

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Kinerja Keuangan

2.1.1.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Dalam menilai baik tidaknya suatu perusahaan menjalankan kegiatan bisnisnya, bisa dilihat dari berbagai aspek dan salah satu penilaian itu dapat dilihat dari kinerja keuangan suatu perusahaan. Mulyadi (2007:2) mengemukakan bahwa kinerja adalah sebagai berikut:

“Hasil kerja atau sebagai proses kerja. Sebagai hasil kerja, kinerja mengacu kepada sejumlah output yang dapat dihasilkan suatu proses kerja dalam rentang waktu tertentu. Sedangkan sebagai proses kerja, kinerja mengacu kepada sejumlah input yang dikonsumsi selama berlangsungnya suatu proses kerja”.

Sedangkan menurut Indra Bastian (2006:274), mengemukakan bahwa:

“Secara umum kinerja merupakan prestasi yang dicapai oleh organisasi dalam periode tertentu”.

Dari definisi di atas dapat disimpulkan bahwa kinerja harus diukur untuk menentukan sejauh mana keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan tertentu.

Dalam hal ini mengelola sumber daya yang ada untuk kemajuan perusahaan.

Lebih jauh Agnes Sawir (2005:1) mendefinisikan bahwa:

“Kinerja keuangan merupakan kondisi yang mencerminkan keadaan keuangan suatu perusahaan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan”.

Sedangkan Mulyadi (2007:415) menyatakan bahwa:

“Kinerja keuangan adalah penentuan secara periodik efektivitas operasional suatu organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya”.

Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga tercipta suatu nilai perusahaan yang baik.

2.1.1.2 Ukuran Kinerja Keuangan

Seperti yang telah disebutkan sebelumnya bahwa kinerja perlu diukur dan dievaluasi untuk menentukan sejauh mana keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan tertentu. Dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan, Weston (dalam Heryana, 2007:9) mengklasifikasikan ada tiga kelompok ukuran kinerja keuangan, yaitu:

1. Ukuran Kinerja

Ukuran-ukuran kinerja mencerminkan keputusan-keputusan strategis, operasi, dan pembiayaan. Strategi meliputi bidang-bidang keputusan yang penting seperti pemilihan daerah pemasaran produk, tempat perusahaan menjalankan operasinya, apakah akan menekankan penurunan biaya atau diferensiasi

produk, apakah akan memfokuskan pada area produk terpilih atau mencoba mencakup sekelompok besar pembeli potensial, dan sebagainya.

2. Ukuran Efisiensi Operasi

Ukuran efisiensi operasi mencerminkan pengelolaan penggunaan berbagai sumber daya yang dimiliki perusahaan dalam melaksanakan aktivitasnya.

3. Ukuran Kebijakan Keuangan

Ukuran kebijakan keuangan mengukur sebatas mana total aktiva dibiayai oleh pemilik jika dibandingkan dengan pembiayaan yang telah disediakan oleh para kreditur.

2.1.1.3 Tujuan dan Manfaat Kinerja Keuangan Perusahaan

Tujuan pokok penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya, agar membuahkan tindakan dan hasil yang diharapkan. Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran.

Penilaian kinerja dimanfaatkan oleh manajemen untuk:

1. Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian karyawan secara maksimum.
2. Membantu pengambilan keputusan yang bersangkutan dengan karyawan seperti promosi, transfer dan pemberhentian.

3. Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan, pengembangan karyawan dan untuk menyediakan kriteria seleksi serta evaluasi program pelatihan karyawan.
4. Menyediakan umpan balik bagi karyawan mengenai bagaimana atasan mereka menilai kinerja mereka.
5. Menyediakan suatu dasar bagi distribusi penghargaan.
(Sukaemi, 2003:21)

2.1.2 Profitabilitas

Salah satu indikasi yang penting untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang adalah dengan melihat sejauh mana perkembangan profitabilitas perusahaan. Agus Sartono (2001:122) berpendapat bahwa:

“Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri”.

