BAB II

KAJIAN PUSTAKA,KERANGKA PEMIKIRAN,DAN HIPOTESIS

2.1 KajianPustaka

2.1.1 Profitabilitas

Pengertian Profitabilitas menurut **(Bambang Riyanto, 2001: 35)**

> ”Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Dengan kata lain *profitabilita*s adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu”.

Rasio *profitabilitas* terdiri dari tujuh rasio dan dari ke tujuh rasio *profitabilitas* tersebut ada 2 rasio yang berkaitan dengan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba, yaitu *Return On Investment* (ROI) dan *Return on Assets* (ROA).

Pengertian Profitabilitas menurut **(Harahap, 2001: 226)**

> “profitabilitas adalah Suatu pengukuran dari penghasilan atau *income* yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan. *Committee on terminology* mendefinisikan profitabilitas adalah jumlah yang berasal dari pengurangan harga pokok produksi, biaya lain dan kerugian dari penghasilan atau penghasilan operasi. Sedangkan menurut APB Statement mengartikan profitabilitas adalah kelebihan (defisit) penghasilan diatas biaya selama satu periode akuntansi”.

1. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan didalam menghasilkan keuntungan. Jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah: *net profit*

margin, return on assets, return on equity, laba per lembar saham *(earning per share).*

Menurut **Kasmir, (2008:198)** mengatakan bahwa manfaat rasio profitabilitas terdiri dari:

a. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
b. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
c. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
d. Mengetahui besarnya laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri.
e. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri maupun modal pinjaman.

2.1.1.1 *Return on Investment (ROI)*

Menurut **Martono dan Harjito (2001:60)** menjelaskan bahwa:

"Return on Investment atau Rasio pengembalian atas investasi merupakan rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan."

Sedangkan menurut **Munawir (2004:89)** menjelaskan bahwa:

"Return on Investment atau Return on Assets menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan."

Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivanya dalam kegiatan operasional perusahaan.

Rasio ini juga memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Analisa *Return On Investment (ROI)* dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh/komprehensif. Analisa *Return On Investment (ROI)* ini sudah merupakan tehnik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return On Investment (ROI)* itu sendiri adalah salah satu bentuk dari ratio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau profitabilitas **(Munawir, 1995:89) .** Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

$$ROI = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aktiva} x100\%$$

Menurut **Brigham (2001:90):**

> "Semakin tinggi rasio ini berarti perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ROI berarti kinerja perusahaan semakin efektif, karena tingkat kembalian akan semakin besar**.** Hasil ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik investor kepada perusahaan. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena dapat memberikan keuntungan (*return*) yang besar bagi investor. Dengan kata lain ROI akan berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diterima oleh investor".

Return On Investment (ROI) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila *Return On Investment (ROI)* yang negative

menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian. Jadi jika suatu perusahaan mempunyai *Return On Investment (ROI)* yang tinggi maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan modal sendiri. Tetapi sebaliknya, jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak memberikan laba maka perusahaan akan mengalami kerugian dan akan menghambat pertumbuhan modal sendiri.

1. **Manfaat *Return On Investment (ROI)***

Menurut **Munawir (2001: 91-92)** manfaat *return on investment* adalah sebagai berikut:

a. Jika perusahaan telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik maka dengan analisis *Return On Investment (ROI)* dapat diukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.
b. Dapat diperbandingkan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.
c. Selain berguna untuk kepentingan kontrol, analisis *Return On Investment (ROI)* juga berguna untuk kepentingan perencanaan.

2. Besarnya *Return On Investment (ROI)* dipengaruhi oleh dua faktor :

a. Tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi
b. Profit Margin, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam prosentase dan jumlah penjualan bersih. Profit Margin ini mengukur

tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualannya.

2.1.2 Rasio Leverage

Rasio *leverage* menggambarkan sumber dana operasi yang digunakan oleh perusahaan. Rasio *leverage* juga menunjukan risiko yang dihadapi perusahaan. Semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan maka ketidakpastian untuk menghasilkan laba di masa depan juga akan makin meningkat.

Menurut **(Lukman Syamsudin 2001,50):**

> *"Leverage* dapat didefinisikan sebagai penggunan aktiva atau dana dimana untuk pengguna dana atau aktiva tersebut perusahaan harus menutupi biaya tetap atau membayar beban tetap. Istilah *leverage* biasanya digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap serta memperbesar tingkat penghasilan."

