kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Saham (*stocks*) adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagi modal pada suatu perseroan terbatas. Dalam transaksi jual beli di Bursa Efek Indonesia (BEI), saham merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan.

Berdasarkan pengertian para ahli tersebut dapat disimpulkan bahwa saham merupakan bukti kepemilikan perusahaan dalam bentuk kertas dan memiliki hak proporsional dalam rapat pemegang saham (RUPS).

2.1.2.2 Sektor-Sektor Saham

Perusahaan atau emiten dalam Bursa Efek Indonesian (BEI) diklasifikasikan menjadi tiga sektor saham, yaitu:

1. Sektor Utama

Sektor utama merupakan industri penghasil bahan baku dan pengelolaan sumber daya alam, yaitu:

- a. Sektor pertanian
- b. Sektor pertambangan

2. Sektor Manufaktur

Sektor manufaktur merupakan sektor dengan industri manufaktur, yaitu:

- a. Sektor industri dasar dan kimia
- b. Sektor aneka industri
- c. Sektor industri barang konsumsi

3. Sektor Jasa

Sektor jasa merupakan sektor dalam industri jasa, yaitu:

- a. Sektor properti, *real estate*, dan konstruksi bangunan
- b. Sektor manufaktur, utilitas, dan transportasi
- c. Sektor keuangan
- d. Sektor perdagangan jasa dan investasi

2.1.2.3 Jenis-Jenis Saham

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:6) dalam Hidayatullah, M. A. (2021), ada sembilan jenis saham dapat ditinjau dari fungsinya, yaitu:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:
 - a. Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa yaitu saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak-hak atas kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut di likuidasi.
 - b. Saham Preferen (*preferred stock*)

Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa mendapatkan penghasilan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini yang dikehendaki oleh investor.
2. Dapat dilihat dari peralihannya, saham dibedakan menjadi:

a. Saham Atas Unjuk (*bearer stock*)

Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.

b. Saham Atas Nama (*registered stock*)

Saham atas nama (*registered stock*) merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

3. Ditinjau dari kinerja perdagangannya, saham dibedakan menjadi:

a. Saham Unggulan (*blue-chip stock*)

Saham unggulan (*blue-chip stock*) yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan stabil dan konsisten dalam membayar dividen

b. Saham Pendapatan (*income stock*)

Saham pendapatan (*income stock*) yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.

c. Saham Pertumbuhan (*growth stock-well known*)

Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*) yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock lesser known*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai *leader* dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*.

d. Saham Spekulatif (*spekulatif stock*)

Saham spekulatif (*spekulatif stock*) yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang meskipun belum pasti.

e. Saham Siklikal (*counter cyclical stock*)

Saham siklikal (*counter cyclical stock*) yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

2.1.3 Harga Saham

2.1.3.1 Pengertian Harga Saham

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:102) dalam (Linanda and Afriyenis 2018) harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik atau pun turun dalam hitungan waktu menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.

Menurut Tendelilin (2007:19) Laras, H. K. (2019) harga saham merupakan harga terjadi di pasar saham yang akan sangat berarti bagi perusahaan karena harga tersebut menentukan besarnya nilai perusahaan. Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan dalam pengelolaan perusahaan. Sehingga semakin tinggi harga saham yang ada di pasar atas suatu perusahaan tertentu, maka dapat diartikan perusahaan tersebut dapat mengelola aktiva dengan baik.

2.1.3.2 Indeks Harga Saham

Pasar modal di Indonesia memiliki banyak indeks harga saham. Indeks adalah salah satu petunjuk bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal karena

mencerminkan pergerakan saham anggotanya. Jenis-jenis indeks harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) dibagi menjadi enam indeks, antara lain:

1. Indeks Individual

Indeks individual yaitu indeks harga saham dari indeks harga saham masing-masing saham terhadap harga dasar yang tercatat di BEI.

2. Indeks Harga Saham Sektoral

Indeks harga saham sektoral yaitu indeks harga saham dari seluruh saham yang termasuk dalam masing-masing sektor yang tercatat di BEI.

3. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)

Indeks harga saham gabungan (IHSG) yaitu indeks yang menggunakan seluruh saham yang dicatat sebagai komponen dalam penghitungan indeks.

4. Indeks LQ 45

Indeks LQ 45 yaitu indeks harga saham yang mengacu pada 45 emiten yang dipilih berdasarkan pertimbangan likuiditas dan kapitalisasi pasar besar.

5. Indeks Syariah atau JII (Jakarta Islamic Index)

Indeks syariah atau JII (Jakarta Islamic Index) yaitu indeks yang terdiri dari 30 harga saham yang mengakomodir investasi syariah dalam Islam.

6. Indeks Papan Utama dan Papan Pengembangan

Indeks papan utama dan papan pengembangan yaitu indeks harga saham yang secara khusus berdasarkan pada kelompok papan utama dan papan pengembangan saham yang tercatat di BEI.