Sedangkan menurut Dewi Astuti (2004:36), profitabilitas adalah:

“Suatu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Satu-satunya ukuran profitabilitas yang paling penting adalah laba bersih. Para investor dan kreditur sangat berkepentingan dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba saat ini maupun di masa mendatang”.

Dari definisi di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang ada. Perhatian yang ditekankan pada profitabilitas untuk dapat melangsungkan hidup perusahaan, perusahaan haruslah berada dalam keadaan

menguntungkan. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar.

Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu memperoleh laba yang besar dengan menggunakan modalnya secara efisien. Hal inilah yang menjadi pertimbangan bagi pihak pemodal dan kreditur untuk menyediakan modal bagi perusahaan.

Menurut Irham Fahmi (2006:59):

“Bagi investor ada tiga rasio keuangan yang paling dominan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas”.

Dalam penelitian ini, akan lebih memfokuskan pada rasio profitabilitas karena profitabilitas merupakan indikator kinerja perusahaan yang sering dijadikan bahan pertimbangan oleh investor untuk memilih perusahaan yang akan ditanam investasi.

2.1.3 Rasio Profitabilitas

Untuk mengetahui seberapa baik keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba diperlukan suatu ukuran. Ukuran yang dipakai adalah rasio profitabilitas. Menurut Martono dan Agus Harjito (2007:59) mengungkapkan bahwa:

“Rasio profitabilitas terdiri dari dua jenis rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan investasi”.

Pengertian rasio profitabilitas menurut Sofyan Syafri Harahap (2002:304) adalah:

“Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya”.

Sedangkan menurut Bambang Riyanto (2001:331), rasio profitabilitas adalah:

“Rasio-rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan. Rasio-rasio profitabilitas diantaranya *profit margin on sales, return on total assets, return on net worth* dan sebagainya”.

Rasio profitabilitas merupakan hal yang sangat penting, tidak hanya bagi manajemen sebagai alat ukur kinerja perusahaan tetapi juga bagi investor. Investor sangat berkepentingan dengan analisa rasio profitabilitas ini, karena memuat informasi mengenai tingkat keuntungan yang akan diterimanya.

Menurut Robbert Ang (1997:31) dikatakan bahwa “rasio profitabilitas ini menunjukkan keberhasilan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan”. Rasio-rasio profitabilitas tersebut meliputi:

1. *Gross Profit Margin (GPM)*

Rasio GPM berguna untuk mengetahui laba kotor perusahaan dari setiap barang yang dijual. Jadi dengan mengetahui rasio ini, dapat diketahui bahwa untuk setiap satu barang yang terjual, perusahaan memperoleh laba kotor sebesar nilai rupiah. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{GPM} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

2. *Operating Ratio (OR) atau Operating Profit Margin (OPM)*

Rasio OPM atau dalam Robbert Ang (1997:34) disebut *Operating Ratio (OR)* digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian dari keuntungan operasional perusahaan terhadap nilai bersih penjualan yang dihasilkan. Bagi investor, nilai OPM akan menunjukkan konsistensi manajemen dalam bidang usaha perusahaannya. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{OPM} = \frac{\text{Laba Usaha}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

3. *Net Profit Margin (NPM)*

Rasio NPM menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Nilai NPM berada di antara 0 (nol) dan 1 (satu). Semakin nilai NPM mendekati satu, maka semakin efisien biaya yang dikeluarkan yang berarti semakin besar tingkat pengembalian keuntungan bersih. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

4. *Return On Asset (ROA)*

Rasio ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Semakin besar nilai ROA berarti semakin baik, karena tingkat pengembalian semakin besar. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

5. *Return On Equity* (ROE)

Rasio ROE berguna untuk mengetahui besarnya pengembalian yang diberikan oleh perusahaan untuk setiap rupiah modal dari pemilik. Selain itu, rasio ini menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian bagi pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini, akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar kepada para pemegang saham. Rumusnya adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Penelitian ini lebih memfokuskan pada salah satu rasio profitabilitas yaitu *Return On Equity* (ROE) karena berkaitan langsung dengan investasi dari pemegang saham, sehingga dapat mencerminkan pendapatan yang diterima oleh pemegang saham.

