BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pengembalian Modal Sendiri

2.1.1.1 Pengertian Pengembalian Modal Sendiri *(ROE)*

Menurut Brigham dan Houston (2010:149) menjelaskan bahwa "Pengembalian atas ekuitas biasa (*Return on Equity*) merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa.

Menurut Martono dan Agus Harjito (2002:60) "*Return on equity* atau sering disebut rentabilitas modal sendiri dimaksudkan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri".

Menurut Suad Husnan dan Pudjiastuti (2004:73) mengemukakan bahwa: "Rentabilitas modal sendiri atau *return on equity* adalah rasio yang mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri".

Menurut Dewi Astuti (2004:37) "*Return on equity* adalah rasio yang menunjukkan keberhasilan atau kegagalan pihak manajemen dalam memaksimumkan tingkat hasil pengembalian investasi pemegang saham dan menekankan pada hasil pendapatan sehubungan dengan jumlah yang diinvestasikan. Rasio ini mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham".

Menurut Lukman Dendawijaya (2005:118) "ROE adalah perbandingan antara laba bersih bank dengan ROE modal sendiri. Rasio ini banyak diamati oleh pemegang saham bank (baik pemegang saham pendiri maupun pemegang saham baru) serta investor di pasar modal yang ingin membeli saham bank".

Menurut Sutrisno (2009:223): *"Return on equity* ini sering disebut dengan *rate if return on Net Worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki., sehingga ROE ini ada yang menyebut sebagai rentabilitas modal sendiri".

Menurut Lukman Syamsuddin (2007:64) "ROE 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. Secara umum tentu saja semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan".

Sedangkan menurut Agnes Sawir (2001:19) menjelaskan bahwa *return on equity* (ROE) sebagai berikut:

"Rasio ini memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*new worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukakan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan".

Dari pengertian-pengertian diatas maka dapat disimpulkan *return on equity* adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan 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. rasio ini juga dapat menunjukkan berapa persen laba bersih setelah pajak terhadap ekuitas (modal).

2.1.1.2 Faktor yang mempengaruhi Pengembalian Modal Sendiri *(ROE)*

Return On Equity dipengaruhi oleh 3 (tiga) faktor, yaitu:

a. *Profit Margin* / Margin Laba Bersih

   Besarnya keuntungan yang dinyatakan dalam persentase dan jumlah penjualan bersih. Profit margin ini mengukur tingkat keuntungan yang dicapai oleh Perusahaan dihubungkan dengan penjualan.

b. *Turn Over dari Operating Assets*/ Perputaran Total Aktiva

   Jumlah aktiva yang digunakan dalam operasi perusahaan terhadap jumlah penjualan yang diperoleh selama periode.

c. *Debt Ratio* / Rasio Hutang

   Rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan total kekayaan yang dimiliki.

2.1.1.3 Kegunaan Pengembalian Modal Sendiri *(ROE)*

Return on equity merupakan salah satu indikator dari rasio profitabilitas yang banyak diamati oleh pemilik, para pemegang saham dan calon pemegang saham serta para investor di pasar modal yang ingin berinvestasi dan ingin membeli saham. ROE merupakan indikator yang amat penting bagi para pemegang saham dan calon investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam hal ini adalah bank dalam memperoleh laba bersih yang akan

mempengaruhi besarnya pembayaran *return* saham yang akan diterima oleh para pemegang saham.

2.1.1.4 Kelemahan Pengembalian Modal Sendiri *(ROE)*

Memprediksi ROE perusahaan di masa yang akan datang dengan berdasarkan data masa lalu. ROE masa lalu memang mengandung kelemahan, karena secara implisit berasumsi bahwa ROE masa lalu akan sama dengan ROE masa depan. Padahal, dalam kenyataannya belum tentu bahwa ROE perusahaan yang tinggi tahun lalu akan berarti ROE perusahaan tahun depan juga akan tinggi. Memprediksi ROE masa depan berdasarkan informasi ROE masa lalu memang bisa membantu investor, tetapi disamping itu, informasi tentang ekspektasi investor atas *earning* dan dividen perusahaan juga penting untuk menentukan nilai intrinsik perusahaan, sehingga investor bisa membuat keputusan investasi yang tepat. Dengan kata lain, data-data masa lalu mungkin bisa dipakai sebagai indikator pertumbuhan perusahaan dimasa datang, tetapi investor harus selalu awas terhadap kemungkinan-kemungkinan yang akan terjadi di masa yang akan datang." Eduardus Tandelilin (2010:373)

2.1.1.5 Rumus Pengembalian Modal Sendiri *(ROE)*

$$\text{ROE}=\frac{Laba\ Sebelum\ Pajak}{\text{Total Aktiva}}$$

Brigham dan Houston (2010:149)

2.1.2 Rasio Harga Laba (*PER)*

2.1.2.1 Pengertian Rasio Harga Laba (*PER)*

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:320) pengertian *price earning ratio* yaitu:

"PER adalah rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. Investor akan menghitung berapa kali nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham".

