BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *Return On Investment* (ROI)

2.1.1.1 Pengertian *Return On Investment* (ROI)

Analisis *Return On Investment* (ROI) dalam analisis keuangan memiliki arti yang sangat penting karena merupakan salah satu teknik analisis yang bersifat menyeluruh. Analisis *Return On Investment* (ROI) merupakan teknik analisis yang lazim digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return On Investment* (ROI) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan investasi yang ditanamkan dalam total asset yang digunakan untuk memperoleh keuntungan.

Menurut Kasmir (2012:202) *Return On Investment* (ROI) adalah sebagai berikut:

> "*Return On Investment* adalah rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya".

Menurut Sutrisno (2013:230) *Return On Investment* (ROI) adalah sebagai berikut:

> "*Return On Investment* merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan".

Menurut Lukman Syamsudin (2011:79) *Return On Investment* (ROI) adalah sebagai berikut:

> "*Return On Investment* (ROI) atau yang sering disebut *dengan return on total assets* adalah pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan".

Menurut Irham Fahmi (2011:137) *Return On Investment* (ROI) adalah sebagai berikut:

> "*Return On Investment* (ROI) atau pengembalian investasi, bahwa di beberapa referensi lainnya rasio ini juga ditulis dengan *return on total asset* (ROA). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan".

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Investment* (ROI):

$$(\text{ROI}) = \frac{\textit{Earning After Tax (EAT)}}{\textit{Total Assets}}$$

Sumber: Irham Fahmi (2011:137)

Berdasarkan pengertian diatas peneliti mengambil kesimpulan bahwa *Return On Investment* (ROI) atau tingkat pengendalian investasi merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dari jumlah investasi dalam keseluruhan aktiva dalam perusahaan.

2.1.1.2 Faktor yang Mempengaruhi *Return On Investment* (ROI)

Menurut Weston and Brigham (1998:145) yang dialihkanbahasakan oleh Alfansus Sirait dikatakan bahwa *Return On Investment* dipengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor-faktor yang mempengaruhi ROI adalah sebagai berikut:

1. Penyusutan (*Depreciation*), ROI sangat peka terhadap kebijakan penyusutan. Bila suatu perusahaan menyusutkan aktivanya dalam waktu singkat, maka tingkat pengembalian investasinya (ROI) akan lebih rendah.
2. Nilai buku aktiva (*book value of asset*), duatu divisi yang umurnya relatif sudah lama dan menggunakan aktiva yang sebagian besar telah disusutkan maka biaya penyusutan dan dasar perhitungan investasinya tentu akan lebih rendah. Keadaan ini menjadikan ROI divisi tersebut akan tinggi.
3. Penetapan harga transfer (*transfer price*), bila harga transfer daripada suatu aktiva ditetapkan relatif tinggi maka ROI akan tinggi juga.
4. Jika waktu (*time period*), semakin lama jangka waktu yang dibutuhkan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin kecil pula ROI yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut.
5. Kondisi perusahaan (*industry condition*), jika suatu perusahaan beroperasi atau berada pada lingkungan sektor industri yang menguntungkan dan tingkat pengembalian yang tinngi, maka perusahaan tersebut memiliki ROI yang tinggi.

Sedangkan menurut Munawir (2004:89) besarnya ROI dipengaruhi oleh dua faktor:

1. *Turnover* dari *operating assets* (tingkat perputaran aktiva yang digunakan untuk operasi) yang telah diuraikan dalam point 2
2. *Profit Margin*, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam prosentase dan jumlah penjualan bersih. *Profit margin* ini mengukur tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan dihubungkan dengan penjualan.

2.1.1.3 Kegunaan ROI

Menurut Munawir (2004:91) *Return On Investment* mempunyai beberapa kegunaan antara lain:

1. Rasio ROI bersifat menyeluruh artinya apabila perusahaan telah menjalankan praktek akuntansi yang baik maka manajemen dapat menggunakan teknik analisis ROI untuk mengukur efisiensi penggunaan *operating asset*.
2. Apabila data industri yang sejenis tersedia maka perusahaan dapat mengadakan perbandingan tingkat ROI dengan perusahaan-perusahaan lain yang sejenis.
3. Analisis ROI dapat digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi aktivitas divisi dalam mengalokasikan semua biaya dan modalnya ke dalam divisi yang bersangkutan.
4. Mengukur profitabilitas dari masing-masing produk yang dihasilkan oleh perusahaan.