2.1.4 *Return On Equity* (ROE)

2.1.4.1 Pengertian *Return On Equity* (ROE)

Investor dalam menginvestasikan uangnya seringkali melakukan observasi terlebih dahulu pada perusahaan, berkaitan dengan perolehan laba atau *profit* yang akan diperoleh nantinya. Salah satu indikator atau yang menjadi pertimbangan adalah tingkat perputaran modal atau *Return On Equity* (ROE). Investor memandang bahwa *Return On Equity* (ROE) merupakan indikator profitabilitas yang penting, karena

mengukur keberhasilan manajemen dalam rangka melaksanakan tugasnya yakni menghasilkan keuntungan yang maksimal bagi para pemilik modal. Adapun pengertian *Return On Equity* (ROE) menurut Susan Irawati (2006:61), menyatakan bahwa:

“*Return On Equity* (ROE) atau yang disebut dengan *rate of return on the net worth*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan tersebut”.

Sedangkan pengertian *Return On Equity* (ROE) menurut Sofyan Syafri Harahap (2007:305) adalah:

“*Return On Equity* (ROE) menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Semakin besar rasio ini, maka akan semakin baik”.

Berdasarkan definisi di atas, dapat diambil kesimpulan bahwa yang dimaksud dengan *Return On Equity* (ROE) adalah rasio yang digunakan oleh para investor untuk melihat sejauhmana perusahaan dapat mengelola modal sendiri (*equity*) secara efektif dan mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *Return On Equity* (ROE) menurut Susan Irawati (2006:61) adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Analisis *Return On Equity* (ROE) merupakan analisis yang lazim digunakan oleh investor dan pimpinan perusahaan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Dengan *Return On Equity* (ROE) yang tinggi, maka perusahaan memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang besar bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, *Return On Equity* (ROE) dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai perusahaan.

2.1.4.2 Unsur-Unsur Pembentuk *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan suatu perhitungan dari rasio profitabilitas. Maka dari itu, *Return On Equity* (ROE) tidak dapat diketahui begitu saja, ada beberapa unsur yang membentuk *Return On Equity* (ROE) sehingga dapat diketahui nilainya. Adapun unsur-unsur yang membentuk *Return On Equity* (ROE) yaitu laba bersih setelah pajak dan modal sendiri. Berikut penjelasan mengenai unsur-unsur pembentuk *Return On Equity* (ROE).

2.1.4.2.1 Laba

Laba merupakan suatu pos dasar yang sangat penting dalam laporan keuangan yang memiliki berbagai kegunaan dalam berbagai konteks. Laba pada umumnya dipandang sebagai suatu dasar bagi penentuan kebijakan, pembayaran dividen, pedoman investasi, pengembalian keputusan dan ukuran kinerja keuangan. Maka tidak jarang ada perusahaan yang menetapkan perolehan laba sebagai target atau tujuan utama usahanya.

Menurut Wareen et al (2005:25), pengertian laba adalah “Kelebihan pendapatan terhadap beban-beban yang terjadi”. Adapun jenis-jenis laba dalam perusahaan yaitu:

1. Laba Kotor

Laba yang diperoleh perusahaan dari hasil penjualan setelah dikurangi oleh harga pokok penjualan.

2. Laba Operasional

Laba yang bersumber dari rencana aktivitas perusahaan yang dicapai setiap tahunnya. Angka ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk hidup dan mencapai laba yang pantas sebagai balas jasa pemilik modal.

3. Laba Sebelum Pajak

Hasil dari laba operasional ditambah dengan pendapatan-pendapatan lainnya yang kemudian dikurangi oleh biaya-biaya sebelum dikurangi pajak.

4. Laba Setelah Pajak

Laba perusahaan yang telah dikurangi dengan pajak. Laba bersih yang telah diperoleh perusahaan selanjutnya dijadikan dasar perhitungan pembagian dividen.