2.1.3.3 Agio Saham dan Disagio Saham

Agio dan disagio adalah istilah yang berkaitan dengan selisih nilai jual dan nilai nominal dari suatu saham. Apabila harga jual lebih tinggi dibandingkan harga nominal maka hal ini disebut agio saham, namun apabila sebaliknya yaitu harga jual lebih rendah dibandingkan harga nominal maka hal ini disebut disagio. Agio saham dan capital gain merupakan dua hal yang berbeda walaupun sama-sama terkait dengan selisih harga jual dari suatu saham karena agio akan masuk ke dalam kas emiten sedangkan capital gain merupakan sesuatu yang menguntungkan untuk investor atau pemegang saham. Menurut (Astarani and Noviyanti 2013) Agio saham adalah selisih lebih setoran pemegang saham di atas nilai nominalnya dalam hal saham dikeluarkan dengan nilai nominal, sedangkan disagio saham adalah selisih kurang setoran pemegang saham dibawah nilai nominalnya.

2.1.3.4 Jenis-Jenis Harga Saham

Menurut Widodoatmdjo (2005:54) dalam Laras, H. K. (2019), ada beberapa jenis harga saham, yaitu:

1. Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditentukan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2. Harga Perdana

Harga ini merupakan pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek.

Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi

(*underwriter*) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham dicatat di bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi, harga ini yang disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

4. Harga Pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli ada saat jam bursa dibuka. Bisa saja terjadi pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukaan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya harga pasar mungkin juga akan menjadi harga pembukaan namun tidak selalu terjadi.

5. Harga Penutupan

Harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa saja terjadi pada saat akhir bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham, karena ada kesepakatan antar

penjual dan pembeli. Kalau ini terjadi maka harga penutupan tersebut telah menjadi harga pasar.

6. Harga Tertinggi

Harga tertinggi adalah harga yang paling tinggi yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama.

7. Harga Terendah

Harga terendah adalah harga yang paling rendah yang terjadi pada hari bursa. Harga ini dapat terjadi apabila terjadi transaksi atas suatu saham lebih dari satu kali tidak pada harga yang sama. Dengan kata lain harga terendah merupakan kebalikan dari harga tertinggi.

8. Harga Rata-Rata

Harga rata-rata adalah harga perataan dari harga tertinggi dan harga terendah.

2.1.3.5 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

1. Faktor Internal

Faktor internal merupakan faktor yang berada di dalam perusahaan dan berkaitan langsung dengan kinerja perusahaan itu sendiri. Baik dan buruknya kinerja perusahaan dapat tercermin dari rasio keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan. Informasi keuangan sudah cukup menggambarkan kepada para investor mengenai sejauh mana perkembangan kondisi perusahaan selama ini dan apa saja yang telah dicapainya (Tandelilin, 2010:365).

2. Faktor Eksternal

Faktor eksternal merupakan faktor yang berada di luar perusahaan dan berkaitan secara langsung maupun tidak langsung terhadap kenaikan atau penurunan kinerja suatu perusahaan, faktor eksternal dapat disebut sebagai kondisi ekonomi makro. Menurut Alwi (2003:87) faktor eksternal berupa kondisi perekonomian, gejolak politik dalam negeri, perubahan suku bunga, inflasi, kurs valuta asing serta berbagai regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

2.1.4 Rasio Keuangan

2.1.4.1 Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan salah satu yang dapat di lihat dan dianalisis untuk menilai suatu perusahaan. Menurut Harapah (2006:297) dalam Sambolinggi (2017) menyebutkan bahwa rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil membandingkan beberapa pos laporan keuangan yang berhubungan secara relevan dan signifikan. Rasio keuangan juga bisa digunakan untuk mengevaluasi dan menganalisis laporan keuangan beserta kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Analisis rasio keuangan bisa dilakukan dengan dua cara, yaitu dengan membandingkan rasio masa lalu dengan rasio yang akan datang untuk perusahaan yang sama atau dengan membandingkan rasio beberapa perusahaan sejenis dalam periode waktu yang sama (Sambolinggi, 2017). Sedangkan menurut Kasmir (2017:104) rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka yang lainnya.

Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan adalah perbandingan angka-angka yang terdapat pada setiap pos laporan keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang.

2.1.4.2 Bentuk-Bentuk Rasio Keuangan

Menurut J.Fred Weston dalam Kasmir (2017:106) dalam Mufroh, U. M. (2021), untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan dapat dilakukan dengan beberapa rasio keuangan. Berikut bentuk-bentuk rasio keuangan:

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)
 - a. Rasio lancar (*Current Ratio*)
 - b. Rasio sangat lancar (*Quick Ratio*)
2. Rasio Solvabilitas (*Leverage Ratio*)
 - a. Rasio utang (*Debt Ratio*)
 - b. Jumlah kali perolehan bunga (*Times Interest Earned*)
 - c. Lingkup biaya tetap (*Fixed Charge Coverage*)
 - d. Lingkup arus kas (*Cash Flow Coverage*)
3. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)
 - a. Perputaran sediaan (*Inventory Turn Over*)
 - b. Rata-rata jangka waktu penagihan/perputaran piutang (*Average Collection Period*)
 - c. Perputaran aktiva tetap (*Fixed Asset Turn Over*)
 - d. Perputaran total aktiva (*Total Asset Turn Over*)

4. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)
 - a. Margin laba penjualan (*Profit Margin on Sales*)
 - b. Daya laba dasar (*Basic Earning Power*)
 - c. Hasil pengembalian total aktiva (*Return on Total Asset*)
 - d. Hasil pengembalian ekuitas (*Retutn on Total Equity*)
5. Rasio Pertumbuhan (*Growth Ratio*)
 - a. Pertumbuhan penjualan
 - b. Pertumbuhan laba bersih
 - c. Pertumbuhan pendapatan per saham
6. Rasio Penilaian (*Valuation Ratio*)
 - a. Rasio harga saham terhadap pendapatan (*Price to Earning Ratio*)
 - b. Rasio harga nilai pasar terhadap nilai buku (*Price to Book Value*)