5. Selain berguna untuk keperluan kontrol, ROI juga berguna untuk keperluan perencanaan. Hal ini menjadikan ROI sebagai dasar untuk pembuatan keputusan investasi.

2.1.1.4 Kelemahan ROI

Return On Investment juga mempunyai kelemahan diantaranya:

1. ROI tidak dapat digunakan sebagai dasar perbandingan antar perusahaan bila terdapat perbedaan-perbedaan dalam penerapan kebijakan yang dilaksanakan oleh perusahaan walaupun perusahaan tersebut sejenis.
2. Adanya fluktuasi nilai dari uang, aktiva yang dibeli pada saat tingkat inflasi yang tinggi akan berbeda nilainya dengan aktiva yang dibeli pada saat tingkat inflasi rendah. Hal ini berpengaruh terhadap *earning* perushaan.
3. Tidak dapat digunakan untuk mengadakan perbandingan antara dua perusahan atau lebih dengan mendapatkan kesimpulan yang memuaskan.

2.1.2 *Debt to Equity Ratio* (DER)

2.1.2.1Pengertian *Debt to Equity Ratio* (DER)

Salah satu aspek yang dinilai dalam mengukur kinerja perusahaan adalah aspek *leverage* atau utang perusahaan. Utang merupakan komponen penting perusahaan, khususnya sebagai salah satu sarana pendanaan. Penurunan kinerja sering terjadi karena perusahaan memiliki utang yang cukup besar dan kesulitan dalam memenuhi kewajiban tersebut.

Menurut Lukman Syamsuddin (2011:54) *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

> "*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah ratio ini menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan".

Menurut Daniarto Raharjo, Dul Muid (2013:3) *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

> *"Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan".

Menurut Bambang Wahyudiono (2014:75) *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

> *"Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio ini menunjukkan perbandingan antara total utang dan modal sendiri (*equity*). Total utang merupakan penjumlahan dari total kewajiban lancar (*current liabilities*) dan utang jangka panjang (*long term debt*)".

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER):

$$\textit{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Sumber: Bambang Wahyudiono (2014:75)

Berdasarkan pengertian diatas peneliti mengambil kesimpulan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur hutang terhadap ekuitas.

2.1.2.2 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Rasio Hutang pada Modal

Menurut Asih (2006:26-30) faktor-faktor rasio hutang pada modal adalah sebagai berikut:

1. *Operating Leverage*

   Operating leverage atau *leverage* operasi adalah penggunaan aktiva atau operasi perusahaan yang disertai dengan biaya tetap. *Leverage* operasi yang menguntungkan kalau pendapatan setelah dikurangi biaya variable (*Contribution to Fixed cost*) lebih besar dari biaya tetapnya. Oleh sebab itu *operating leverage* adalah seberapa jauh perubahan tertentu dari volume penjualan berpengaruh terhadap laba operasi bersih. Dalam suatu perusahaan tingkat *operating leverage* pada suatu tingkat hasil akan ditunjukan oleh perubahan dalam volume penjualan yang mengakibatkan adanya perubahan yang tidak proporsional dalam laba atau rugi operasi.

2. Likuiditas

   Rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam membayar hutang jangka pendek yang telah jatuh tempo. Perusahaan yang dapat segera mengembalikan utang-utangnya akan mendapat kepercayaan dari kreditur untuk menerbitkan utang dalam jumlah yang besar. Kebutuhan dana untuk aktiva lancar pada prinsipnya dibiayai dengan kredit jangka pendek. Sehingga semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin tinggi penggunaan hutangnya.

3. Struktur Aktiva

   Struktur aktiva menggambarkan sebagian jumlah aset yang dapat dijadikan jaminan (*collateral value of assets*). Kebanyakan perusahaan industri dimana sebagian besar daripada modalnya tertanam dalam aktiva tetap, akan mengutamakan pemenuhan modalnya dari modal yang permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan hutang sifatnya sebagai pelengkap.