Rasio *leverage* mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana yang berasal dari kreditor perusahaan. Perusahaan dengan rasio l*everage* yang rendah memiliki resiko rugi yang lebih kecil jika kondisi ekonomi sedang menurun, tetapi juga memiliki hasil pengembalian yang lebih rendah jika kondisi ekonomi membaik. Sebaliknya, perusahaan dengan rasio *leverage* yang tinggi mengemban resiko rugi yang besar, tetapi juga memiliki kesempatan untuk memperoleh laba yang lebih tinggi.

Menurut **Agus Sartono (2001:120):**

> *"financial leverage* menunjukan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. Penggunaaan utang itu sendiri bagi perusahaan mengandung tiga dimensi yaitu: (1) pemberi kredit akan menitik beratkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan, (2) dengan menggunakan utang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntunga yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan

> keuntungannya akan meningkat (3) dengan menggunakan utang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian perusahaan.”

Untuk menandai operasional perusahaan yang terus meningkat, kerap kali perusahaan menggunakan dana pinjaman yang dikenal dengan leverage keuangan. *Leverage* keuangan adalah penggunaan pembiayaan dengan hutang. Rumus yang digunakan untuk menghitungnya adalah :

$$Leverage = \frac{Total Utang}{Total Aktiva}$$

Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar resiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva.

Teori **(Brighman, 2001:31).** menyatakan bahwa:

> “Nilai perusahaan independent dan tidak dipengaruhi apakah pendanaan usaha menggunakan modal atau hutang, sehingga perubahan struktur modal tidak akan berdampak terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa penggunaan hutang tidak mempengaruhi nalai perusahaan.”

Teori Packing Order yang dikemukakan oleh Donaldson, menyatakan bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan yang berasal dari dalam perusahaan *(internal)* dari pada luar perusahaan (*external)*. Penggunaaan hutang menyebabkab perusahaaan harus membayar sejumlah beban bunga sehingga mengurangi keuntungan perusahaan yang tidak menanggung terlalu banyak hutang.

Agar dapat menilai sejauh mana perusahaan menggunakan uang yang dipinjam, maka dapat digunakan beberapa rasio yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Assets Rastio* (DAR).

2.1.2.1 *Debt To Equity Ratio (DER)*

Menurut Sawir (2000:13), menjelaskan bahwa: ”debt to equity ratio adalah rasio yang menggambarkan perbandingan utang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi eluruh kewajibannya.”

Rumus untuk menghitugnya adalah :

$$DER = \frac{Total Utang}{Equitas Pemegang Saham}$$

Total utang yang dimaksudkan dalam rumus perhitungan diatas adalah seluruh total utang perusahaan baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang dalam satu periode akuntansi. Semakin tinggi *debt to equity* ratio (DER) ini menunjukan perusahaan semakin berisiko. Semakian berisiko, kreditor atau investor meminta imbalan semakin tinggi. Jadi, 45% dari aktiva perusahaan didanai oleh utang (dari berbagai jenis), sementara sisanya 55% pendanaan berasal dari equitas pemegang saham biasa. Secara teoritis jika perusahaan dilikuidasi sekarang, aktiva yang dijual dengan nilai bersih minimal 45% sebelum kreditor menghadapi kerugian. Sekali lagi, hal ini menunjukan bahwa semakin besar persentase pendanaan yang disediakan oleh ekuitas pemegang saham, semakin besar jaminan perlindungan yang didapat oleh investor atau kreditor perusahaan. Singkatnya semikin tinggi *debt to equity ratio* (DER) semakin besar pula risiko keuangannya, ataupun sebaliknya semakin rendah rasio ini akan semakin rendah risiko keuangannya.

Menurut **(Restiyani, 2006, 32)** menyatakan bahwa:

> "Keputusan pendanaan berkaitan dengan sumber dana, baik yang berasal dari dalam (internal) maupun dari luar (eksternal). Penciptaan suatu struktur modal dapat mempengaruhi kebijakan dimana selanjutnya dapat mempengaruhi pengambilan keputusan strategis. Keputusan modal yang tepat sangat penting bagi perusahaan karena adanya kebutuhan untuk memaksimalkan keuntungan pada berbagai macam organisasi bisnis, keputusan tersebut juga berdampak pada suatu kemampuan perusahaan untuk dapat berjalan dengan lingkungan persaingannya."