Dalam perhitungan *Return On Equity* (ROE) yang dimasukkan ke dalam rumus perhitungan adalah laba setelah pajak. Yang kemudian perhitungan selanjutnya adalah dibagi dengan besarnya modal sendiri atau *stockholders equity* yang akan dibahas sebagai berikut.

2.1.4.2.2 Modal Sendiri

Setiap perusahaan pasti mempunyai modal untuk menjalankan usahanya, baik itu asli pinjaman dari investor atau dari pemilik perusahaan. Perusahaan memiliki modal dari beberapa sumber atau bahkan dari satu sumber. Apabila modal yang dimiliki perusahaan berasal dari hasil pinjaman atau tertanam dalam perusahaan pada periode tertentu serta pihak yang memberikan kredit tidak mempedulikan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau kerugian dalam menjalankan usahanya, maka modal tersebut tidak dapat dikatakan modal sendiri tetapi disebut sebagai utang perusahaan. Sedangkan modal yang tertanam dalam perusahaan yang berasal dari investor, dimana pihak tersebut mengharapkan keuntungan dari modal yang diinvestasikan, maka hal ini dapat dikatakan sebagai modal sendiri.

Menurut Zaki Baridwan (2002:25) menyatakan bahwa:

“Modal sendiri adalah perbedaan antara aktiva dengan utang dan merupakan kewajiban perusahaan pada pemilik”.

Sedangkan modal sendiri menurut Bambang Riyanto (2001:146) adalah:

“Modal sendiri adalah modal yang berasal dari pemilik perusahaan dan yang tertanam di dalam perusahaan untuk waktu yang tidak tertentu lamanya. Suatu perseroan terbatas di dalamnya memiliki modal sendiri yang terbagi menjadi tiga bagian yang terdiri dari modal saham, cadangan dan laba ditahan”.

Berikut merupakan penjelasan dari komponen modal sendiri:

a. Modal Saham

Saham adalah tanda bukti kepemilikan dalam suatu perseroan terbatas. Bagi perusahaan, uang yang diterima dari hasil penjualan sahamnya akan tetap tertanam di dalam perusahaan tersebut selama hidupnya. Meskipun pemegang saham sendiri bukanlah merupakan penanam permanen, karena setiap waktu pemegang saham dapat menjual sahamnya.

b. Cadangan

Cadangan dibentuk dari keuntungan yang diperoleh perusahaan selama beberapa waktu lampau atau dari tahun yang berjalan. Cadangan yang termasuk dalam modal sendiri adalah cadangan ekspansi, cadangan modal kerja, cadangan selisih kurs dan cadangan untuk menampung hal-hal atau kejadian yang tidak terduga sebelumnya.

c. Laba Ditahan

Keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat dibayarkan sebagian sebagai dividen dan sebagiannya lagi dapat ditahan oleh perusahaan. Penahanan keuntungan tersebut dilakukan untuk melakukan penambahan modal pada perusahaan.

2.1.4.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return On Equity* (ROE)

Banyak hal yang mempengaruhi *Return On Equity* (ROE) menjadi berfluktuasi yaitu karena berbagai faktor yang terjadi, baik itu dalam perusahaan sendiri ataupun karena faktor dari luar perusahaan. Menurut Susan Irawati (2006:61), rumus *Return On Equity* (ROE) adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Dari rumus di atas dapat dikatakan bahwa faktor yang mempengaruhi tingkat *Return On Equity* (ROE) adalah jumlah laba bersih setelah pajak dan jumlah modal sendiri (*equity*). Jika jumlah laba bersih yang didapat oleh perusahaan tinggi sementara jumlah modal sendiri perusahaan rendah, maka tingkat *Return On Equity* (ROE) akan tinggi. Namun sebaliknya, apabila jumlah laba bersih yang didapat perusahaan rendah dan jumlah modal sendiri perusahaan juga rendah, maka tingkat *Return On Equity* (ROE) akan rendah. Sri Hasnawati (2006) dalam jurnalnya yang berjudul “Penilaian Saham, Memahami Cara Berinvestasi Saham di Pasar Modal” mengemukakan bahwa ada beberapa faktor yang menentukan tingkat *Return On Equity* (ROE), yaitu:

1. *Tax* (Pajak)

Semakin tinggi pajak yang diberikan oleh perusahaan, maka *Return On Equity* (ROE) akan rendah. Hal ini dikarenakan kas perusahaan yang lebih besar (banyak) digunakan untuk pembayaran pajak.