4. Pertumbuhan Perusahaan

   Suatu perusahaan yang berada dalam industri yang mempunyai laju pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membelanjai perusahaan. Perusahaan yang bertumbuh pesat cenderung lebih banyak menggunakan utang dari pada perusahaan yang bertumbuh secara lambat.

5. *Price Earning Ratio*

   Price Earning Ratio (PER) merupakan perbandingan harga suatu saham (*market price*) dengan *earning per share* (EPS) dari saham yang bersangkutan. Kegunaan dari PER adalah melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang tercermin oleh EPS-nya. Semakin besar PER suatu saham maka menyatakan saham tersebut semakin mahal terhadap pendapatan bersih persahamnya. Peningkatan PER yang dinilai oleh investor menunjukkan kinerja yang semakin baik, juga berdampak semakin menarik perhatian calon kreditor. Semakin meningkat

perhatian kreditor terhadap perusahaan, maka sangat dimungkinkan jumlah utang akan semakin meningkat. Peningkatan jumlah utang yang relatif lebih besar dari modal sendiri akan meningkatkan PER.

6. Profitabilitas

   Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi akan menggunakan utang relatif kecil. Tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan untuk membiayai sebagaian besar kebutuhan pendanaan dengan dana yang dihasilkan secara internal. Perusahaan yang mempunyai profit tinggi, akan menggunakan hutang dalam jumlah rendah, dan sebaliknya.

2.1.3 Harga Saham

2.1.3.1 Pengertian Saham

Untuk memperoleh modal, perusahaan menerima setoran dari para investor, sebagai bukti setoran dikeluarkan tanda bukti pemilik yang berbentuk saham yang diserahkan kepada pihak-pihak yang menyetorkan modal. Pemilik perusahaan merupakan pihak yang mempunyai saham sehingga disebut pemegang saham.

Menurut Irham Fahmi (2012:81) Saham adalah sebagai berikut:

"a. Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/ dana pada suatu perusahaan.
b. Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.
c. Persediaan yang siap untuk dijual".

Menurut Jogiyanto (2010:67) Saham adalah sebagai berikut:

"… saham merupakan suatu bentuk penjualan hak kepemilikan perusahaan kepada pihak lain".

Menurut Kasmir (2010:205) Saham adalah sebagai berikut:

"Tanda kepemilikan perusahaan atas nama saham yang dibelinya. Saham dapat diperjualbelikan (dipindahtangankan) kepada pihak lain".

Berdasarkan pengertian diatas peneliti mengambil kesimpulan bahwa saham adalah nilai yang berhubungan dengan saham dan tanda bukti kepemilikan modal pada perusahaan yang diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

2.1.3.2 Jenis-jenis Saham

Dalam Jogiyanto (2010:111-120) menyebutkan bahwa saham dibagi menjadi 3 adalah sebagai berikut:

1. **Saham Preferen**

   Saham preferen mempunyai sifat gabungan (*hybrid*) antara obligasi (*bond*) dan saham biasa. Seperti *bond* yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa deviden preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen di bawah klaim pemegang obligasi (*bond*). Dibandingkan dengan saham biasa, saham preferen mempunyai beberapa hak, yaitu hak atas deviden tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, saham preferen dianggap mempunyai karakteristik di tengah-tengah antara *bond* dan saham biasa.

2. Saham Biasa

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa mempunyai beberapa hak antara lain:

a. Hak kontrol yaitu pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi.
b. Hak menerima pembagian keuntungan yaitu sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapat bagian dari keuntungan perusahaan.
c. Hak preemptif yaitu hak untuk mendapatkan persentasi pemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham. Hak ini mempunyai 2 tujuan yaitu untuk melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan untuk melindungi pemegang saham lama dari nilai yang merosot.

3. Saham Treasury

Adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk tidak dipensiunkan tetapi disimpan sebagai treasuri.

Menurut Subramanyam dan Wild (2012:227) jenis saham secara umum adalah sebagai berikut:

1. Saham Preferen

Saham preferen *(preferred stock)* adalah kelompok khusus saham yang memiliki fitur yang tidak dimiliki oleh saham biasa. Ciri-ciri umum saham preferen meliputi:

a. Prioritas atas distribusi dividen, termasuk hal partisipasi dan dividen kumulatif.
b. Prioritas atas likuidasi, terutama penting karena selisih antara nilai nominal dengan nilai likuidasi saham preferen bisa besar.
c. Dapat dikonversi (ditarik) menjadi saham biasa. *Security Exchange Comission* (SEC) mensyaratkan penyajian kedua jenis saham tersebut secara terpisah bila saham preferen memiliki karakteristik utang.
d. Tidak memiliki hak suara yang dapat berubah karena perubahan hal-hal seperti dividen yang tidak dibayarkan.
e. Harga pembelian kembali biasanya untuk melindungi pemegang saham preferen dari pembelian kembali yang terlalu awal (harga pembelian kembali premium sering kali menurun).