Sedangkan menurut Jogiyanto (2008:141), *Price Earning Ratio* menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earning*. Rasio ini menunjukan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earning*.

Berdasarkan pendapat diatas pengertian PER yang dimaksud merupakan rasio yang membandingkan antara harga saham per lembar saham biasa yang beredar dengan laba per lembar saham.

Price earning ratio (PER) secara teknis adalah hasil yang diperoleh dari pembagian antara harga saham dan laba bersih per saham. PER sebagai salah sau aspek keuangan yang penting bagi manajer dan para analis. Model PER konsisten dengan nilai karena pertimbangan nilai instrinsik suatu saham atau bursa saham dan menggambarkan seberapa besar para investor bersedia dibayar untuk setiap keungan yang diperoleh perusahaan. PER digunakan oleh berbagai pihak atau investor untuk membeli saham. Investor akan membeli suatu saham perusahaan dengan PER yang kecil karena PER yang kecil menggambarkan laba bersih perusahaan yang cukup tinggi dann harga yang rendah. Keputusan yang diambil

untuk membeli saham dengan PER ini, yaitu pertama kali membandingkan dengan PER saham sejenis atau industrinya bahkan dari PER sahamnya.

PER memperlihatkan bahwa berpa banyak investor bersedia membayar untuk setiap rupiah dari laba. PER juga merupakan indikasi penilaian investor terhadap kinerja periode yang lampau terhadap kinerja perusahaan dimasa datang. PER mencerminkan adanya keinginan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Respon yang positif dan para investor ini berdasarkan informasi keuangan yang diperoleh.

2.1.2.2 Manfaat Rasio Harga Laba (*PER)*

Kegunaan *Price Earning Ratio* adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh EPS – nya. *Price Earning Ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan EPS. Makin besar *Price Earning Ratio* suatu saham maka harga saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Angka rasio ini biasanya digunakan investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang (Dwi Prastowo, 2002:96). PER dapat digunakan untuk :

a. Menentukan nilai saham yang diharapkan.
b. Menentukan nilai pasar saham yang akan datang.
c. menentukan tingkat kapitalisasi saham.

Untuk mengetahui informasi Rasio Harga Laba (*Price Earning Ratio*), komponen penting yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba per lembar saham atau lebih dikenal dengan *earning per share* (EPS). Informasi

suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan yang dapat diketahui dari informasi laporan keuangan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya EPS perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangannya, tetapi besarnya EPS suatu perusahaan dapat dihitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan laba – rugi perusahaan. Rumus untuk menghitung EPS suatu perusahaan adalah sebagai berikut (Eduardus Tandelilin, 2010:374):

$$\boldsymbol{EPS = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{Jumlah\ saham\ beredar}}$$

Setelah memperhitungkan EPS, informasi Rasio harga laba (*Price Earning Ratio*) suatu saham dapat dihitung dengan membagi harga saham perusahaan terhadap *earning* per lembar saham. Secara sistematis, rumus untuk menghitung Rasio harga laba (*Price Earning Ratio*) adalah sebagai berikut (Eduardus Tandelilin, 2010:320):

$$\boldsymbol{PER = \frac{\text{Harga Saham}}{Earning\ Per\ Share}}$$

2.1.3 Tingkat Pengembalian *(Return)* Saham

2.1.3.1 Pengertian Tingkat Pengembalian *(Return)* Saham

Pengembalian (*Return*) Saham merupakan pengembalian suatu hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Pengembalian (*Return*) Saham dibagi menjadi dua

macam yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*).

Menurut Jogiyanto (2007:109) "*Return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi".

Hal serupa sama dengan yang di kemukakan oleh Eduardus tandelin (2004:47) mengatakan bahwa return adalah :

"*Return* merupakan harapan keuntungan di masa yang akan datang yang merupakan kompensasi atas waktu dan resiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan.*Return* merupakan harapan keuntungan investor dalam berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasinya"

Menurut Mohamad Samsul (2009: 291) "*Return* saham pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham. Dimana jika untung disebut dengan *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, Disamping *capital gain*, investor juga akan menerima dividen tunai setiap tahunnya".

Menurut Jogiyanto (2003:110) *return* saham adalah: *Return* saham dapat di definisikan sebagai perubahan nilai antara periode t +1 dengan periode t ditambah pendapatan-pendapatan lain yang terjadi selama periode t tersebut. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham terdiri dari *capital*

gain (loss) dan yield. *Capital gain* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu.

Menurut Abdul Halim (2003:30) "Return merupakan imbalan yang dari investasi".

Return saham menurut Eduardus Tandelilin (2010: 102) menyatakan bahwa: "*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya".

Return saham menurut Jogiyanto (2008:195) adalah: "Hasil yang diperoleh dari investasi".