Debt to Equity Ratio selain digunakan untuk melihat struktur permodalan perusahaan juga bisa digunakan untuk melihat tingkat solvabilitas (penggunaan hutang) terhadap *total shareholder's equity*. DER yang tinggi menandakan modal usaha lebih banyak dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri.

Menurut (Sartono, 2001,58) menyatakan bahwa:

> "Salah satu hal yang mempengaruhi tingkat *return* yang diperoleh oleh investor adalah *financial risk*. Tingkat *financial risk* menyatakan variabilitas laba yang akan diterima pemegang saham. Dan *financial leverages* adalah salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat *financial risk*. Semakin banyak penggunaan *financial leverages* maka semakin banyak penggunaan biaya tetap (jangka panjang) yang dibutuhkan oleh perusahaan, sehingga laba operasional akan semakin kecil karena digunakan untuk menutup biaya jangka panjang dan beban bunganya. Hal ini menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai rasio DER maka akan menyebabkan meningkatnya nilai hutang yang akan menyebabkan penurunan laba bersih yang pada akhirnya akan mengurangi laba yang diterima oleh pemegang saham."

2.1.2.2 Tujuan Rasio *Leverage*

Menurut **Kasmir, (2009:153)** menyatakan bahwa: terdapat beberapa tujuan perusahaan menggunakan rasio *leverage* :

a. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).

b. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiaban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
c. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
d. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang, dan
e. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap penggelolaan aktiva.

2.1.2.3 Manfaat Rasio *leverage*

Menurut **Kasmir, (2009:154)** menyatakan bahwa: terdapat beberapa manfaat perusahaan menggunakan rasio *leverage* :

a. Untuk mnganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
b. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang besifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
c. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
d. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan dibiayai oleh utang, dan
e. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

2.1.3 *Return* Saham

Pengertian *Return* saham menurut **Tjiptowati (2008:55)** menyatakan bahwa: **"***Return* Saham Merupakan tingkat keuntungan atau pendapatan yang diperoleh dari investasi dalam instrumen investasi surat berharga saham."

Menurut **(Jogiyanto, 2008:195)** menyatakan bahwa: "*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi." *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi dimasa yang akan datang."

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.

Menurut **(Jogiyanto, 2000:58)** menyatakan bahwa:

> "Pada umumnya, nilai *return* yang sering digunakan adalah *return* total. *Return* pada dasarnya dibagi menjadi dua jenis yaitu *capital gain/loss* dan *yield. Capital gain* merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan harga periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi periode lalu berarti terjadi keuntungan modal *(capital gain)* dan sebaliknya. *Yield* merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi. Keuntungan ini biasanya diterima

> dalam bentuk kas atau setara dengan kas sehingga dapat diuangkan dengan cepat. Salah satu contoh *yield* adalah deviden."

Tentunya tidak semua saham memberikan *return* dalam bentuk *capital gain* karena nilai *capital gain* sangat tergantung dari harga pasar instrumen investasi yang bersangkutan yang berarti investasi harus diperdagangkan di pasar. Karena dengan adanya pergerakan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi.

2.1.3.1 Manfaat Kepemilikan Saham

Apabila seseorang investor membeli saham, maka ia akan menjadi pemilik dan disebut sebagai pemegang saham perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Sedikit banyaknya jumlah saham yang dibeli akan menentukan persentasi kepemilikan dari investor tersebut. Pembelian saham yang dilakukan investor tentunya memberikan manfaaat.

Menurut **(Anoraga, 2006:60)** Secara umum terdapat dua faktor yang bisa diperoleh dari pembelian saham, yaitu manfaat ekonomis dan manfaat non ekonomis antara lain:

1. **Manfaat Ekonomis**

Manfaat ekonomis merupakan sebuah manfaat yang biasanya berupa uang atau penghasilan, atau bisa diukur dengan uang. Manfaat ekonomis terdiri dari dua yaitu:

a. Dividen

Dividen (*dividen)* merupakan sebagai keuntungan perusahaan yang dibgaikan kepada pemegag saham. Deviden yang dibagikan perusahaan dapat berupa deviden tunai *(cash dividend),* yaitu kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu umtuk setiap saham, atau dapat berupa dividen saham (*stock dividend),* yaitu kepada setiap pemegang saham diberikan deviden dalam bentuk saham sehingga jumlah saham yang dimiliki investor akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

b. Capital Gain

Capital gain adalah keuntungan yang diperoleh investor dari hasil jual beli saham, berupa selisih antara nilai jual yang lebih tinggi dibandingkan nilai beli yang lebih rendah.