Walaupun pemegang saham preferen memiliki prioritas terdahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa, hak pemegang saham preferen atas dividen biasanya tetap. Namun demikian hak dividen tersebut dapat bersifat kumulatif, yaitu dividen tahun-tahun lalu yang terutang

harus dibayarkan sebelum dividen dibagikan kepada pemegang saham biasa.

2. Saham Biasa

Saham biasa *(common stock)* merupakan kelompok saham yang mencerminkan hak kepemilikan serta memiliki resiko tinggi dan pengembalian tinggi atas kinerja perusahaan. Saham biasa mencerminkan bunga sisa *(residual interest)* tidak diprioritaskan, namun mendapatkan laba bersih sisa dan menyerap rugi bersih. Saham biasa dapat memiliki nilai nominal, jika tidak, biasanya memiliki nilai yang ditetapkan *(statement value).* Nilai nominal saham biasa merupakan masalah legal dan bersifat historis, biasanya tidak penting bagi analisis laporan keuangan modern.

2.1.3.3 Keuntungan dan Risiko Kepemilikan Saham

Berinvestasi dalam saham memiliki keuntungan dan juga memiliki risiko. Para investor seharusnya berhati-hati dalam memilih saham dan tidak hanya melihat keuntungan yang ditawarkan tetapi juga harus pandai dalam menganalisis risiko yang mungkin terjadi.

Menurut Tjiptono Darmadji dan Fakhruddin (2006) ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli dan memiliki saham adalah sebagi berikut:

> "1. Dividen
> Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen saham *(stock dividen).*

2. *Capital Gain*
   Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital Gain* berbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Investor dapat menikmati *capital gain* jika harga jual melebihi harga beli saham tersebut".

Selain menawarkan keuntungan, sebagai instrumen investasi, saham juga memiliki resiko. Menurut Tjiptono Darmadji dan Fakhruddin (2006:13) risiko investor yang memiliki saham adalah sebagai berikut:

"1. Tidak mendapatkan dividen
   Perusahaan akan membagikan dividen jika operasinya menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, perusahaan tidak dapat membagi dividen jika mengalami kerugian.
2. *Capital Loss*
   Investor akan mengalami *capital loss* ketika harga beli saham lebih besar dari harga jual.
3. Perusahaan bangkrut atau dilikuidasi
   Jika sebuah perusahaan bangkrut, maka tentu saja akan berdampak secara langsung terhadap saham perusahaan tersebut. Menurut peraturan pencatatan efek, jika sebuah perusahaan dilikuidasi maka secara otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa. Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi lebih rendah dibanding kreditor atau pemegang obligasi.
4. Saham dikeluarkan dari bursa *(delisting)*
   Saham perusahaan di- *delist* dari bursa umumnya dikarenakan kinerja yang buruk. Saham yang telah di- *delist* tentu saja tidak lagi diperdagangkan di bursa".

Berdasarkan penjelasan di atas, investasi saham memiliki keuntungan dan rugi. Adapun keuntungan memiliki saham adalah investor memperoleh dividen dan *capital gain* sedangkan ruginya adalah tidak mendapatkan dividen dan *capital loss*, perusahaan bangkrut dan saham dikeluarkan dari bursa. Adanya keuntungan dan kerugian seharusnya para investor pandai dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi supaya dapat meminimalisir risiko.

2.1.3.4 Pengertian Harga Saham

Dalam melakukan investasi pada pasar modal, khususnya saham, perubahan harga pasar. Menjadi penting bagi para investor, salah kondisi emiten dapat keadaan perekonomian. Harga saham yang digunakan dalam melakukan transaksi di pasar modal merupakan harga berbentuk dari mekanisme pasar yaitu permintaan dan penawaran pasar.