Menurut Kasmir (2017:198), dalam praktiknya, jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah:

- a. *Profit margin (profit margin on sales)*
- b. *Return on investment (ROI)* atau *return on asset (ROA)*
- c. *Return on equity (ROE)*
- d. Laba per lembar saham atau *earning per share (EPS)*

2.1.5 Price to Book Value (PBV)

Rasio keuangan lain yang memiliki pengaruh terhadap harga saham adalah *price to book value (PBV)*, yakni rasio yang membandingkan harga saham dengan harga bukunya. Nilai PBV yang baik adalah lebih dari satu, yang artinya harga saham yang dijual di pasaran lebih tinggi dari nilai yang diterbitkan perusahaan.

Semakin tinggi nilai PBV akan menyebabkan peningkatan terhadap harga saham. Hal ini dikarenakan harga jual saham sebuah perusahaan yang terus meningkat dibanding dengan nilai bukunya. Apabila nilai jual suatu saham di pasar terus mengalami peningkatan, maka banyak investor yang akan tertarik untuk membeli saham tersebut, terkait dengan *capital gain* yang bisa didapatkan saat melakukan penjualan saham tersebut. Meningkatnya permintaan terhadap saham sebuah perusahaan, akan menyebabkan peningkatan terhadap harga saham tersebut.

Menurut Gitman (2009), PBV menyediakan ukuran bagi investor untuk melihat kinerja perusahaan. Menurut Alghifaary (2011), PBV merupakan rasio yang menunjukkan apakah harga pasar saham diperdagangkan di atas atau di bawah nilai buku saham tersebut atau biasa disebut apakah harga saham tersebut *overvalued* atau *undervalued*. Rasio PBV ini didefinisikan sebagai perbandingan nilai pasar suatu saham terhadap nilai bukunya sendiri (Dwipratama, 2009).

Rasio yang memiliki kinerja yang baik bagi perusahaan, pada umumnya memiliki rasio PBV nya di atas satu. Menurut Ihsan (2007), PBV yang semakin besar dan tinggi nilai perusahaannya akan menunjukkan semakin meningkatnya harga pasar dari saham. Menurut Stella (2009), semakin besar rasio ini menggambarkan kepercayaan pasar terhadap prospek keuangan perusahaan.

2.1.5.1 Fungsi PBV

Ada dua hal yang menjadi fungsi dari PBV:

1. Melihat apakah sebuah saham saat ini sudah diperdagangkan di harga yang sudah mahal, masih murah, dan atau masih wajar menurut rata-rata historisnya.

2. Menentukan mahal atau murah sebuah saham saat ini berdasarkan perkiraan harga wajar untuk periode satu tahun mendatang.

2.1.5.2 Perhitungan PBV

Menurut Gitman (2012:74) dalam Mufroh, U. M. (2021) PBV dirumuskan sebagai berikut:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga Saham Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

2.1.6 Harga Emas Dunia

Emas adalah bentuk umum yang mewakili uang karena kelangkaan, ketahanan, dapat dibagi-bagi, tahan terhadap jamur, dan kemudahan mengidentifikasinya. Emas merupakan salah satu jenis komoditi yang paling banyak diminati untuk tujuan investasi (Gustina, 2013). Emas disamping memiliki nilai investasi, juga mengandung nilai intrinsik lain terkait dengan budaya masyarakat lokal yang melihat status seseorang dari berapa banyak perhiasan emas yang digunakan (Raghu Kumar, 2013). Emas banyak dipilih sebagai alternatif investasi karena cenderung stabil dan harganya naik. Sangat jarang harga emas mengalami penurunan dan karena itu emas dijadikan sebagai salah satu komponen perhitungan inflasi (Yoeswandy, 2005:49). Di samping itu, emas juga digunakan sebagai standar keuangan atau ekonomi, cadangan devisa dan alat pembayaran yang paling utama di beberapa negara. Para investor umumnya membeli emas untuk *hedge* atau *safe haven* terhadap beberapa krisis termasuk ekonomi, politik, sosial atau krisis yang berbasis mata uang. Emas juga digunakan sebagai satuan standar

berdasar sistem *Bretton Woods*. Simbol Emas berdasar standar ISO adalah XAU. Ukuran kemurnian emas dikenal dengan karat atau paling murni adalah 24 karat.

Emas selama berabad-abad telah muncul sebagai alat tukar yang banyak diminati. Pada awalnya negara-negara di dunia menggunakan jaminan emas untuk mencetak mata uangnya. Namun sejak disepakatinya *Bretton Woods Agreement* maka negara-negara maju mulai memberlakukan floating rate. Pada sistem baru ini yang digunakan untuk jaminan adalah cadangan devisa. Bank-bank sentral memegang mata uang kertas dan emas sebagai cadangan (Suryanto 2017).