2. *Profit Margin*

Semakin tinggi profit margin yang didapat, maka *Return On Equity* (ROE) akan semakin tinggi karena tingkat penjualan yang tinggi menunjukkan tingkat keuntungan yang didapat. Jadi, dengan sendirinya jika laba besar maka tingkat *Return On Equity* (ROE) juga akan tinggi.

3. *Asset Turnover*

Semakin efisien (tinggi) tingkat perputaran aktiva, maka semakin efisien kas perusahaan sehingga tingkat *Return On Equity* (ROE) akan tinggi juga. Hal ini dikarenakan kas perusahaan dapat dihemat sehingga kas perusahaan akan tetap stabil yang berakibat pada tingkat *Return On Equity* (ROE) pun akan tinggi.

4. *Financial Leverage*

Semakin tinggi tingkat *financial leverage*, maka semakin rendah tingkat *Return On Equity* (ROE). Hal ini dikarenakan dengan semakin tinggi tingkat *financial leverage*, maka semakin banyak hutang yang digunakan sehingga kas perusahaan lebih banyak untuk membayar hutang.

2.1.5 Saham

2.1.5.1 Pengertian Saham

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

Pengertian saham menurut Rusdin (2008:68) adalah:

“Sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan”.

Sedangkan menurut Hendy M. Fakhruddin (2008:175), saham adalah:

“Bukti penyertaan modal di suatu perusahaan, atau merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan”.

Maka saham menunjukkan besaran modal yang disetorkan pada perusahaan dan pemegang saham memiliki hak atas kepemilikan perusahaan tersebut. Saham memberikan indikasi kepemilikan atas perusahaan sehingga para pemegang saham berhak pula menentukan arah kebijakan perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Besarnya risiko yang ditanggung pemegang saham adalah sebesar jumlah saham yang dimiliki apabila perusahaan itu bangkrut.

2.1.5.2 Jenis-Jenis Saham

Saham yang beredar di masyarakat terdapat dalam berbagai jenis. Adapun maksud dari pembagian ini adalah hanya untuk membedakan dari karakteristik saham itu sendiri. Menurut Zaki Baridwan (2004:203) berpendapat bahwa:

“Apabila perusahaan mengeluarkan satu macam saham maka saham itu disebut saham biasa (*common stock*). Apabila saham yang dikeluarkan 2 macam, yang satu adalah saham biasa dan yang lainnya adalah saham prioritas (*preferred stock*)”.

Berikut diuraikan mengenai masing-masing jenis saham:

1. Berdasarkan Cara Pengalihannya

a. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*)

Di atas sertifikat ini tidak dituliskan nama pemiliknya. Dengan pemilikan saham atas unjuk, seorang pemilik sangat mudah untuk mengalihkan atau

memindahkannya kepada orang lain karena sifatnya mirip dengan uang. Pemilik saham atas unjuk ini harus berhati-hati membawa dan menyimpannya, karena jika saham tersebut hilang maka pemilik tidak dapat memintanya.

b. Saham Atas Nama (*Registered Stock*)

Di atas sertifikat saham dituliskan nama pemiliknya. Cara pengalihan dengan dokumen peralihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham. Jika saham tersebut hilang, pemilik dapat memintanya.