Menurut Jogiyanto (2011:143) Harga Saham adalah sebagai berikut:

> "Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham ditentukan oleh pelaku pasar. Tinggi rendahnya harga saham ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal".

Menurut Brigham dan Houston (2010:7) Harga Saham adalah sebagai berikut:

> "Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi memaksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor "rata-rata" jika investor membeli saham".

Brigham dan Houston (2010:9) menyatakan bahwa:

> ".....harga saham berubah dari waktu ke waktu seiring dengan perubahan kondisi dan informasi baru yang diperoleh investor tentang prospek perusahaan. Para manajer harus memperkirakan kemungkinan munculnya dampak proyek terhadap profitabilitas dan harga saham. Pemegang saham harus bisa meramalkan berhasil atau tidaknya perusahaan nanti, dan harga saham saat ini mencerminkan penilaian investor terhadap keberhasilan perusahaan di masa depan".

Dari pendapat diatas maka peneliti menyimpulkan bahwa harga saham adalah permintaan-penawaran atau kekuatan tawar-menawar dan harga pasar terakhir yang dilaporkan saat surat berharga tersebut dijual.

2.1.3.5 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Mohamad Samsul (2006:200-204) secara fundamental harga suatu jenis saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan kemungkinan resiko yang dihadapi perusahaan. Kinerja perusahaan tercermin dari laba operasional dan laba bersih per saham serta beberapa rasio keuangan yang menggambarkan kekuatan manajemen dalam mengelola perusahaan. Resiko perusahaan tercermin dari daya tahan perusahaan dalam menghadapi siklus ekonomi serta faktor makro ekonomi dan makro non ekonomi. Dengan kata lain, kinerja kinerja perusahaan dan resiko yang dihadapi dipengaruhi oleh faktor makro dan mikro ekonomi.

1. **Faktor Makro**

   Faktor makro merupakan faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Faktor makro terdiri dari makro ekonomi dan makro non ekonomi. Faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan antara lain:

   a. Tingkat bunga umum domestik
   b. Tingkat inflasi
   c. Peraturan perpajakan
   d. Kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu

e. Kurs valuta asing

f. Tingkat bunga pinjaman luar negeri

g. Kondisi perekonomian internasional

h. Siklus ekonomi

i. Paham ekonomi

j. Peredaran uang

2. Faktor Mikro

Faktor mikro ekonomi yang mempunyai pengaruh terhadap harga saham suatu perusahaan berada dalam perusahaan itu sendiri, yaitu variabel-variabel seperti:

a. Laba bersih per saham

b. Laba usaha per saham

c. Nilai buku per saham

d. Rasio ekuitas terhadap utang

e. Rasio laba bersih terhadap ekuitas

f. *Cash flow* per saham

g. Rasio keuangan lainnya, seperti *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, *inventory turnover*, dan *account receivable turnover* lebih mencerminkan kekuatan manajemen dalam mengendalikan operasional.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Dibawah ini terdapat hasil penelitian terdahulu yang peneliti dapatkan yaitu sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil Penelitian	Sumber
1	Mohd. Ihsan	Pengaruh *Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt To Equity Ratio* dan *Return On Investment* Terhadap Harga Saham Industri Apparel di Bursa Efek Jakarta	Berdasarkan uji f, CR, TATO, ROI, DER secara simultan mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham, untuk uji t, CR, **DER** tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham	Jurnal Percikan Vol 96. Edisi Januari 2009
2	Stella	Pengaruh *Price to Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset* dan *Price To Book Value* terhadap Harga Saham	Hasil penelitian PER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, **DER** dan PBV berpengaruh negatif terhadap harga saham, dan ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham.	Jurnal bisnis dan akuntansi vol.11, no 2 agustus 2009, hlm. 97-106
3	Jatnika Dwi Asri	Pengaruh *Earning Per Share, Debt To Equity Ratio* dan Pertumbuhan Asset Terhadap	EPS dan pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham sementara **DER** berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham	Jurnal ekono-insentif kopwil4, ISSN: 1907-0640 Volume 5 Nomor 1,

		Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Pertanian yang Listing di BEI tahun 2003-2008)		Juli 2011
4	Evi Octavia	Pengaruh Faktor Fundamental terhadap Harga Saham Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia 2003-2007	EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. ROE, **DER**, PER memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham	Jurnal Akuntansi Vol.10, No.2, Mei 2010 ISSN:1411-69IX
5	Maharani Cahyaningtyas	Pengaruh *Return On Investment* (ROI) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Hasil penelitian dengan uji t menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) terdapat pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan ***Return On Investment* (ROI)** terdapat pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham	ISBN/ISSN: 0714190176 2011
6	Hamidah Hendrarini	Rasio Keuangan dan Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*	Hasil analisis secara parsial *Net Profit Margin*, ***Return On Investment***, *Earning Per Share* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil analisis secara parsial *Quick Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.	*Journal of Business and Banking* Volume 1, No. 2, November 2011, *pages* 93 – 104

			Hasil analisis secara parsial ***Debt to Equity Ratio*** berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap harga saham.	
7	Md.Saheb Ali Mondal and Muh.Showkat Imran	*Determinants of Stock Price: a case study on Dhaka stock exchange*	*The study reveals that some qualitative factors namely, company goodwill; market sentiments; company announcements; AGM; unexpected circumstances; analysts'report; technical influence; international situation; political turmoil as well as some quantitative factors like, dividend; market capital; price/earnings ratio; EPS; net income; return on investment; retained earning; merger; stock split; margin loan; demand and supply of stock; inflation; interest rates; exchange rates affect the stock price.*	*Taken from journal of Departemen t of Business Administrati on, Internationa l Islamic University Chittagong, Bangladesh, 2010.*

Sumber : Beberapa Jurnal

2.3 Kerangka Pemikiran

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

Laporan keuangan menyediakan informasi yang membantu investor serta kreditor saat ini atau potensial dan para pemakai lainnya dalam menilai jumlah, penetapan waktu, dan ketidak pastian penerimaan kas prospektif dari dividen atau bunga dari hasil penjualan, penebusan, atau jatuh tempo sekuritas atau pinjaman.

Menurut Brigham & Houston (2010:84) laporan keuangan adalah sebagai berikut:

> "Beberapa lembar kertas dengan angka-angka yang tertulis di atasnya, tetapi penting juga untuk memikirkan aset-aset nyata yang berada dibalik angka tersebut".

Untuk menghasilkan informasi yang berguna bagi perusahaan harus dilakukan analisis laporan keuangan.

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2009:190), analisis laporan keuangan adalah sebagai berikut:

> "Menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara data kuantitatif maupun data non kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat".

Laporan laba rugi yang kadang-kadang disebut laporan penghasilan atau laporan pendapatan dan biaya merupakan laporan yang menunjukkan kemajuan keuangan perusahaan dan juga merupakan tali penghubung dua neraca yang berurutan.

Menurut Munawir (2010:26) laporan laba rugi adalah sebagai berikut:

> "Laporan laba rugi merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, beban, laba-rugi yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu".

Dalam neraca jika disediakan dan terdapat total debit sama dengan total kredit yang dipaparkan secara jelas maka akan dikatakan bahwa neraca saldo dianggap seimbang serta tidak boleh ada kesalahan perhitungan yang ditemukan dalam buku besar akuntansi pihak tersebut.

Menurut Harahap (2009:107) neraca adalah sebagai berikut:

> "Neraca atau *balance sheet* adalah laporan yang menyajikan sumber-sumber ekonomis dari suatu perusahaan atau asset kewajiban-kewajibannya atau utang, dan hak para pemilik perusahaan yang tertanam dalam perusahaan tersebut atau ekuitas pemilik suatu saat tertentu".

Manajer perusahaan mempunyai dua tanggung jawab, yaitu dua tanggung jawab untuk memperoleh dana untuk membiayai aktiva dan tanggung jawab untuk menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan dalam rangka memperoleh penghasilan (Dwi Prastowo, 2011:90).

Menurut Dwi Prastowo (2011:90) ROI adalah sebagai berikut:

> "*Return on Investment* merupakan terminologi yang luas dari ratio yang digunakan untuk mengukur hubungan antara laba yang diperoleh dan investasi yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut".

Dalam persoalan *debt to equity ratio* ini yang perlu dipahami bahwa, tidak ada batasan berapa *debt to equity ratio* yang aman bagi suatu perusahaan, namun untuk konservatif biasanya *debt to equity ratio* yang lewat 66% atau 2/3 sudah dianggap berisiko (www.e-samuel.com,2004).