2. Manfaat non Ekonomis

Manfaat non ekonomis merupakan manfaat yang tidak bisa dinilai dengan uang. Manfaat non ekonomis yang bisa diperoleh pemegang saham adalah kepemilikan hak suara dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) untuk menentukan jalannya perusahaan. Jumlah saham yang dimiliki investor akan menentukan seberapa besar suaranya dalam RUPS.

2.1.3.2 Risiko Kepemilikan Saham

Saham dikenal dengan karakteristik " imbal hasil tinggi, risiko tinggi " *(high risk, high return).* Artinya, saham merupakan surat berharga yang

memberikan peluang keuntungan dan potensi risiko yang tinggi. Saham memungkinkan investor untuk mendapatkan imbal hasil atau capital gain yang besar dalam waktu singkat.. namu, sering berfluktuasinya harga saham, maka saham juga dapat membuat investor mengalami kerugian besar dalam waktu singkat.

Menurut **(Darmadji, 2006;13-15)** Adapun resiko yang dihadapi oleh investor atas kepemilikan saham, antara lain ;

1. Tidak mendapatkan deviden

   Perusahaan akan membagikan deviden jika operasinya menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan tidak dapat membagikan deviden jika mengalami kerugian.

2. *Capital loss*

   Dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapatkan capital gain atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Investor juga dihadapkan pada resiko *capital loss* apabila ia menjual sahamnya dengan harga jual lebih rendah dari harga belinya.

3. Perusahaan bangkrut atau dilikuidasi

   Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibandingkan kredotor atau pemegang obligasi. Ini berarti setelah semua aset perusahaan tersebut dijual, hasil penjualan terlebih dahulu dibagikan kepada para kreditor atau pemegang obligasi, dan jika masih terdapat sisa, baru dibagikan kepada para pemegang saham.

4. Saham dikeluarkan dari Bursa (*Delisting*)

   Saham perusahaan di-*delis*t dari bursa karena kinerja yang buruk, misalnya dalam kurun waktu tertentu tidak pernah diperdagangkan, mengalami kerugian beberapa tahun, tidak membagikan deviden secara berturut-turut selama beberapa tahun, dan berbagai kondisi lainnya sesuai Peraturan Pencatatan Efek di Bursa.

   Saham di-*delist* tentu saja tidak dapat lagi diperdagangkan di bursa, namun tetap dapat diperdagangkan di luar bursa dengan konsekuensi tidak terdapat patokan harga yang jelas dan jika terjual biasanya dengan harga yang jumlah lebih rendah dari harga sebelumnya.

5. Saham dihentikan sementara (*suspensi*)

   Saham yang di-suspend atau dihentikan sementara perdagangannya oleh otoritas Bursa Efek, menybabkan investor tidak dapat menjual sahamnya hingga suspensi tersebut dicabut. Suspensi dilakukan oleh otoritas Bursa jika suatu saham mengalami lonjakan harga yang luar biasa, suatu perusahaan dipailitkan oleh kreditornya, dan berbagai kondisi lain yang mengharuskan otoritas Bursa men-s*uspend* perdagangan saham tersebut sampai perusahaan yang bersangkutan memberikan konfirmasi atau kejelasan informasi lainnya, agar informsi yang belum jelas tersebut tidak menjadi ajang spekulasi. Jika telah didapatkan suatu informasi yang jelas, maka suspensi atas saham tersebut dapat dicabut oleh Bursa dan saham dapat diperdagangkan kembali seperti semula.

2.1.3.3 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham

Informasi yang tersedia di pasar modal memiliki peranan yang penting untuk mempengruhi segala macam bentuk transaaksi perdagangan di pasar modal tersebut. Hal ini disebabkan Karena para pelaku di pasar modal akan melaakukan analisis lebih lanjut terhadap setiap pengumuman atau informasi yang masuk ke bursa efek tersebut. Informasi atau pengumuman-pengumuman yang diterbitkan oleh emiten akan mempengaruhi para investor dalm mengambil keputusan untuk memilih portofolio investasi yang efisien.