2. Berdasarkan Manfaatnya

a. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior pada saat pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Adapun karakteristik saham biasa yaitu:

1. Saham biasa tidak menjanjikan pendapatan yang bersifat tetap dan pasti. Pendapatan investasi saham dapat berupa dividen dan *capital gain*. Pembayaran dividen kepada investor bergantung pada kebutuhan manajemen perusahaan yang menyangkut kondisi dan rencana perusahaan di masa yang akan datang.
2. Pemilik saham biasa mempunyai hak untuk mengikuti rapat umum pemegang saham yang merupakan pemegang kekuasaan tertinggi

dalam suatu perusahaan. Hak suara yang dimiliki pemegang saham adalah sebanding dengan jumlah saham yang dimilikinya. Dengan demikian setiap pembelian saham dapat berperan untuk menentukan masa depan perusahaan.

3. Saham biasa tidak memiliki masa jatuh tempo tertentu. Dengan demikian emiten tidak perlu berkewajiban untuk membayar kembali harga pembelian saham yang telah diterbitkannya. Berbeda dengan obligasi, perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan baik itu berupa bunga atau nominalnya.

b. Saham Prioritas (*Preferred Stock*)

Saham prioritas merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling prioritas pada saat pembagian dividen apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Saham prioritas terdiri dari beberapa jenis, antara lain saham preferen kumulatif, saham preferen bukan kumulatif dan lain-lain.

2.1.5.3 Nilai-Nilai Saham

Berhubungan dengan saham, maka peneliti akan membahas mengenai nilai-nilai terkait. Secara singkat, Jogiyanto Hartono mengungkapkan bahwa nilai yang berhubungan dengan saham yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*), dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Jogiyanto Hartono (2008:117) menjelaskan bahwa:

“Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai pasar merupakan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham”.

2.1.6 Harga Saham

Karena saham-saham tersebut diperdagangkan di pasar modal, maka dibutuhkan suatu sistem penilaian sebagai tolok ukur baik buruknya saham tersebut di pasar saham. Pengertian harga saham menurut Sutrisno (2003:335) adalah:

”Harga saham adalah nilai saham yang terjadi akibat diperjualbelikannya saham tersebut di pasar sekunder”.

Sedangkan menurut Rusdin (2008:66):

“Harga saham ditentukan menurut hukum permintaan-penawaran atau kekuatan tawar-menawar. Makin banyak orang yang ingin membeli, maka harga saham tersebut cenderung bergerak naik. Sebaliknya, makin banyak orang yang ingin menjual saham, maka saham tersebut akan bergerak turun”.

Dapat ditarik kesimpulan bahwa faktor-faktor yang menentukan perubahan harga saham sangat beragam. Namun yang paling utama adalah kekuatan pasar itu sendiri yaitu permintaan dan penawaran akan saham. Ketika terdapat banyak permintaan, maka harga yang ditawarkan semakin tinggi dan ketika permintaan berkurang atau sedikit maka harga yang ditawarkan akan semakin rendah.

Tentunya banyak hal yang mempengaruhi perubahan di pasar modal ini termasuk pengaruh fundamental berupa laporan keuangan maupun pengaruh teknikal berupa informasi-informasi jangka pendek seperti kebijakan moneter, persaingan industri, perubahan indeks internasional, bahkan pengaruh politik.

2.1.6.1 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut J. Fred Weston dan Eugene F. Bringham (2005:26), faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut:

1. *Earning Per Share* (EPS)

Investor yang melakukan investasi tentu mengharapkan keuntungan yang optimal dari saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba atau lembar saham yang akan diterima, maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan emiten dalam menggunakan sumber daya dan menghasilkan keuntungan. Hal ini akan mendorong para investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham akan terus meningkat.

2. Tingkat Bunga

Tingkat bunga dapat mempengaruhi saham melalui dua cara:

a. Mempengaruhi Persaingan di Pasar Modal antara Saham dan Obligasi

Apabila suku bunga naik, maka investor akan mendapatkan hasil yang lebih dari saham. Sehingga mereka akan menjual saham mereka untuk ditukarkan dengan obligasi. Penukaran yang demikian akan menurunkan harga saham dan sebaliknya.

b. Mempengaruhi Laba Perusahaan

1) Bunga adalah biaya, semakin tinggi bunga maka semakin rendah laba bersih.

