BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Profitabilitas

2.1.1.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut S. Munawir (2004:33) profitabilitas adalah :

"Menunjukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu".

Sedangkan menurut Sutrisno (2009:16) :

"Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja di dalamnya".

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2009:304) :

"Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan, dan lain sebagainya".

Berdasarkan pernyataan tersebut di atas maka dapat dikatakan bahwa profitabilitas merupakan kemapuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba melalui aktivitas perusahaan selama periode tertentu dengan memanfaatkan semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan.

2.1.1.2 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas menurut Brigham and Houston (2009:107) :

"Sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil operasi. Rasio ini meliputi margin laba atas penjualan, rasio kemampuan dasar untuk menghasilkan laba, tingkat pengembalian atas total aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas saham biasa".

Berikut jenis - jenis rasio profitabilitas :

1) *Gross profit margin* (Margin Laba Kotor)

Gross profit margin merupakan persentase laba kotor dibandingkan dengan sales (Syamsuddin, 2009:61). Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan penjualan, demikian pula sebaliknya, semakin rendah *gross profit margin* semakin kurang baik operasi perusahaan (Syamsuddin, 2009:61).

$$\textit{Gross profit margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

2) *Net profit margin* (Margin Laba Bersih)

Net profit margin adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan (Bastian dan Suhardjono, 2006). Rasio ini sangat penting bagi manajer operasi karena mencerminkan strategi penetapan harga penjualan yang diterapkan

perusahaan dan kemampuannya untuk mengendalikan beban usaha (Bastian dan Suhardjono, 2006).

$$\textit{Net profit margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

3) Rentabilitas Ekonomi

Rentabilitas ekonomi adalah Rasio yang mengukur kemampuan aktiva perusahaan memperoleh laba dari operasi perusahaan karena hasil operasi yang diukur maka dipergunakan laba sebelum bunga dan pajak (Husnan 2004:73).

$$\text{Rentabilitas Ekonomi} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

4) *Return on Investment* (ROI)

Return on investment merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva (Syamsuddin, 2009:63). *Return on investment* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan (Syamsuddin, 2009:63).

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

5) *Return on equity* (ROE)

Return on equity merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas (Syafri, 2008:305). *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan *(income)* yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham *preferen*) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syafri, 2008:305).

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

6) *Earning Per Share* (EPS)

Earning per share merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa (Syamsuddin, 2009:66).

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak – Deviden Saham Preferen}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan Rasio *Return on Equity* , karena dapat mengukur laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan keuntungannya bagi pemegang saham.

2.1.2 *Leverage*

2.1.2.1 Pengertian *Leverage*

Menurut Sartono (2001:157) :

"*Leverage* adalah Penggunaan asset dan sumber dana (*sourch of funds*) oleh pihak yang memiliki biaya tetap (beban tetap) dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham".

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2009:101) :

"*Leverage* adalah, seberapa jauh perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang".

Sedangkan menurut Warsono (2003:204) :

"*Leverage* adalah Penggunaan aset atau dana, dan sebagai konsekuensi dari penggunaan tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya dan beban tetap".

2.1.2.2 *Leverage* Keuangan *(Financial leverage)*

Menurut Agus Sartono (2001:263) :

"*Leverage* Keuangan *(Financial leverage)* adalah Penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan akan memberikan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham".

Menurut Brigham dan Houston (2006:17) :

"*Leverage* Keuangan *(Financial leverage)* adalah tingkat sampai sejauh mana sekuritas dengan laba tetap (hutang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal dalam sebuah perusahaan".

Menurut Lukman Syamsyudin dalam bukunya Manajemen Keuangan (2004 : 113) :

"*Leverage* Keuangan *(Financial leverage)* dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan kewajiban-kewajiban *financial* yang bersifat tetap untuk memperbesar pengaruh perubahan EBIT terhadap perdapatan perlembar saham biasa (*Earning per share* / EPS)".

Berdasarkan pernyataan tersebut di atas maka dapat dikatakan bahwa *Leverage* Keuangan *(Financial leverage)* merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang bersifat tetap yang bertujuan untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham.