Menurut **Jogiyanto (2000: 351):**

> "Para pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten, sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya adanya perubahan pada volume perdagangan saham, perubahan pada harga saham, proporsi kepemilikan, dan lin-lain. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman yang masuk ke pasar memiliki kandungan informasi, sehingga direaksi oleh para pelaku di pasar modal. Suatu pengumuman memiliki kandungan informasi jika pada saat transaksi perdagangan terjadi, terdapat perubahan terutama perubahan harga saham. Berubahnya harga saham akan mempengaruhi return saham yaitu semakin tinggi harga saham berarti semakin meningkat return yang diperoleh investor."

Menurut Alwi (2003: 87) menyatakan bahwa:

> "Pergerakan naik-turun harga saham dari suatu perusahaan go public menjadi fenomena uumum yang sering dilihat di lantai bursa efek yang tidak banyak orang yang mengerti atau banyak yang masih bingung mengapa harga saham suatu perusahaan bisa berfluktuasi secara drastis pada periode tertentu. Sebagai salah satu instrumen ekonomi ada faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di suatu bursa efek, baik harga saham individual maupun harga saham gabungan misalnya IHSG dan LQ45, yitu factor internal (lingkungan mikro) dan eksternal (lingkungan makro).

2.1.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham

Menurut **(Hardiningsih et al, 2001:57):**

> **"***Return on Investment* (ROI) merupakan salah satu *rasio profitabilitas* yang mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan seluruh aktiva yang dimilikinya. *Return on Investment (ROI)* merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. Semakin besar *Return on Investment* maka kinerja suatu perusahaan akan semakin baik pula, karena tingkat pengembalian *(return)* akan semakin besar pula. Konsekuensinya, *ROI* yang meningkat akan meningkatkan *return* saham."

Menurut **Lukman Dendawijaya (2003: 120)** menyatakan bahwa:

> "ROI digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin besar ROI, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan *asset".*

Perusahaan dengan *Return on Investment* yang besar akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, karena keuntungan yang akan mereka terima besar, demikian juga sebaliknya. Dengan demikian *Return on Investment* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Semakin tinggi nilai ROI menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivanya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Hal ini akan semakin membuat para investor berminat untuk memiliki saham dari perusahaan tersebut. Semakin meningkatnya daya tarik investor maka, harga saham juga akan cenderung meningkat. Seiring dengan meningkatnya harga saham maka, *capital gain* juga akan meningkat.

Menurut **(Husnan, 2000:47)** menyatakan bahwa:

> "Dalam melakukan investasi, investor maupun calon investor akan memperhatikan faktor profitabilitas dan resiko. Hal ini disebabkan karena kestabilan harga saham akan berpengaruh pada deviden dan return yang

> akan diterima oleh investor pada masa yang akan datang. Bila kemampun perusahaan dalam menghasilkan laba tergolong tinggi, maka harga saham juga akan mengalami peningkatan yang akan berdampak pada peningkatan *return* saham di masa yang akan datang."

Pendapat Suad Husnan (1997:330) menyatakan bahwa :

> Profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba meningkat maka hal ini akan menunjukkan daya tarik bagi investor dan calon investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan. Jika permintaan saham meningkat maka harga saham akan cenderung meningkat. Hal ini akan berakibat pada naiknya *return saham*.

2.1.4.2 Pengaruh Rasio Leverage Terhadap Return Saham

Menurut **Sutrisno (2000:249)** menjelaskan bahwa: "dengan menggunakan dana hutang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat."

Menurut **(Jogiyanto, 2003:109)** menyatakan bahwa:

> *"Deb*t ratio atau lazim disebut sebagai *leverage* rasio digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total aset yang dimiliki perusahaan**.** Pengukuran rasio ini dilakukan dengan cara membandingkan total *debts* terhadap total *equity*. *Deb to equity ratio* mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan, karena dengan tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang berarti mengurangi keuntungan. Sebaliknya tingkat *deb ratio* yang semakin kecil menunjukan kinerja yang baik , karena menyebabkan tingkat kembalian yang semakin tinggi, sehingga hubungan rasio *leverage* dengan *return* sangat berpengaruh."