2) Suku bunga mempengaruhi kegiatan ekonomi, maka akan mempengaruhi laba perusahaan.

3. Jumlah Kas Dividen yang Dibagikan

Kebijakan pembagian dividen dapat dibagi menjadi dua, yaitu sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lagi disisihkan sebagai laba ditahan. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah jumlah kas dividen yang dibagikan, maka peningkatan pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham karena jumlah kas dividen yang besar adalah yang diinginkan oleh investor. Semakin banyak investor yang menanamkan sahamnya, maka harga saham pun akan meningkat.

4. Jumlah Laba yang Didapat Perusahaan

Besarnya nilai laba yang dihasilkan perusahaan menciptakan kepercayaan investor terhadap perusahaan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar, sehingga investasi yang ditanamkan oleh investor tidak akan mengalami kerugian. Kepercayaan ini akan mendorong para investor untuk menanamkan modalnya lebih banyak lagi pada perusahaan.

5. Tingkat Risiko dan Tingkat Pengembalian

Umumnya investor melakukan investasi pada perusahaan yang mempunyai profit yang cukup baik karena cenderung menunjukkan proses yang cerah sehingga investor tertarik untuk berinvestasi. Apabila tingkat risiko dan proyeksi laba yang diharapkan perusahaan meningkat, maka akan

mempengaruhi harga saham perusahaan. Biasanya semakin tinggi risiko, maka semakin tinggi tingkat pengembalian (*high risk high return*) yang diharapkan oleh investor.

2.1.6.2 Analisis Pergerakan Harga Saham

Harga saham merupakan nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Secara umum, semakin baik keuangan suatu perusahaan dan semakin banyak keuntungan yang dinikmati oleh para pemegang saham, maka kemungkinan harga saham akan naik. Tetapi saham yang memiliki tingkat keuntungan yang baik juga bisa mengalami penurunan harga. Hal ini dapat disebabkan oleh keadaan pasar saham. Hal seperti ini tidak akan hilang jika kepercayaan pemodal belum pulih, kondisi ekonomi belum membaik ataupun hal-hal lain yang berpengaruh terhadap harga saham. Salah satu risiko dari pemegang saham adalah menurunnya harga saham. Hal ini dapat diatasi dengan menahan saham tersebut sampai keadaan pasar membaik.

Analisis saham merupakan salah satu dari sekian tahapan dalam proses investasi yang berarti melakukan analisis terhadap individual atau sekelompok sekuritas. Analisis yang sering digunakan untuk menilai suatu saham yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

2.1.6.2.1 Analisis Fundamental

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan:

- a. Mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang.
- b. Menerapkan hubungan dari variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Suad Husnan (2001:303) mengemukakan bahwa:

“Analisis fundamental merupakan analisis historis akan kekuatan keuangan dari suatu perusahaan yang sering disebut dengan *company analysis*”.

Data yang digunakan adalah data historis yang artinya data yang telah terjadi dan mencerminkan keadaan keuangan yang sebenarnya. Pada saat analisis dalam *company analysis*, para pemodal (investor) akan mempelajari laporan keuangan perusahaan salah satunya dengan menggunakan analisis rasio keuangan, mengidentifikasi kecenderungan atau pertumbuhan yang mungkin ada, mengevaluasi efisiensi operasional dan memahami sifat dasar serta karakteristik operasional dari perusahaan tersebut.

Para analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menempatkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Penelitian ini menggunakan analisis fundamental karena menggunakan salah satu rasio keuangan.

2.1.6.2.2 Analisis Teknikal

Suad Husnan (2001:338) mengemukakan bahwa:

“Analisis teknikal merupakan suatu teknik yang menggunakan data atau catatan pasar untuk berusaha mengakses permintaan dan penawaran suatu saham, volume perdagangan, indeks harga saham baik individual maupun gabungan, serta faktor-faktor lain yang bersifat teknis”.