Menurut Ryan Filbert (2015), emas adalah alat pengganti tabungan. Jika menabung dalam bentuk uang tunai sudah tentu nilai dari uang tersebut akan tergerus dengan inflasi. Namun jika menabung dalam bentuk emas, maka secara tidak langsung akan memiliki “uang” yang berlaku secara internasional dan dapat dicairkan ke mata uang manapun. Emas tetap merupakan komoditas yang sangat menarik karena semua keunikan dan semua fakta yang dimilikinya. Fakta bahwa emas menjadi lebih bernilai karena pada mulanya emas dijadikan sebuah jaminan dan cadangan bagi suatu negara dan secara historis emas akan tetap dapat ditukar barang yang sama dari ratusan tahun yang lalu. Alasan dasar emas menjadi primadona adalah karena sifatnya yang langka dan karena beberapa keunikannya seperti:

- 1) Emas termasuk logam yang sangat lunak, sehingga satu ons emas dapat dibuat menjadi lembaran dengan luas hingga 100 kaki persegi atau juga bisa dibuat menjadi kawat yang panjangnya 50 mil.

- 2) Emas termasuk logam yang sangat berat. Satu kubik emas mampu mencapai satu ton.

Emas merupakan salah satu produk investasi. Emas juga merupakan barang berharga yang paling diterima diseluruh dunia setelah mata uang. Emas lebih cenderung bebas risiko dibandingkan dengan produk investasi lain (Putri, Suzan, dan Mahardika, 2016).

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa emas merupakan investasi yang berisiko kecil karena nilai emas yang cenderung stabil dan naik bahkan jarang sekali mengalami penurunan kemudian emas juga digunakan sebagai standar keuangan atau ekonomi, cadangan devisa dan alat pembayaran, serta sebagai alat pelindung ketika terjadi ketidakpastian ekonomi. Dari semua keunggulan emas akan menjadi komoditas yang sangat menguntungkan bagi perusahaan yang dalam aktivitasnya memproduksi emas.

2.1.6.1 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Emas

Faktor-faktor yang mempengaruhi harga emas menurut Abdullah (2015) dalam (Ardiansyah, Salim, and Brotosuharto 2020), yaitu sebagai berikut:

- 1) Inflasi yang meningkat melebihi prediksi

Tingkat inflasi biasanya akan mempengaruhi kebijakan ekonomi di setiap negara. Tingkat inflasi yang sudah diprediksi dalam bentuk persen akan dijadikan acuan untuk menetapkan tingkat suku bunga di negara tersebut.

2) Keriuhan finansial

Krisis moneter pada tahun 1998 dan 2008 termasuk ke dalam keriuhan atau kepanikan finansial. Ini merupakan faktor yang bisa membuat harga emas tiba-tiba melonjak tidak terkendali.

3) Kenaikan harga minyak yang signifikan

Saat harga minyak mentah dunia naik secara signifikan, maka harga emas pun ikut mengalami kenaikan.

4) Permintaan emas

Harga emas akan terus naik jika permintaan emas dunia yang terus naik berbanding terbalik dengan pasokan emas yang ada, hukum *supply demand* pun berlaku.

5) Kondisi politik dunia

Ketidakpastian ekonomi akibat dari suhu politik dunia yang tinggi karena ketegangan yang terjadi antar negara-negara di dunia turut pula akan mempengaruhi harga emas.

6) Perubahan kurs

Melemahnya kurs dolar AS dapat mendorong kenaikan harga emas dunia. Saat tingkat suku bunga naik, ada usaha yang besar untuk tetap menyimpan uang pada deposito ketimbang emas yang tidak menghasilkan bunga (*noninterest-bearing*). Hal ini akan menimbulkan tekanan pada harga emas. Sebaliknya, saat suku bunga turun, harga emas akan cenderung naik.

Harga emas di Indonesia bergantung pada dua variabel utama, yaitu harga komoditas emas dalam dolar AS (USD) dan nilai tukar USD dalam rupiah (Budi Frensidy, 2020:38). Saat harga emas dunia naik dan nilai tukar USD menguat, harga emas dalam rupiah pun akan melonjak. Kebalikannya, saat harga emas dunia turun dan nilai tukar USD melemah, harga emas dalam rupiah pun akan turun.

Emas diakui di seluruh dunia karena nilai investasinya serta penggunaannya dalam pembuatan perhiasan. Dalam pasar global, harga emas dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Beberapa faktor utama harga emas antara lain:

- 1) Suku bunga
- 2) Kebijakan moneter
- 3) Geopolitik
- 4) Penghindaran risiko
- 5) Pasar mata uang
- 6) Inflasi atau deflasi
- 7) Permintaan investasi
- 8) Permintaan perhiasan
- 9) Pasar modal

2.1.6.2 Perhitungan Harga Emas Dunia

Harga emas dunia dapat menggunakan harga dari harga *gold fix* dan harga *spot*. Lembaga *London Bullion Market Association*, yang mempunyai tugas mendefinisikan standar emas dan perak, yang menentukan harga *gold fix* dengan penetapan setiap hari pukul 10.30 GMT dan 15.00 GMT, sedangkan harga *spot* merupakan harga emas secara *real time* yang diperbarui setiap saat. Bagi harga *spot*,

gold fix berperan sebagai dasar pembentukan harga *spot* dan sisanya dipengaruhi oleh perkembangan dan reaksi pasar.