2.1.2.3 Rasio *Leverage* Keuangan

Leverage keuangan menunjukkan perubahan laba per lembar saham *(earning pe share atau* EPS*)* sebagai akibat perubahan EBIT (Agus Sartono, 2001:263). *Degree Financial leverage* (DFL) adalah perubahan laba per lembar saham karena perubahan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT). Atau rasio antara persentase perubahan EPS dibanding dengan persentase perubahan EBIT (Agus Sartono, 2001:265).

$$\text{DFL pada X} = \frac{\text{\% perubahan EPS}}{\text{\% perubahan EBIT}}$$

Yang dapat diformulasikan menjadi :

$$\text{DFL pada X} = \frac{\Delta \text{ EPS}}{\text{EPS}} : \frac{\Delta \text{ EBIT}}{\text{EBIT}}$$

Dimana:

DFL = *Degree of financial leverage*

EPS = *Earning per share*, didapat dari laba bersih setelah bunga dan pajak dibagi jumlah saham yang beredar

EBIT = *Earning Before Interest and Taxes*, didapat dari pendapatan Penjualan dikurangi biaya operasi

Δ EPS = Perubahan EPS

Δ EBIT = Perubahan EBIT

2.1.3 Pengertian Harga Saham

2.1.3.1 Harga Saham

Menurut Sunariyah (2003:111) :

"Harga saham adalah Harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung di bursa efek".

Sedangkan menurut Pandji Anoraga dan Piji Pakari (2003:59) :

"Harga saham adalah Harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya".

Berdasarkan pernyataan tersebut di atas maka dapat dikatakan bahwa harga saham adalah nilai saham suatu perusahaan yang terdapat di bursa efek yang merupakan harga pasar sebenarnya yang sedang berlangsung.

2.1.3.2 Jenis Harga Saham

Menurut Sawidji Widoatmojo (1996;46) harga saham dapat dibedakan menjadi 3 (tiga) yaitu:

1) Harga Nominal

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

2) Harga Perdana

   Harga ini merapakan 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

Kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dari 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.

2.1.3.3 Pengertian Saham

Menurut (Gitman:2000, 7) :

"Saham adalah bentuk paling murni dan sederhana dari kepemilikan perusahaan".

Menurut (Bernstein:1995, 197) :

"Saham adalah selembar kertas yang menyatakan kepemilikan dari sebagian perusahaaan".

Sedangkan menurut Tjiptono dan Hendy (2006:6) :

"Saham adalah Tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas".

Berdasarkan pernyataan tersebut di atas maka dapat dikatakan bahwa saham merupakan tanda bukti keikutsertaan pemodal untuk memperoleh keuntungan dari suatu perusahaan atau perseroan terbatas yang disebut juga sebagai investor.

2.1.3.4 Jenis Saham

Jenis saham terbagi menjadi dua yaitu :

1) *Common Stock* (Saham Biasa)

   Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa *(common stock)* (Jogiyanto Hartono, 2008:112).

   Menurut Dahlan Siamat (1995:385), ciri – ciri dari saham biasa adalah sebagai berikut:

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

2) Saham Preferen *(prefered stock)*

   Saham preferen merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa (Jogiyanto Hartono, 2008:107).

   Adapun ciri – ciri dari saham preferen menurut Dahlan Siamat (1995:385) adalah:

   a) Memiliki hak paling dahulu memperoleh deviden.
   b) Tidak memiliki hak suara.

c) Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus.

d) Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditur apabila perusahaan dilikuidasi.

2.1.3.5 Faktor Penentu Harga Saham Naik atau Turun

Faktor Penentu harga saham naik atau turun (Irham Fahmi, 276:2012) :

1) Kondisi mikro dan makro ekonomi
2) Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang *(branch office)*, kantor cabang pembantu *(Sub Branch Office)* baik yang dibuka di domestik maupun luar negeri.
3) Pergantian direksi secara tiba-tiba.
4) Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan.
5) Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya
6) Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
7) Efek dari Psikologis pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Harga Saham

Return on equity (ROE) mencerminkan pengaruh dari seluruh rasio lain dan merupakan ukuran kinerja tunggal yang terbaik dilihat dari kacamata akuntansi, karena investor sudah pasti menyukai nilai *Return on equity* (ROE) yang tinggi dan *Return on equity* (ROE) umumnya memiliki kolerasi positif dengan harga saham yang tinggi (Brigham & Houston, 2010:150).

Hubungan antara harga saham seharusnya (nilai intrinsik) dengan ROE adalah positif, yaitu semakin besar hasil yang diperoleh dari *equity*, semakin besar harga dari saham (David Sukardi dan Kurniawan Indonanjaya, 2010: 283).

Bagi investor keberhasilan dari upaya menghasilkan laba bagi perusahaan adalah *return on equity* semakin tinggi rasio ini semakin tinggi permintaan investor untuk membeli saham namun sebaliknya makin rendah rasio ini maka investor akan menjual sahamnya, sehingga permintaan dan penawaran tersebut akan mempengaruhi harga saham di bursa (Supriyanto, 2007:93-106).

Selain itu ada Penelitian dari Putu Laksmi dan Ida Bagus Badjra menyatakan bahwa *Return on equity* (ROE) berpengaruh positif Signifikan terhadap harga saham Perusahaan Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia.