Sedangkan menurut Veno Ajie (2003:178) menjelaskan bahwa "*Return* saham adalah keuntungan yang diterima dari investasi saham selama periode pengamatan.

Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi atau *return* historis juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan resiko dimasa yang akan datang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. *Return* yang diperoleh dari pemilikan saham dapat berupa deviden dan *capital gain/loss. Capital gain/loss* adalah selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Besarnya *actual return* dapat dihitung dengan formula sebagai berikut Jogiyanto (2008:195 – 196):

$$\boldsymbol{Return}\ \textbf{Saham} = \frac{\textbf{Pt} - \textbf{P}\boldsymbol{t} - \textbf{1}}{\boldsymbol{Pt} - \textbf{1}}$$

Keterangan :

Pt = Harga penutupan saham periode akhir

Pt-1 = Harga penutupan saham periode tahun lalu

Sumber : Jogiyanto (2008: 197)

Berdasarkan pengertian diatas maka didapat kesimpulan bahwa *return* saham adalah pengembalian atas investasi yang akan diterima investor dimasa yang akan datang.

2.1.3.2 Komponen Tingkat Pengembalian *(Return)* Saham

Menurut Jogiyanto (2003:111), komponen *return* saham terdiri dari lain *return* realisasi (*actual return*) yang merupakan *capital gain* atau *capital loss* yaitu selisih antara harga saham periode saat ini (Pt) dengan harga saham pada periode sebelumnya (Pt-1) *Capital gain* merupakan selisih dari investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu sedangkan Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi.

Menurut Robert Ang (1997:20), komponen suatu *return* terdiri dari dua jenis yaitu:

1. *Current Income* (keuntungan lancar) adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya.
2. *Capital gain* yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangakan di pasar. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis *return* historis yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian yang diinginkan.

2.1.3.3 Konsep Tingkat Pengembalian *(Return)* Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi yang diharapkan akan terjadi pada masa mendatang.

Menurut Jugiyanto (2008:195) *Return* realisasi *(realized return)* merupakan return yang telah terjadi.

Return realisasi dihitung dengan menggunakan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Return realisasi atau return histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi *(expected return)* dan risiko di masa datang.

Return ekspektasi *(expected return)* adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Return realisasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain/ loss* yang sering disebut juga *actual return* atau *realized return*. Besarnya actual return dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$Rit = \frac{(Pt - Pt - 1)}{Pt - 1}$$

Rit : Tingkat keuntungan saham pada periode t.

Pt : Harga penutupan saham pada periode I pada periode t (periode akhir).

Pt-1 : Harga penutupan saham I pada periode sebelumnya.

Sumber : Jogiyanto (2008: 196)

Return saham satu tahun ke depan digunakan agar sesuai dengan periode informasi yang dimiliki investor mengenai terbitnya laporan keuangan. Investor umumnya memiliki informasi tentang laporan keuangan per 31 Desember, yaitu pada saat diterbitkannya laporan keuangan tersebut.

2.1.3.4 Jenis – jenis Tingkat Pengembalian (*Return*) Saham

Menurut Jogiyanto (2008:195) *return* saham dibedakan menjadi 2, yaitu:

1. *Return* Realisasi

   Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentu *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang.

2. *Return* Ekspektasi

Return ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

2.1.3.5 Sumber- Sumber Tingkat Pengembalian (*Return*) Saham

Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut *return.* Suatu hal yang wajar jika investor menuntut tingkat *return* tertentu atas dana yang di investasikannya.

Menurut Muhamad Muslich (2003:12) mengemukakan bahwa :

"Sumber-sumber return investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain (loos). yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* di tunjukan oleh seberapa besar deviden yang di peroleh Sedangkan *capital gain (loos)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan dan kerugian bagi investor"

Berdasarkan definisi di atas dapat di simpulkan bahwa sumber *return* yang akan di peroleh investor adalah *yield* dan *capital gain (loos). Yield* di tunjukan oleh seberapa besar *deviden* yang di peroleh. Dengan demikian dari teori di atas penggunaan *return* saham adalah dengan

melihat bagaimana perubahan harga saham serta *deviden* yang akan di terima.

1. *Yield*

Investor menanamkan modalnya pada perusahahan melalui pembelian saham adalah agar ia mendapatkan keuntungan atas penyertaan saham tersebut. Ada dua macam keuntungan yang apat diperoleh investor adalah salah satunya *dividend.*

Dividend merupakan arus kas yang disisihkan untuk pemegang saham perusahaan sebagai hasil dari modal yang ditanamkannya hal ini seperti yang dikemukakan oleh Zaki Baridwan (2006;545) mendefinisikan dividen adalah sebagai berikut:

"*Dividend* adalah pembagian keuntungan kepada pemegang saham PT yang sebanding dengan jumlah lembar yang dimiliki"