Di Indonesia, umumnya sebagian besar menggunakan satuan berat emas dengan istilah “gram”. Namun, istilah ini tidak berlaku di pasar emas dunia, satuan berat emas di pasar dunia adalah *troy ounce* atau troy oz (toz) atau setara dengan 31,1034768 gram. Rumus yang dapat digunakan untuk mengkonversi harga emas dunia ke dalam rupiah per gram adalah:

$$\text{Dalam Rupiah} = \frac{\text{Harga Emas}}{31.1034708} \times \text{nilai rupiah Saat ini}$$

Harga emas dunia yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini adalah mata uang dolar Amerika (USD) per *troy ounce* yang sudah di konversi ke rupiah.

2.1.7 Nilai Tukar

Menurut Pamungkas dan Darmawan (2018:76) dalam (Ali et al. 2019), secara umum nilai tukar atau kurs dapat diartikan sebagai harga suatu mata uang asing atau harga mata uang luar negeri terhadap uang domestik. Menurut Astuti, dkk (2013:4), menyatakan bahwa kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagaimana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika *demand* akan rupiah lebih banyak daripada *supply* nya maka kurs rupiah akan ter-apresiasi, demikian pula sebaliknya. Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas

(*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar.

Pada saat mata uang suatu negara khususnya Indonesia mengalami apresiasi hal itu menandakan bahwa keadaan perekonomian sedang dalam keadaan baik. Sehingga memberikan dampak yang positif bagi investor karena dengan membaiknya perekonomian suatu negara maka kecenderungan untuk berinvestasi menjadi lebih aman dan berdampak positif juga bagi perusahaan karena dengan banyaknya investor yang berinvestasi khususnya di saham akan menaikkan harga saham. Keadaan tersebut juga berlaku sama ketika terjadi depresiasi dimana mata uang suatu negara melemah yang menandakan prospek perekonomian sedang buruk dan itu menambah resiko bagi investor apabila hendak berinvestasi di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga untuk menghindari resiko tersebut investor akan melakukan aksi jual dan menunggu hingga situasi perekonomian dirasakan membaik. Aksi jual investor tersebut dipercaya akan mempengaruhi harga saham perusahaan berupa penurunan harga saham.

Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai tukar dari sisi permintaan adalah sebagai berikut:

- a. Faktor pembiayaan impor
- b. Faktor *capital outflow*
- c. Kegiatan spekulasi
- d. Penerimaan hasil ekspor
- e. Aliran modal masuk

2.1.7.1 Sistem Nilai Tukar

Menurut Mahyus Ekananda (2014:314) terdapat tiga sistem nilai tukar yang dipakai suatu negara, yaitu:

1. Sistem kurs bebas (*floating*)

Dalam sistem kurs bebas tidak ada campur tangan pemerintah untuk menstabilkan nilai kurs. Nilai tukar kurs ditentukan oleh permintaan dan penawaran terhadap valuta asing.

2. Sistem kurs tetap (*fixed*)

Dalam sistem kurs tetap pemerintah atau bank sentral negara yang bersangkutan turut campur secara aktif dalam pasar valuta asing dengan membeli atau menjual valuta asing jika nilainya menyimpang dari standar yang telah ditentukan.

3. Sistem kurs terkontrol atau terkendali (*controlled*)

Dalam sistem kurs terkontrol atau terkendali pemerintah atau bank sentral negara yang bersangkutan mempunyai kekuasaan eksklusif dalam menentukan alokasi dari penggunaan valuta asing yang tersedia.

Menurut Sadono Sukirno (2011:397) sistem nilai tukar dibedakan menjadi dua sistem, yaitu:

1. Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate*)

Sistem kurs tetap adalah penentuan sistem nilai mata uang asing di mana bank sentral menetapkan harga berbagai mata uang asing tersebut dan harga tersebut tidak dapat diubah dalam jangka masa yang lama. Pemerintah

(otoritas moneter) dapat menentukan kurs valuta asing dengan tujuan untuk memastikan kurs yang berwujud tidak akan menimbulkan efek yang buruk atas perekonomian. Kurs yang ditetapkan ini berbeda dengan kurs yang ditetapkan melalui pasar bebas.

2. Sistem kurs fleksibel

Sistem kurs fleksibel adalah penentuan nilai mata uang asing yang ditetapkan berdasarkan perubahan permintaan dan penawaran di pasaran valuta asing dari hari ke hari.

2.1.7.2 Jenis-Jenis Nilai Tukar

Selanjutnya jenis nilai tukar mata uang atau kurs menurut Sadono Sukirno (2011:411) valuta terdiri dari empat jenis yaitu:

1. *Selling Rate* (Kurs Jual)

Selling Rate merupakan kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk penjualan valuta asing tertentu pada saat tertentu.

2. *Middle Rate* (Kurs Tengah)

Middle Rate merupakan kurs tengah antara kurs jual dan kurs beli valuta asing terhadap mata uang nasional, yang telah ditetapkan oleh bank sentral pada saat tertentu.

3. *Buying Rate* (Kurs Beli)

Buying Rate merupakan kurs yang ditentukan oleh suatu bank untuk pembelian valuta asing tertentu pada saat tertentu.

4. *Flat Rate* (Kurs Rata)

Flat Rate merupakan kurs yang berlaku dalam transaksi jual beli bank *notes* dan *travellers cheque*.