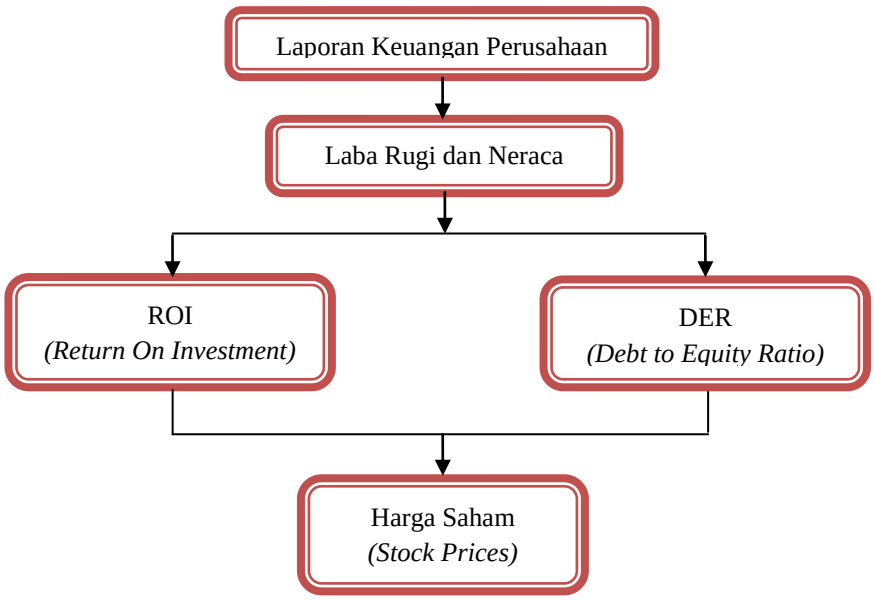
Menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Sim (terjemahan) (1999:128) DER adalah sebagai berikut:

"*Debt to equity ratio* adalah ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor".

Harga yang sepakat dibayar oleh perusahaan untuk saham tersebut yang ditetapkan ketika saham diterbitkan.

"Menurut Robert Ang (1997: 617) makna surat berharga adalah sesuatu yang mempunyai nilai dan tentunya dapat diperjualbelikan".

Dengan adanya keterkaitan ROI dan DER yang berpengaruh terhadap harga saham serta dengan adanya informasi harga saham yang berkualitas dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan bagi perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, penulis menuangkan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.3.1 Keterkaitan antara ROI dengan Harga Saham

Keterkaitan antara *Return On Investment* (ROI) dengan harga saham menurut Eduardus Tandelilin (2010:236) adalah sebagai berikut:

> "Besarnya tingkat pengembalian perusahaan dapat dilihat melalui besar kecinya laba perusahaan tersebut. Jika laba perusahaan tinggi maka tingkat pengembalian investasi (ROI) perusahaan akan tinggi sehingga para investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut sehingga harga saham tersebut akan mengalami kenaikan".

Menurut Agus Sartono (2001:114) adalah sebagai berikut:

> "Pemilik (pemegang saham) dan calon investor akan melihat dari segi profitabilitas dan risiko, karena kestabilan harga saham tergantung dengan tingkat keuntungan yang diperoleh dan dividen di masa datang".

Menurut Bambang Riyanto (2001:336) adalah sebagai berikut:

> "Dengan semakin tinggi ROI, semakin tinggi pula tingkat pengembalian investasi maka kepercayaan investor terhadap perusahaan juga tinggi sehingga permintaan atas saham perusahaan akan tinggi pula yang pada akhirnya akan menaikan harga saham dan begitu pula sebaliknya. Dengan demikian maka besarnya ROI dapat mempengaruhi harga saham".

Menurut Lukman Syamsudin (2004:38) adalah sebagai berikut :

> "Para pemegang saham dan calon pemegang saham menaruh perhatian utama pada tingkat keuntungan, baik sekarang maupun yang akan datang. Hal tersebut penting karena tingkat keuntungan akan mempengaruhi harga saham yang mereka miliki".