Berdasarkan definisi diatas, *dividend* menunjukan ada hubungan antara pemegang saham dengan laba yang diperoleh perusahaan. Sehingga mereka dalam hal ini pemegang saham mempunyai hak atas laba tersebut sesuai dengan besarnya modal (saham) yang dimilikinya. Dengan memiliki saham berarti pemegang saham tersebut membuktikan bahwa dirinya adalah pemilik perusahaan tersebut. Jika perusahaan memiliki laba yang besar maka *dividend* yang dibagikan kepada para pemegang saham akan meningkat. Hal ini akan semakin banyaknya minat para investor atau calon investor untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Sedangkan Richard.A Bradley (2002:108) dan kawan-kawan mendefinisikan bahwa *"Dividens is periodic cash distribution from the firm to its sharckholder"*

Berdasarkan definisi diatas, menjelaskan bahwa *dividend* merupakan kas yang disalurkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham atas penyertaan modalnya para perusahaan dalam periode tertentu. *Dividend* yang dibagikan kepada pemegang saham sangat tergantung kepada laba yang diperoleh perusahaan. Jika perusahaan mendapat keuntungan yang besar maka para pemegang saham akan menikmati kenaikan penerimaan *dividend*, sebaliknya apabila perusahaan tidak mendapatkan keuntungan yang besar maka para investor akan.mendapatkan *dividend* yang kurang memuaskan bahkan bisa jadi tidak akan mendapat *dividend.*

Sedangkan untuk *Yield* itu sendiri dipakai untuk mengukur tingkat pendapatan *deviden* per lembar terhadap harga pasar saham. Menurut Jogiyanto Hartono (2008) menyatakan bahwa :

"Yield adalah persenatse keuntungan yang bersumber dari *dividen* perlembar saham terhadap harga saham"

Secara formulasi *yield* dapat diperoleh dengan rumus:

$$\textit{Dividen Yield} = \frac{\textit{Dividen} \text{ perlembar saham}}{\text{Harga saham}} \times 100\%$$

Berdasarkan definisi diatas dapat diambil kesimpulan bahwa salah satu sumber *return* adalah bersumber dari *yield* yang merupakan persentase dari *deviden* perlembar saham berbanding dengan harga saham. Dengan demikian dapat dikatakan baik *dividen* ataupun *return* merupakan suatu keuntungan yang diharapkan investor dalam sebuah investasi.

2. Capital gain (loos)

Pada komponen yang kedua ini yang merupakan sumber dari *return* saham yang di harapkan oleh para investor adalah *capital gain (loss)* yang merupakan kenaikan (penurunan) harga saham yang dapat memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Pengertian *capital gain (loss)* di kemukakan oleh Eduardus tandelin (2004:185) menyatakan bahwa "*capital gain (loss)* adalah perubahan harga sekuritas (bisa saham maupun surat utang jangka panjang) yang bisa memberikan keuntungan ataupun kerugian bagi investor"

Sedangkan menurut Robert Ang (2003:67) mendefinisikan *capital gain (loos)* adalah sebagai berikut:

"*Capital gain* merupakan keuntungan yang di dapatkan oleh investor dari selisih antara harga beli dan harga jual, namun sebaliknya *capital loos* adalah kerugian yang diderita karena harga penjualan lebih kecil dari harga pembelian."

Berdasarkan pernyataan diatas penulis mengambil kesimpulan bahwa jika seorang investor menjual sahamnya lebih tinggi daripada harga pada waktu beli, maka investor tersebut mandapatkan *gain* (untung), sedangkan jika investor menjual sahamnya dibawah harga pada waktu beli berarti investor tersebut mengalami kerugian *(loss).*

Dalam hal ini seorang investor harus mengetahui segala sesuatu yang berhubungan dengan investasi yang diantaranya :

1. Pengertian Investasi

Pada dasarnya seorang investor akan memilih investasi yang menguntungkan, karena setiap modal yang disetor untuk investasi harus mempunyai tingkat pengembalian yang tinggi. Tingkat pegembalian investasi yang tinggi dapat menjadi pertimbangan bagi para investor untuk berinvestasi disekuritas.

Dalam kerangka dasar penyusunan dan penyajian laporan keuangan pada"Standar Akuntansi Keuangan" paragraf 3 (2004:131) yang menyatakan bahwa:

"Investasi adalah suatu aktiva yang digunakan perusahaan untuk pertumbuhan kekayaan (*accretion of wealth)* melalui distribusi hasil investasi (seperti bunga, royalty, *dividend* dan uang muka), untuk aprisiasi nilai investasi, atau untuk manfaat lain perusahaan yang berinvestasi seperti manfaat yang diperoleh melalui hubungan perdagangan. "

Sedangkan, menurut Suad Husnan (2003:3) menjelaskan pengertian investasi sebagai berikut:

“Investasi merupakan setiap penggunaan uang dengan maksud untuk memperoleh penghasilan.”