Menurut R. Agus Sartono (2012:71) kurs dibedakan menjadi tiga jenis transaksi yaitu:

1. Kurs Beli dan Kurs Jual (*bid rate*)

Kurs Beli dan Kurs Jual adalah kurs di mana bank bersedia untuk membeli satu mata uang, sedangkan kurs jual (*offer rates*) adalah kurs yang ditawarkan bank untuk 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 (*cross exchange rate*)

Kurs Silang adalah kurs antara dua mata uang yang ditentukan dengan menggunakan mata uang lain sebagai pembanding. Hal ini terjadi karena kedua mata uang tersebut, salah satu 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 di mana 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 uang di masa mendatang berdasarkan kontrak *forward*.

2.1.7.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Tukar

Faktor utama yang mempengaruhi nilai tukar menurut Jeff Madura & Roland Fox (2011:108) terdapat tiga yaitu:

1. Faktor Fundamental

Berkaitan dengan indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pendapatan antar negara, ekspektasi pasar, dan intervensi bank sentral.

2. Faktor Teknis

Berkaitan dengan kondisi permintaan dan penawaran devisa pada saat tertentu. Apabila ada kelebihan permintaan sementara penawaran tetap, maka harga valuta asing akan terapresiasi. Sebaliknya apabila ada kekurangan permintaan sementara penawaran tetap, maka nilai tukar valuta asing akan terdepresiasi.

3. Sentimen Pasar

Lebih banyak disebabkan oleh rumor atau berita politik yang bersifat insidental, yang dapat mendorong harga valuta asing naik atau turun secara tajam dalam jangka pendek. Apabila rumor atau berita sudah berlalu, maka nilai tukar akan kembali normal.

Menurut Hamdy Hady (2015:46-53) dalam Laras, H. K. (2019) faktor yang mempengaruhi nilai tukar rupiah dibagi tujuh faktor sebagai tersebut:

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 di tunjukan oleh kurs valas atau *forex rate*.

2. Posisi *Balance 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 negeri untuk satu periode tertentu biasanya satu tahun periode.

3. Tingkat Inflasi

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 relatif stabil (hanya 1%) dan barang-barang yang dijual di Indonesia dan USA relatif sama dan saling substitusi. 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 rupiah meningkat pula.

4. Tingkat Bunga

Perubahan tingkat bunga dapat berpengaruh terhadap kurs valas baik itu positif maupun negatif.

5. Tingkat Pendapatan

Seandainya kenaikan pendapatan masyarakat di Indonesia tinggi sedangkan kenaikan jumlah barang yang tersedia relatif 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 seperti kebijakan moneter, fiskal, dan perdagangan luar negeri 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 isu devaluasi Rupiah karena defisit *current account* yang besar juga berpengaruh kepada kurs valas dimana valas secara umum mengalami apresiasi.

2.1.8 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu tentang *earning per share* (EPS), *price to book value* (PBV), harga emas dunia, dan nilai tukar yang telah dilakukan sebelumnya, yaitu:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Judul, Peneliti, Tahun	Persamaan	Perbedaan	Hasil penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Pengaruh EPS, DER, dan PBV terhadap Harga Saham (Dewi and Suayana 2013)	Menggunakan variabel PBV	Menggunakan variabel harga emas dan nilai tukar	EPS berpengaruh signifikan positif, DER berpengaruh signifikan negatif, PBV berpengaruh signifikan positif.	SSN: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.1 (2013): 215-229
2	Pengaruh Kurs, Suku Bunga SBI, Laju Inflasi dan Harga Emas terhadap Indeks Harga Saham Pertambangan (Widodo, Swandari, and Sadikin 2020)	Menggunakan variabel harga emas	Menggunakan an, PBV, dan nilai tukar	Parsial: Kurs dan harga emas berpengaruh positif. Suku bunga berpengaruh negatif signifikan. Inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan. Bersama-sama: Semua berpengaruh signifikan.	Jurnal Wawasan Manajemen, Vol. 8 Nomor 1, 2020.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
3	Pengaruh Harga Minyak Mentah, Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia, dan Kurs/USD terhadap Harga Saham PT Aneka Tambang Tbk Periode 2010-2014 (Janny Rowena, 2016)	Menggunakan an Kurs/USD	Menggunakan an, PBV, dan harga emas dunia	Parsial: ICP negatif signifikan, Bunga Bank Indonesia tidak signifikan, Kurs/USD negatif signifikan. Bersama-sama: ICP, Suku Bunga Bank Indonesia, Kurs/USD berpengaruh secara bersama-sama.	Ultima Managemen t Vol 8. No.2. Desember 2016
4	Pengaruh Harga Minyak, Harga Emas, Nilai Tukar IDR/USD, dan Jumlah Positif Covid-19 serta Implikasinya terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Bursa Efek Indonesia (Kurniawan, Anom, Mustanwir Zuhri. 2022)	Menggunakan an variabel harga emas, dan nilai tukar	Menggunakan an variabel PBV	Parsial: Kurs berpengaruh signifikan, harga emas dan jumlah positif covid-19 tidak signifikan. Bersama-sama: Variabel harga minyak, nilai tukar, kurs, dan jumlah positif covid-19 berpengaruh secara bersama-sama.	Jurnal Manajemen dan Perbankan (JUMPA) 9(2):54–72.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
5	Analisis Pengaruh Nilai Tukar Rupiah, Tingkat Suku Bunga SBI (<i>BI rate</i>) dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia. (Jannah and Nurfauziah 2018)	Menggunakan variabel nilai tukar dan harga emas	Menggunakan variabel PBV	Nilai tukar rupiah berpengaruh positif dan signifikan. Tingkat suku bunga SBI (<i>BI rate</i>) berpengaruh negatif dan signifikan. Harga emas dunia berpengaruh positif dan signifikan.	Volume 17, Nomor 2, Mei 2018, pp 103-110. Copyright © 2017 Jurnal Manajemen Maranatha, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Maranatha. ISSN 1411-9293 e-ISSN 2579-4094. http://journal.maranatha.edu/jmm
6	Pengaruh Inflasi Nilai Tukar Rupiah dan Harga Emas Dunia terhadap Indeks Harga Saham Pertambangan	Menggunakan variabel nilai tukar dan harga emas dunia	Menggunakan variabel PBV	Bersama-sama: Inflasi, nilai tukar rupiah dan harga emas dunia secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan	Jurnal Bisnis Darmajaya, Vol.05 No.02, Juli 2019.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	
	pada Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2018 (Ali et al. 2019)			terhadap harga saham. Parsial: Inflasi tidak terdapat pengaruh positif dan signifikan.		
7	Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Earning Per Share</i> , <i>Price to Book Value</i> , dan Harga Nikel Dunia terhadap Harga Saham PT Aneka Tambang Tbk (Nabila Diva Harsono, 2021)	Menggunakan variabel PBV	Menggunakan harga emas dunia dan nilai tukar	Parsial: negatif signifikan, positif PBV signifikan, nikel dunia signifikan	DER tidak EPS positif harga negatif	Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya Email: divaharsono@student.ub.ac.id
8	Pengaruh Harga Minyak Dunia, Harga Emas, dan Nilai Kurs Rupiah terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Indonesia tahun 1998-2018	Menggunakan variabel harga emas dan kurs	Menggunakan variabel PBV	Parsial: minyak dunia berpengaruh signifikan. emas berpengaruh signifikan. Bersama-sama: Harga minyak	Harga dunia tidak berpengaruh. Kurs	DINAMIC: <i>Directory Journal of Economic</i> 1:433-42