Kreditur melihat ekuitas atau dana yang diberikan oleh pemilik sebagai batas pengaman. Dengan menghimpun dana melalui hutang maka pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan jumlah investasi ekuitas yang terbatas. Rasio ini dapat menggambarkan potensi manfaat dan resiko yang berasal dari penggunaan utang.

Penggunaan hutang tidak selalu berdampak negatif bagi perusahaan karena pada kondisi tertentu penggunanaan hutang. Perusahaan dengan hutang yang kecil sekilas terlihat menguntungkan namun hal ini tidaklah benar, kita perlu mempertimbangkan jumlah uang yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham. Sedangkan perusahaan yang dalam operasinya menggunakan hutang akan memiliki EBIT yang sama dalam setiap kondisi. Walaupun dalam penggunaan hutang ini perusahaan akan dikenakan bunga dalam kondisi usahanya namun bunga ini akan dikurangkan dengan EBIT untuk mendapatkan laba kena pajak. Bunga ini juga dapat menjadi pengurang pajak, penggunaan utang akan mengurangi kewajiban pajak dan menyisakan laba operasi yang lebih besar bagi investor nperusahaan.

Menurut **Robert Ang (1997:18-35)** menjelakan adanya pengaruh DER sebagai berikut:

> "Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Meningkatnya beban terhadap kreditur menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya dalam perusahaan. Menurunnya minat investor berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga total *return* semakin menurun."

2.1.5 Hasil Penelitian Sebelumnya

Beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya dalam mengamati pengaruh Profitabilitas dan Rasio *Leverage* terhadap *Return* saham ditampilkan dalam tabel berikut ini :

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Pengarang	Judul	Model Analisis	Hasil
1	**Sunarto (2001)**	Pengaruh Rasio *Profitabilitas* dan *Leverage* terhadap *Return saham* .	Model Regresi linear Berganda	Rasio *Profitabilitas* dan *Leverage* signifikan mempengaruhi return saham .
2	**Minar Simanungkalit (2009)**	Pengaruh Rasio *Profitabilitas* dan *Leverage* terhadap *Return saham* .	Medel regresi linear	Menyatakan bahwa ROA, ROE dan DTA secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham.
3	**Teguh Prasetyo (2000)**	Pengaruh PER, *PB), DTA*, ROE dan *NPM* terhadap *return saham*	Regresi linear Berganda	menunjukkan bahwa *DTA* berpengaruh positif, *PER* berpengaruh negatif dan PBV, ROE, NPM tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
4	**Sulistyo (2004)**	Pengaruh ROA, DTA, PER dan EPS terhadap *return* saham.	Regresi linear	menunjukkan bahwa ROA, DTA, PER dan EPS mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.
5	**Prayitno (2007**)	Analsis pengaruh *price earning ratio, price to book value* dan *return on equity* terhadap *return* saham	Regresi linier berganda	*PER* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *PBV* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, kemudian *ROE* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham
6	**Tengkoe Irawan (2009)**	Pengaruh Profitabilitas, kualitas aktiva, *capital adequacy ratio*, dan tingkat bunga terhadap *return* saham	Regresi linier berganda	Dari hasil penelitian menunjukan bahwa variabel ROA dan NPLs *Gross* yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan untuk CAR dan SBI tidak mempunyai pengaruh

				yang signifikan terhdap *return* saham.
7	**Muhammad Faujan (2009)**	Pengaruh *Economic Value Added (EVA), Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE),* dan *Debt Equity Ratio(DER*) terhadap *return* saham	Regresi linier berganda	Kinerja keuangan perusahaan *Economic Value Added, Return on assets, return on equity, debt equity ratio* secara parsial daan simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham Dan *return on assets* merupakan variabel yang paling dominan mempengaruhi return saham.
8	**Syahib Natarsyah (2000)**	Pengaruh *Return On Aseets (ROA), Return On Equity (ROE), Debt To Equity Ratio (DER), Devidend Payout Ratio(DPR),* BVES dan Beta terhadap *return* saham.	Regresi linier berganda	Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa variabel DPR tidk berpengaruh secar signifikan terhadap return saham sedangkan variabel ROA, ROE, BVES, DER, dan Beta berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai *return* saaham.