Berdasarkan pengertian diatas penulis mengambil kesimpulan, bahwa investasi merupakan dana yang dialokasikan baik oleh investor maupun calon investor terhadap suatu perusahaan yang sedang membutuhkan dana tambahan atau modal, yang selanjutnya dari pihak perusahaan akan memberikan timbal balik terhadap investor maupun calon investor dengan pemberian berupa *deviden* atau keuntungan lainnya.

2. Tujuan investasi

Pada dasarnya, tujuan orang melakukan investasi adalah untuk menghasilkan sejumlah uang. Tetapi secara lebih luas tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor. Kesejahteraan dalam hal ini merupakan kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendekatan saat ini pendapatan masa datang.

Menurut Jogiyanto Hartono (2008:4) mengemukakan bahwa:

“Ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang. Seseorang yang bijaksana akan berpikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu atau setidaknya berusaha bagaimana

mempertahankan tingkat pendapatannya yang ada sekarang agar tidak berkurang di masa yang akan datang. ”

Berdasarkan definisi diatas dapat diambil kesimpulan bahwa investor dan calon investor pada dasarnya mengharapkan sebuah keuntungan dari sesuatu yang diinvestasikanya dimasa yang akan datang.

3. Dasar Keputusan Investasi

Dasar keputusan investasi terdiri dari tingkat *return* yang diharapkan, tingkat resiko, serta hubungan antara *return* dan risiko.

Menurut Jogiyanto Hartono (2003 : 6) mengemukakan bahwa:

“Dasar keputusan investasi terdiri dari *Return* dan Resiko. *Return* merupakan alasan utama orang berinvestasi yaitu untuk memperoleh keuntungan. Sudah sewajarnya jika investor mengharapkan *return* yang setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukannya. Tetapi, ada hal penting yang harus selalu dipertimbangkan, yaitu berapa besar risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Umumnya semakin besar risiko, maka semakin besar pula tingkat *return*. ”

Berdasarkan definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa dasar keputusan seseorang berinvestasi yaitu mencari keuntungan atau mengharapkan tingkat pengembalian dari *return* yang setinggi-tingginya dan tingkat resiko yang rendah.

4. Proses Keputusan Investasi

Dibawah ini terdapat beberapa pendapat para ahli di bidang ekonomi yang menjelaskan tentang proses keputusan investasi.

menurut Jogiyanto Hartono (2003:8) mengemukakan bahwa:

“Proses keputusan investasi terdiri dari :

a. Penentuan tujuan investasi
b. Penentuan kebijakan investasi
c. Pemilihan strategi portofolio
d. Pemilihan aset
e. Pengukuran dan evaluasi kinerja portofolio.”

Berdasarkan definisi diatas maka dapat disimpulkan bahwa proses keputusan investasi merupakan proses keputusan yang berkesinambungan (*on going proses*). Artinya, jika tahap pengukuran dan evaluasi kinerja telah dilewati dan ternyata hasilnya kurang baik, maka proses keputusan investasi harus dimulai dari pertama, demikian seterusnya sampai dicapai keputusan investasi yang paling optimal.

2.1.4 Hasil Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Sebelumnya

No	Penulis	Judul	Kesimpulan	Sumber
1.	**Budi Rusman Jauhari2 & Basuki Wibowo3**	**ANALISIS FUNDAMENTAL TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERIODE *BULLISH* DAN *BEARISH INDEKS* HARGA SAHAM GABUNGAN**	1. *Price Earning Ratio* (*PER*) mempunyai pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham baik pada periode *bullish* maupun pada periode *bearish* Indeks Harga Saham Gabungan. 2. *Return On Equity* (*ROE*) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham baik pada periode *bullish* maupun pada periode *bearish* Indeks Harga Saham Gabungan.	*Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 9 No. 2 ,ISSN - 1410-1831 Juli 2004*
2.	**TAUFIK** *Staff Pengajar Program MM Universitas Sriwijaya*	**PENGARUH PENDEKATAN *TRADITIONAL ACCOUNTING* DAN *ECONOMIC VALUE ADDED* TERHADAP *STOCK RETURN* PERUSAHAAN SEKTOR PERBANKAN DI PT BURSA EFEK JAKARTA**	EVA, ROE dan ROA mempengaruhi stock return sektor perbankan di PT Bursa Efek Jakarta tahun 2002 – 2005, namun dominasinya tidak terlalu besar. EVA ternyata lebih superior mempengaruhi stock return sektor perbankan dibandingkan dengan ROE dan ROA.	*Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya Vol. 5, No 10 Desember 2007*
3.	**Fahmi Poernamawatie** *(Dosen Tetap Prodi Akutansi Fakultas Ekonomi Gajayana*)	**PENGARUH *PRICE BOOK VALUE RATIO (PBV)* DAN *PRICE EARNING RATIO (PER)* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR**	Berdasarkan hasil-hasil penelitian, dapat ditarik kesimpulan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari variable *price book value ratio (PBV)* dan variable *price earning ratio (PER)* terhadap *return* saham pada perusahaan	*Jurnal Manajemen Gajayana Vol, 5 No.2 November 2008, 105-118*

		YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA	manufaktur yang terdaftar di BEI, baik secara simultan maupun parsial.	
4.	**Egi Arvian Firmansyah, Ikaputera Waspada, Mayasari*)**	**ANALISIS *RETURN ON EQUITY* (ROE) DAN *PRICE EARNING RATIO* (PER) TERHADAP *RETURN* SAHAM SEKTOR PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA**	Variabel ROE (*Return on Equity*) dan PER (*Price Earning Ratio*) secara simultan berpengaruh positif terhadap *return* saham emiten sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2008. Namun nilai koefisien determinasinya yang kecil sebagaimana yang telah dijelaskan dalam Analisis koefisien determinasi sebelumnya, maka variabel ROE dan PER secara bersama-sama memiliki tingkat kekuatan yang lemah dalam memperkirakan *return* saham	*Jurnal Akuntansi dan Keuangan 2008 Vol 15 No. 7, September 2008*
5.	***Mona Al-Mwalla Ahmad M. Al-Omari Fayssal Ayad*** *University, Irbid-Jordan University, Irbid-Jordan*	***THE RELATIONSHIP BETWEEN P/E RATIO, DIVIDEND YIELD RATIO, SIZE AND STOCK RETURNS IN JORDANIAN COMPANIES: A CO-INTEGRATION APPROACH***	*The Analysis of this research indicates the existence of long run equilibrium between dividend yield, P/E ratio, size and Stocks' return for the sample under study. The results reject the stated hypotheses. The finding of this study might indicate that, the Jordanian stock market suffer from informational inefficiencies and investors can apply an investment criteria that utilizes P/E and Size anomalies to earn abnormal returns*	*International Research Journal of Finance and Economics ISSN 1450-2887 Issue 49 (2010) © EuroJournals Publishing, Inc. 2010*
6.	***Funda H. SEZGIN***	***AN EMPIRICAL INVESTIGATION***	*The P/E ratio is widely used, particularly by*	*International Journal Of*

	Mimar Sinan Fine Arts University, Faculty of Science and Letters Statistics Department Ciragan Cad. No:1, 34347, Besiktas, Istanbul, Turkey	***OF THE RELATIONSHIP AMONG P/E RATIO, STOCK RETURN AND DIVIDEND YIELS FOR ISTANBUL STOCK EXCHANGE***	*practitioners, as a measure of relative stock valuation. P/E ratio is an indicator which indicates current mood of investors how much they are willing to pay per unit of company earnings. The stock price and the earnings per share determine the value of the ratio. P/E increases when investors are willing to pay more per unit of earnings while the earnings remain stable*	*Economics And Finance Studies Vol 2, No 1, 2010 Issn: 1309-8055*
7.	***Tze San Ong Yantoultra Ngui Yichen Boon Heng The*** *University Putra Malaysia, Malaysia Multimedia University Malaysia,*	***CAN HIGH PRICE EARNINGS RATIO ACT AS AN INDICATOR OF THE COMING BEAR MARKET IN THE MALAYSIA***	*This study has tested only on whether PE ratios could act as an indicator of economic recessions and unfavorable market conditions in the coming future. In addition, this paper is confined to explore only the relationship between high PE ratios and future stock declines. Lastly, the researcher has specifically investigated the capability of PE ratios to predict future stock performance only in the Malaysian context. .*	*International Journal of Business and Social Science Vol. 1 No. 1; October 2010*
8.	***Dwi Martani, Mulyono, Rahfiani Khairurizka*** *(Accounting Department, Faculty of Economics, University of*	***THE EFFECT OF FINANCIAL RATIOS, FIRM SIZE, AND CASH FLOW FROM OPERATING ACTIVITIES IN THE INTERIM REPORT TO***	*This research also exposes that the movement of stock price is affected much by factors other than firm's financial performance. Also argued that other factors such as interest rate, inflation rate, and exchange rate can*	*Jun. 2009, Volume 8, _o.6 (Serial _o.72) Chinese Business Review, ISS_ 1537-1506, USA*

	Indonesia, Depok 16424, Indonesia)	***THE STOCK RETURN***	*influence changes in stock return significantly.*	
9.	***Mehdi ArabSalehi Iman Mahmoodi*** *Department of Accounting and Finance, University of Isfahan, Isfahan, Iran*	***EVA® OR TRADITIONAL ACCOUNTING MEASURES; EMPIRICAL EVIDENCE FROM IRAN***	*This study examines both relative and incremental information contents of performance measures of Iranian listed firms in the Tehran Stock Exchange. However, the relative information content tests revealed that in the Tehran Stock Exchange Moreover, the incremental information content tests indicate that EVA® adds only marginally to information content beyond EPS, ROE and ROA. These findings are consistent with Biddle et al. (1997) who show the same results*	*International Research Journal of Finance and Economics ISSN 1450-2887 Issue 65 (2011) © EuroJournals Publishing, Inc. 2011*

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Pengembalian Modal Sendiri terhadap Tingkat Pengembalian Saham.