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	(Istamar, Sarfiah, and Rusmijati 2019)			dunia, harga emas, kurs berpengaruh secara bersama-sama.	
9	Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Price Earing Ratio</i> (PER), <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Price to Book Value</i> (PBV) terhadap Harga Saham Pada PT. Bank Negara Indonesia. (Rahmani 2019)	Menggunakan an PBV	Menggunakan an variabel harga emas dunia dan nilai tukar	Parsial: ROA, PER dan DER tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan EPS dan PBV memiliki pengaruh signifikan terhadap harga saham. Bersama-sama: ROA, PER, EPS, DER dan PBV berpengaruh terhadap harga saham sebesar 97,7%.	Volume IV No. 1, Februari 2019. p- ISSN 2502 – 3764 e- ISSN 2621- 3168
10	Pengaruh Suku Bunga dan Nilai Tukar terhadap Harga Saham Perusahaan <i>Consumer Goods</i> di Bursa Efek	Menggunakan an variabel nilai tukar	Menggunakan an variabel PBV dan harga emas	Parsial: Inflasi tidak berpengaruh signifikan. Suku bunga berpengaruh negatif signifikan. Kurs(USD) tidak berpengaruh	<i>Journal of Chemical Information and Modeling</i> 6(2):208–16.

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Indonesia (Khairunnida 2017)			signifikan. Kurs Singapura berpengaruh negatif signifikan. Bersama-sama: Suku bunga, inflasi, kurs USD dan kurs Singapura berpengaruh secara bersama-sama.	
11	Pengaruh ROE, DER, PBV, dan Nilai Tukar Rupiah terhadap Harga Saham pada Perusahaan sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2019 (Ambarwati, Sasongko, and Mulya 2019)	Menggunakan variabel PBV dan kurs	Menggunakan variabel harga emas dunia	Parsial: ROE tidak berpengaruh signifikan. DER berpengaruh positif signifikan. PBV berpengaruh positif signifikan. Kurs memiliki pengaruh yang signifikan. Bersama-sama: ROE, DER, PBV dan kurs berpengaruh secara bersama-sama.	Jurnal fakultas ekonomi universitas Pakuan. Email: chendyambarr@gmail.com
12	Pengaruh ROE, EPS dan PBV terhadap Harga Saham Perusahaan subSektor Properti	Menggunakan variabel PBV	Menggunakan variabel harga emas dunia, dan nilai tukar	Bersama-sama: ROE, EPS, dan PBV terhadap variabel harga saham	Edunomika – Vol. 05, No. 02 (2021)

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019 (Saputra, Pawenang, and Damayanti 2021)			berpengaruh positif. Parsial: ROE tidak berpengaruh, EPS berpengaruh positif, dan PBV berpengaruh positif.	
13	Pengaruh Tingkat Inflasi, Suku Bunga SBI, dan Harga Emas Dunia terhadap Pergerakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG. (Pendi , 2017)	Menggunakan an variabel harga emas dunia	Menggunakan an PBV, dan nilai tukar	Inflasi berpengaruh positif signifikan, SBI berpengaruh negatif signifikan, harga emas dunia berpengaruh positif signifikan.	Jurnal FinACC, Vol. 1, No.10, Februari 2017.
14	Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar, Inflasi dan <i>Return on Assets</i> (ROA) terhadap Harga Saham pada sub Sektor Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019. (Lilia 2021)	Menggunakan an variabel Nilai Tukar	Menggunakan an PBV, dan Harga Emas Dunia	Parsial: Tingkat suku bunga tidak berpengaruh, nilai tukar tidak berpengaruh, inflasi tidak berpengaruh, ROA berpengaruh secara parsial tetapi tidak signifikan. Bersama-sama: Tingkat suku	Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi, 21(1), Februari 2021, 317-326, ISSN 1411-8939 (online), ISSN 2549-