Menurut Suad Husnan (2005:309) adalah sebagai berikut:

> "Jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, harga saham akan meningkat atau dengan kata lain ROI berpengaruh terhadap harga saham".

Berdasarkan teori-teori di atas peneliti mengambil kesimpulan bahwa *Return On Investment* berpengaruh positif terhadap harga saham, Pemilik saham ataupun calon investor akan menggunakan Rasio Profitabilitas yang telah tersirat pada laporan keuangan, sebagai indikator untuk melihat kinerja keuangan perusahaan semakin baik Rasio Profitabilitas pada laporan keuangan perusahaan maka, investor semakin tertarik dengan saham perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu menghasilkan profit yang besar agar investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Moh. Ihsan (2009) yang menunjukkan bahwa ROI berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Maharani Cahyaningtyas (2011) yang menunjukan ROI terdapat pengaruh yang tidak signifikan terhadap harga saham.

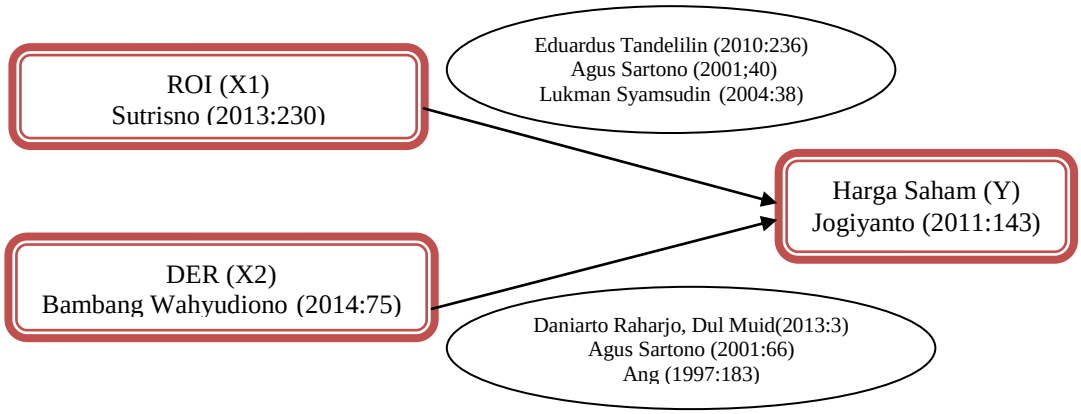
2.3.2 Keterkaitan antara DER dengan Harga Saham

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan (Agus Sartono, 2001:66). Semakin besar DER menunjukkan semakin besar biaya hutang yang harus dibayar perusahaan maka berdampak pada profitabilitas yang semakin berkurang. Hal ini menyebabkan hak para pemegang saham akan semakin berkurang, sehingga akan berpengaruh pada minat investor yang juga akan mempengaruhi harga saham.

Semakin tinggi Rasio hutang pada modal menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk dividen), hal ini menyebabkan berkurangnya minat investor terhadap saham perusahaan karena tingkat pengembaliannya semakin kecil. Dengan kata lain, DER berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan tentunya juga berpengaruh pada daya tarik saham yang ditawarkan di Pasar Modal. Semakin baik kinerja perusahaan, maka daya tarik saham perusahaan tersebut semakin tinggi, karena saham tersebut memberikan prospek yang menjanjikan keuntungan. Jika permintaan investor terhadap saham perusahaan cukup besar, maka dapat berpengaruh terhadap peningkatan harga saham. Oleh sebab itu dapat dikatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan (Ang, 1997:183).

Daniarto Raharjo, Dul Muid (2013:3) menyatakan bahwa *Debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penggunaan utang terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio ini semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Informasi peningkatan DER akan diterima pasar sebagai sinyal buruk yang akan memberikan masukan negatif bagi investor dalam pengambilan keputusan membeli saham. Hal ini membuat permintaan akan

saham berkurang sehingga harganya pun akan turun. Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian Stella (2009) yang menemukan bahwa DER mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham.



Gambar 2.2
Paradigma Penelitian

2.4 Hipotesis

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

Menurut Sugiyono (2011:159) 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 diuji secara empiris.

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

H_1 : ROI berpengaruh terhadap Harga Saham

H_2 : DER berpengaruh terhadap Harga Saham

H_3 : ROI dan DER berpengaruh terhadap Harga Saham