"ROE yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk berkembang lebih baik. Jika perusahaan memiliki *profitable investment opportunities*, maka pasar akan memberikan reward berupa *Price Earning Ratio* yang tinggi. Akhirnya dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *plowback ratio*, maka semakin tinggi pertumbuhan, meskipun tidak selalu *plowback ratio* yang mengakibatkan *Price Earning Ratio* yang tinggi. Plowback ratio yang tinggi hanya akan meningkatkan *Price Earning Ratio* jika investasi

yang dibiayai memberikan *return* saham yang lebih besar dari *market capitalization rate*. Tetapi jika *Return On Equitynya* justru lebih rendah, maka akan menurunkan *Price Earning Ratio* dan *return* saham juga akan rendah.”Agus Sartono (2001:87).

Menurut Lukman Dendawijaya (2005:119)”*Return on equity* merupakan rasio yang banyak diamati oleh oleh para pemegang saham baik itu pendiri maupun pemegang saham baru serta para investor di pasar modal yang ingin membeli saham bank. ROE merupakan indikator yang amat penting bagi para pemegang saham dan calon investor untuk mengukur kemampuan bank dalam memperoleh laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran dividen yang merupakan bagian dari komponen *return* saham. Kenaikan dalam rasio ini menandakan terjadi kenaikan laba bersih dari bank yang bersangkutan. Selanjutnya kenaikan tersebut akan menyebabkan kenaikan harga saham bank. Dengan adanya kenaikan harga saham bank maka akan mempengaruhi besarnya return saham yang akan diperoleh investor”.

Apabila *return on equity* tinggi perusahaan akan mempunyai kemampuan untuk membagikan dividen yang cukup tinggi pula. Keadaan ini juga menunjukan bahwa perusahaan tersebut dapat menggunakan *equity* nya secara efisien dan efektif, sehingga para pemegang saham percaya bahwa dikemudian hari perusahaan akan dapat memberikan pendapatan yang lebih besar, hal ini mengakibatkan harga saham meningkat “Suad dan Enny (2006).

2.2.2 Pengaruh Rasio Harga Laba terhadap Tingkat Pengembalian Saham.

Price Earning Ratio merupakan salah satu rasio keungan perusahaan yang dapa mempengaruhi harga saham dibanding *EPS* (Prayitno, 2007). Oleh sebab itu, didalam melakukan analisis mengenai pergerakan harga saham, dimana pertimbangan *Price Earning Ratio* sangat penting, terlebih dalam jangka panjang. Rasio ini memberikan ini memberikan informasi bahwa semakin kecil nilai *Price Earning Ratio* semakin rendah pula harga saham dan berharap suatu saat mendapatkan *return* yang tingg. Bagi setiap investor, diharapkan semakin kecil nilai *Price Earning Ratio* suatu saham semakin menguntungkan bagi investor untuk membeli saham tersebut, akan tetapi investor juga perlu memperhatikan tingkat risiko yang diperoleh ketika akan menginvestasikan sahamnya.

Menurut Elyzabeth Inderwati Marpaung (2003: 5) menyatakan, bahwa:

"Jika yang diumumkan emiten *price earning ratio* suatu perusahaan rendah, maka akan menarik bagi investor, karena dengan *price earning ratio* yang rendah akan mengakibatkan *return* saham mengalami kenaikan hal ini dikarenakan pada saat *price earning ratio* rendah, harga saham murah dan ada kemungkinan harga saham akan mengalami kenaikan sehingga pada waktu menjual *return* yang diperoleh akan meningkat".