2.2 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Akuntansi sering disebut bahasa bisnis karena fungsinya yang mengkomunikasikan informasi suatu badan usaha terutama informasi yang dapat dikuantitatifkan dalam rangka kebutuhan pengambilan keputusan bagi para pemakai informasi yang disajikan dalam bentuk laporan keuangan. Suatu laporan keuangan akan bermanfaat jika laporan keuangan memberikan informasi yang relevan untuk memenuhi kebutuhan kebutuhan para pemakai laporan keuangan tersebut dalam mengambil keputusan. Informasi laporan keuangan

tersebut akan memiliki kualitas yang relevan jika informasi tersebut dapat mempengaruhi keputusan ekonomi sipemakai laporan keuangan, sepertoi contoh nya investor.

Seorang investor perlu mengetahui terlebih dahulu mengenai bagaimana kinerja keuangan emiten dalam keputusan investasinya. Untuk itu, investor membutuhkan banyak informasi baik informasi mengenai perusahaan itu sendirimaupun informasi umum lainnya. Informasi utama yang dibutuhkan adalah informasi akuntansi yang diperlukan untuk menilai risiko yang melekat dalam investasi maupun untuk memperkirakan tingkat pengembalian yang akan diperoleh dari investasi tersebut.

Investor yang akan melakukan kegiatan investasi berupa saham harus dapat menganalisis saham suatu perusahaan dengan cara mengamati beberapa indikator atau informasi yang berkaitan dengan perubahan harga saham.

Analisis yang digunakan dalam penilaian tersebut adalah analisis fundamental dan analisis teknikal.Dalam penelitian ini analisis yang digunakan adalah analisis fundamental. Menurut **Jogiyanto (2008: 126),** Analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan.

Perusahaan yang telah *Go Public* dan telah mencatatkan namanya di BEI (Bursa Efek Indonesia) dapat memperoleh dana yang lebih murah dari pada harus meminjam. Investor akan tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan yang dapat memberikan gambar keadaan serta prospek masa depan perusahaan yang baik dan juga memberikan tingkat pengembalian bagi para investor pada

tingkat yang menguntungkan. Seorang investor sebelum melakukan investasi dalam saham,ia harus memastikan terlebih dahulu bahwa investasi tersebut adalah tepat. Ia harus menilai dari berbagai alternative yang akan memberikan pengembalian positif pada masa yang akan datang. Pengembalian tersebut dapat berupa *return* yang dibagikan kepada para pemegang saham maupun capital gain yang diperoleh dari perubahan harga saham tersebut.

Investasi yang dilakukan pada surat berharga oleh seorang investor diharapkan mendapat keuntungan/*return*. Namun, mungkin saja potensi keuntungan tersebut bisa berbalik menjadi sebuah kerugian yang tidak diduga sebelumnya. Dunia pasar modal memang tidak terlepas dari dua sisi, yaitu *risk* dan r*eturn*. Investasi dalam bentuk saham mempunyai resiko tinggi karena harga saham sangat peka terhadap banyak faktor, baik faktor eksternal maupun internal perusahaan. Disamping itu juga berlaku perinsip yaitu "*high risk-high return*". Hal ini menggambarkan semakin tinggi tingkat keuntungan *(return)* yang diharapkan investor maka akan semakin tingi pula risiko yang harus dihadapi. Melihat kondisi ini maka investor sangat perlu melakukan analisis untuk menilai kinerja perusahaan dimana investor melakukan investasi.

Menurut **Zaki Baridwan (2004:3)**, Pelaporan keuangan meliputi laporan keuangan dan cara-cara lain untuk melaporkan informasi. Dengan demikian, pelaporan keuangan mempunyai pengertian yang lebih luas dari laporan keuangan.Apabila laporan terdiri dari neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, dan laporan perubahan modal, maka pelaporan keuangan termasuk juga prospektus, peramalan oleh manajemen dan lain sebagainya.

Sebelum menentukan kebijakan investasinya, investor melakukan analisis saham terlebih dahulu untuk mengestimasi return (keuntungan) yang diharapkan dan resiko yang melekat dari saham yang dianalisis sehingga diperoleh nilai instrinsiknya. Analisis yang dilakukan salah satunya melalui laporan keuangan dengan menggunakan rasio profitabilitas.Profitabilitas adalah salah satu informasi keuangan guna mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan profit.Salah satu rasio profitabilitas ini adalah ROI.