2.2.2 Pengaruh *Leverage* Keuangan terhadap Harga Saham

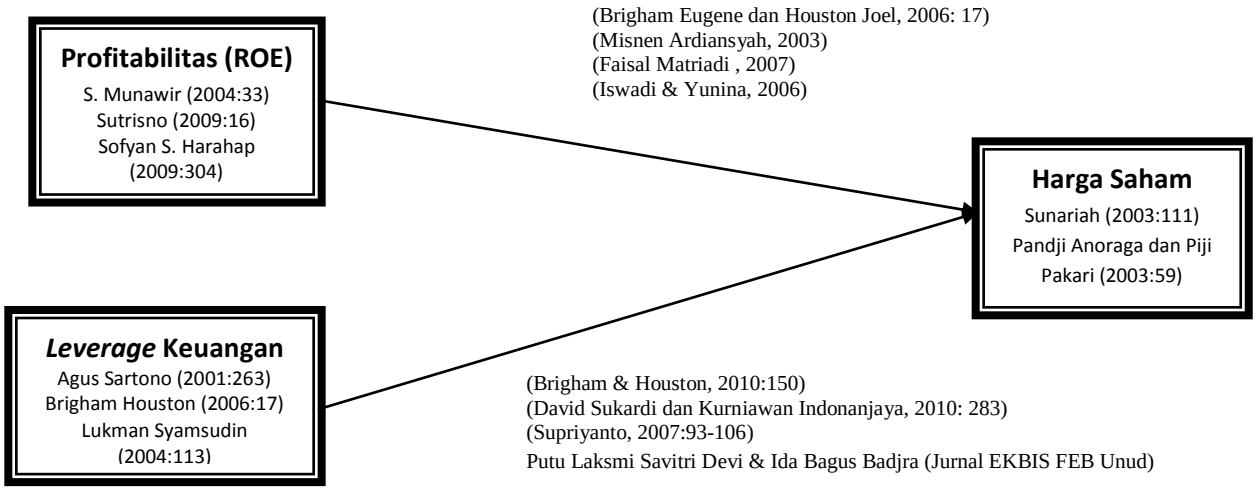
Penggunaan utang atau *leverage* keuangan *(financial leverage)* mengkosentrasikan risiko bisnis perusahaan pada para pemegang sahamnya,

konsentrasi risiko bisnis ini terjadi karena para pemegang utang, yang menerima pembayaran bunga secara tetap tidak menanggung risiko bisnis, perubahan dalam penggunaan utang akan menyebabkan terjadinya perubahan pada laba per lembar saham (EPS) dan juga perubahan risiko dimana keduanya akan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan (Brigham Eugene dan Houston Joel, 2006: 17).

Beberapa penelitian terkait pengaruh *leverage* keuangan juga telah dilakukan. Diantaranya Faisal Matriadi (2007), *financial leverage* mempengaruhi harga saham dengan arah yang terbalik, berpengaruh negatif terhadap harga saham karena variabel ini mengandung risiko keuangan yang tinggi . Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian Iswadi & Yunina (2006) yang menyatakan bahwa *financial leverage* berpengaruh negatif terhadap harga saham karena variabel ini mengandung risiko keuangan yang tinggi. *Financial leverage* yang besar menandakan tingginya risiko kegagalan perusahaan untuk mengembalikan hutang-hutangnya sehingga investor memandangnya sebagai risiko yang akhirnya menyebabkan harga saham turun (Misnen Ardiansyah, 2003)

Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dapat dikatakan bahwa semakin profitabilitas (ROE) maka semakin besar laba dan dividennya, dan hal ini akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi sehingga permintaan terhadap saham akan meningkat dan berarti semakin besar pula harga sahamnya. Akan tetapi, semakin besar *leverage* keuangan maka semakin tinggi risiko perusahaan dari beban

tetap yang timbul akibat utang maka harga saham nya cenderung akan turun dan menurunkan investasi para investor



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Husein Umar (2008:80) Hipotesis adalah:

"Sebuah kesimpulan tetapi kesimpulan tersebut belum final, dan masih harus dibuktikan kebenarannya".

Jelas sekali pernyataan tersebut diatas bahwa hipotesis adalah suatu pernyataan terhadap suatu hal yang bersifat sementara dan harus dibuktikan kebenarannya melalui suatu penelitian.

Dari penelitian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis yaitu sebagai berikut :

H_1 : Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap Harga Saham (Studi kasus pada perusahaan properti yang terdaftar di Bura Efek Indonesia).

H_2 : *Leverage* Keuangan berpengaruh terhadap Harga Saham (Studi kasus pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).