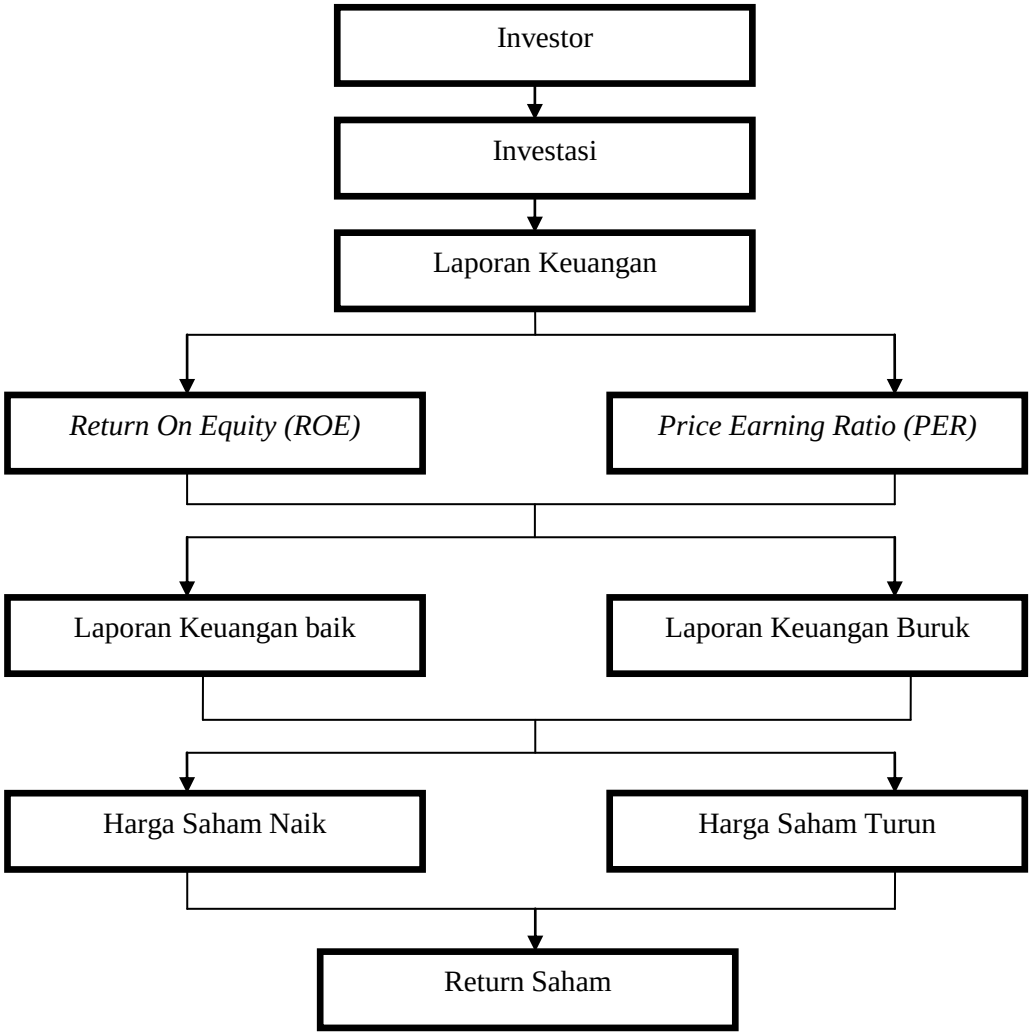
Abdul Halim (2003:23), menyatakan bahwa: "*Price Earning Ratio* memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk

mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu".

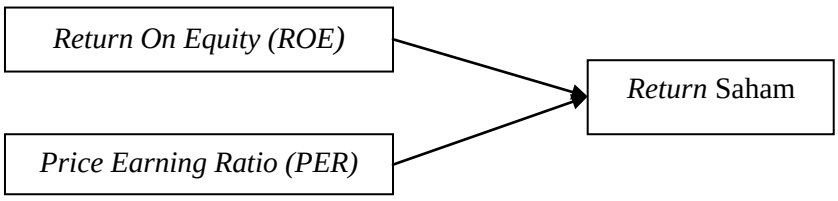
Sedangkan menurut Eduardus Tandelilin (2010:275) menyatakan bahwa:"*Price Earning Ratio* mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan".

Berdasarkan teori tersebut maka, Rasio Harga Laba *(Price Earning Ratio)* ini mencerminkan penilaian pemodal terhadap pendapatan perusahaan di masa mendatang atas kegiatan investasi yang dilakukannya (*Return*). Rasio Harga Laba *(Price Earning Ratio)* yang tinggi menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan Tingkat Pengembalian (*Return*) Saham di masa mendatang. Semakin optimistik ekspektasi ini, maka akan semakin tinggi pula kemungkinan Rasio Harga Laba *(Price Earning Ratio)*. Keinginan investor melakukan analisis kesehatan suatu saham melalui rasio – rasio keuangan seperti Rasio Harga Laba (*Price Earning Ratio*), dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (*return*) yang layak dari suatu investasi saham.

Berdasarkan dari uraian diatas peneliti menarik kerangka pemikiran dalam bentuk skema kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



Gambar 2.2
Paradigma Penelitian

2.2. HIPOTESIS

Menurut Sugiyono (2011:64) mendefinisikan hipotesis adalah sebagai berikut:

> "Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan".

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

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka peneliti berasumsi mengambil keputusan sementara (hipotesis) adalah sebagai berikut:

1. Pengembalian modal sendiri pada PT. Telekomunikasi Tbk cukup baik.
2. Rasio harga laba pada PT. Telekeomunikasi Tbk cukup baik.
3. Tingkat pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Tbk cukup baik.
4. Pengembalian modal sendiri dan rasio harga laba berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Tbk.
5. Pengembalian modal sendiri berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Tbk.
6. Rasio harga laba berpengaruh terhadap tingakat pengembalian saham pada PT. Telekomunikasi Tbk.