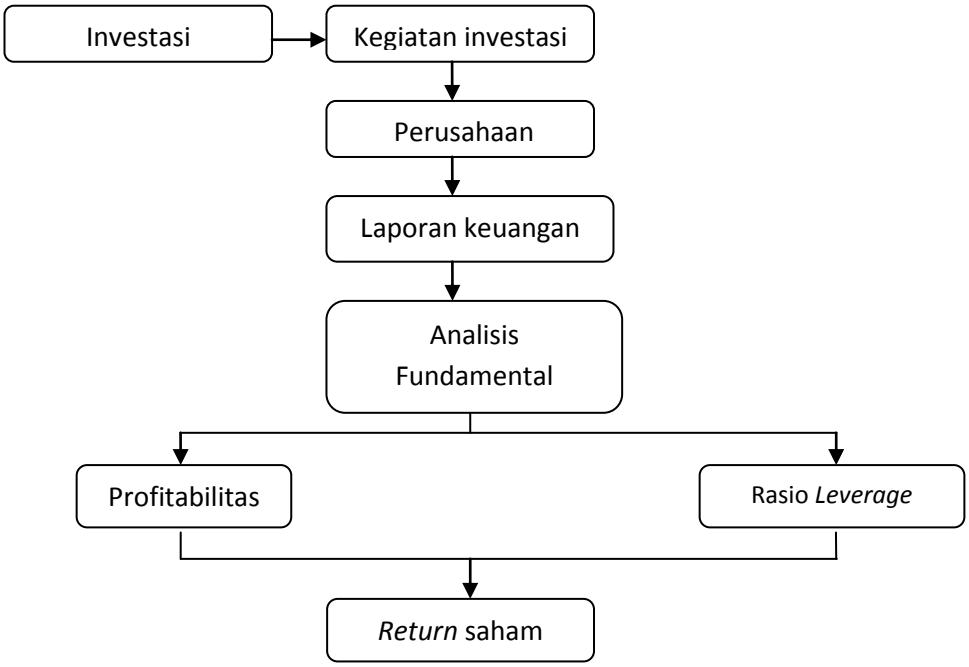
Return On Investment (ROI) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. **Menurut Mamduh dan Abdul (2003:84),** *Return on Investment* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan tingkat aset tertentu.

Return on Investment yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan perusahaan untuk beroperasi, mampu memberikan laba bagi perusahaan tersebut. Sebaliknya apabila *return on Investment* negatif menunjukan bahwa dari total aktiva yang digunakan perusahaan mengalami kerugian. Bagi para pemodal yang akan melakukan transaksi pembelian saham suatu perusahaan, penilaian terhadap kemampuan emiten dalam menghasilkan laba merupakan suatu hal yang sangat penting.

Menurut **Tandelili (2001:240),** mengatakan bahwa: ”untuk menilai kinerja keuangan emiten, investor dapat melakukan analisis terhadap laporan keuangan emiten, salah satu analisis yang digunakan adalah analisis rasio keuangan.” Rasio keuangan yang digunakan adalah rasio *Profitabilitas* dan Rasio *Leverage.*

Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang disaratkan investor. *Propitabilitas* perusahaan adalah salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan di dapat dari aktivitas investasi.

Menurut **(Abdullah, 2005:54)** menyatakan bahwa: ”Semakin tinggi rasio *profitabilitas* maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.” Dengan kata lain semakin tinggi rasio *profitabilitas* maka *return* saham yang diterima oleh investor akan semakin besar.



Gambar 2.1
Bagan Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Menurut **Erlina, Mulyani (2007)** "Hipotesis adalah proporsi yang dirumuskan dengan maksud untuk diuji secara empiris." Hipotesis merupakan dugaan atau jawaban sementara terhadap masalah yang akan diuji kebenarannya, melalui analisis data yang relevan dan kebenarannya akan diketahui setelah dilakukan penelitian. Berdasarkan kerangka konseptual yang diuraikan sebelumnya, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H_1 = Profitabilitas berpengaruh terhadap Return Saham

H_2= Rasio Leverage berpengaruh terhadap Return Saham.

H_3= Profitabilitas dan Rasio Leverage berpengaruh terhadap Return Saham secara simultan