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	
				bunga, nilai tukar, inflasi, dan berpengaruh.	4236 (Print). DOI 10.33087/jiu.bj.v21i1.1254.	
15	Pengaruh Suku Bunga, PER, dan PBV terhadap Harga Saham Perusahaan sub Sektor Konstruksi Bangunan. (Arbaningrum and Muslihat 2021)	Menggunakan variabel PBV	Menggunakan variabel EPS, harga emas dunia, dan nilai tukar	Parsial: bunga dan berpengaruh signifikan, berpengaruh signifikan. Simultan: bunga, PER dan PBV berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	Suku PER tidak PBV Suku PER dan PBV berpengaruh signifikan terhadap	Volume 4 Nomor 2, Juni 2021 e-ISSN: 2597-5234. COSTING: <i>Journal of Economic, Business and Accounting.</i>

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Hubungan *Price to Book Value* (PBV) dengan Harga Saham

Price to book value (PBV) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk menilai kinerja suatu perusahaan. Menurut Alghifaary (2011), PBV merupakan rasio yang menunjukkan apakah harga pasar saham diperdagangkan di atas atau di bawah nilai buku saham tersebut atau biasa disebut apakah harga saham tersebut *overvalued* atau *undervalued*. Nilai PBV yang baik adalah lebih dari satu, yang artinya harga saham yang dijual di pasaran lebih tinggi dari nilai yang diterbitkan perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV akan menyebabkan peningkatan terhadap harga saham. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Agung Prabowo Aji (2018)

juga mendukung uraian di atas yang menyatakan bahwa PBV berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.2.2 Hubungan Harga Emas Dunia dengan Harga Saham

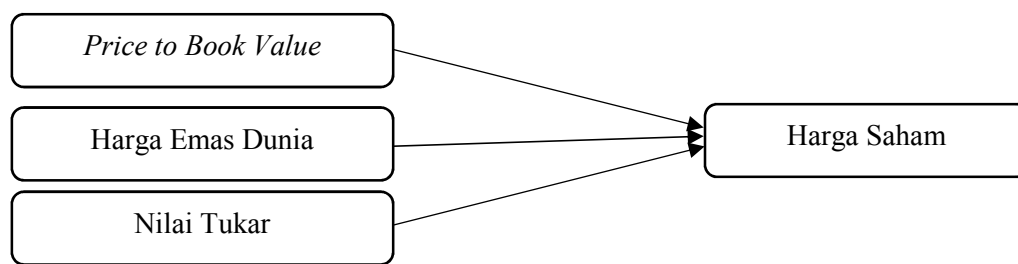
Menurut Sunariyah (2006) emas merupakan salah satu bentuk investasi yang cenderung bebas resiko. Ketika akan berinvestasi, investor akan memilih investasi yang memiliki tingkat timbal balik tinggi dengan resiko yang rendah. Investasi di pasar saham tentunya lebih beresiko daripada berinvestasi di pasar emas. Sehingga ketika tingkat permintaan emas meningkat, maka harga emas akan meningkat. Peningkatan harga emas diyakini akan mempengaruhi laba bagi perusahaan tambang sehingga hal ini memotivasi para investor untuk berinvestasi pada saham-saham perusahaan tambang emas. Kejadian ini akan memacu peningkatan harga saham perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor pertambangan dalam hal ini adalah pertambangan emas. Penelitian yang dilakukan oleh (Rismala and Elwisam 2020) juga menyatakan bahwa harga emas dunia berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.2.3 Hubungan Nilai Tukar dengan Harga Saham

Nilai tukar atau kurs merupakan nilai atau harga mata uang suatu negara yang diukur atau dinyatakan dalam mata uang negara lain. Semakin tinggi nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing maka semakin menguatnya rupiah terhadap mata uang asing tersebut. Terjadinya apresiasi menandakan perekonomian sedang dalam keadaan yang baik karena fundamental makro ekonomi sedang baik. Sehingga investor tidak khawatir dalam berinvestasi yang kecenderungan melakukan aksi jual akan tinggi. Dalam pembelian saham tersebut akan mempengaruhi harga saham

emiten. Menurut Tendelilin (2010) menyatakan perubahan nilai tukar mempunyai pengaruh positif terhadap harga saham. Artinya apabila nilai tukar terapresiasi maka harga saham akan meningkat dan begitupun sebaliknya. Jadi hubungan antara nilai tukar dan harga saham adalah positif.

Untuk menggambarkan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham maka penulis menyusun kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2. 2
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Diduga *price to book value* (PBV), harga emas dunia, dan nilai tukar berpengaruh positif secara parsial terhadap harga saham PT Aneka Tambang Tbk periode 2007-2021.
2. Diduga *price to book value* (PBV), harga emas dunia, dan nilai tukar berpengaruh secara bersama-sama terhadap harga saham PT Aneka Tambang Tbk periode 2007-2021