Model analisis teknikal lebih menekankan pada perilaku pasar modal di masa datang berdasarkan kebiasaan di masa lalu. Analisis ini berupaya untuk memperkirakan harga saham (kondisi pasar) dengan mengamati perubahan harga saham tersebut di waktu lalu. Para penganut analisis ini, menyatakan bahwa:

- a. Harga saham mencerminkan informasi yang relevan.
- b. Informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan harga saham di waktu lalu.
- c. Karena perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu, maka pola tersebut akan berulang.

Sasaran yang ingin dicapai dari analisis ini adalah ketepatan waktu dalam memprediksi pergerakan harga jangka pendek suatu saham. Oleh karena itu, informasi yang berasal dari faktor-faktor teknis sangat penting bagi pemodal untuk menentukan kapan suatu saham dibeli atau harus dijual.

2.1.6.3 Istilah-Istilah Harga Saham

Menurut Thia (2001:24), beberapa istilah di Bursa Efek yang terkait dengan harga saham diantaranya adalah:

1. *Open Price* (Harga pembukaan)

Istilah ini terjadi ketika harga pada saat transaksi jual beli di Bursa Efek baru dibuka, istilah ini berlaku untuk semua satuan saham.

2. *High Price* (Harga Tertinggi)

Istilah ini terjadi ketika harga dari mulai pembukaan sampai penutupan dalam tawar-menawar saham di Bursa Efek pada posisi paling tinggi yang dicapai pada satu saham.

3. *Low Price* (Harga Terendah)

Istilah ini terjadi ketika harga dari mulai pembukaan sampai penutupan dalam tawar-menawar saham di Bursa Efek pada posisi paling rendah yang dicapai pada suatu saham.

4. *Close Price* (Harga Penutupan)

Istilah ini terjadi ketika harga terakhir dalam transaksi jual beli di Bursa Efek pada saat penutupan transaksi.

5. *Bid* (Minat Beli)

Istilah ini terjadi ketika harga yang diminati pembeli untuk melaksanakan transaksi jual beli saham di Bursa Efek.

6. *Ask* (Minat Jual)

Istilah ini terjadi ketika harga yang diminati oleh penjual untuk melaksanakan transaksi jual beli saham di Bursa Efek.

2.1.6 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Harga Saham

Setiap investor tentu mengharapkan keuntungan yang optimal dari dana yang diinvestasikan pada suatu perusahaan. Oleh sebab itu, sebelum mengambil keputusan investasi perlu dilakukan analisis terhadap kinerja suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan indikator kinerja perusahaan yang sering dijadikan bahan pertimbangan oleh investor untuk memilih perusahaan yang akan ditanam investasi.

Dari sudut pandang investor, salah satu indikasi yang penting untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang adalah dengan melihat sejauhmana perkembangan profitabilitas perusahaan. Salah satu indikator penting yang perlu diperhatikan untuk mengetahui sejauhmana investasi yang akan dilakukan oleh investor di suatu perusahaan adalah mampu memberikan pengembalian yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan oleh investor.

Dalam penelitian ini, penulis lebih memfokuskan pada salah satu rasio profitabilitas yaitu *Return On Equity* (ROE). Rasio ini digunakan oleh para investor untuk melihat sejauhmana perusahaan dapat mengelola modal sendiri (*equity*) secara efektif dan mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. Dari sudut pandang investor, *Return On Equity* (ROE) menjadi salah satu indikator yang penting untuk menilai kinerja sebuah perusahaan. Hal ini sesuai dengan pendapat Munawir (2002:84), yang mengungkapkan bahwa:

“*Return On Equity* (ROE) merefleksikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas dana yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham (baik secara langsung atau dengan laba ditahan). Rasio *Return On Equity*

(ROE) sangat menarik bagi pemegang saham maupun para calon pemegang saham dan juga bagi manajemen karena rasio tersebut merupakan ukuran atau indikator penting dari *shareholder value creation*".

Rasio *Return On Equity* (ROE) menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian para pemegang saham. Jika diperoleh rasio *Return On Equity* (ROE) yang tinggi, maka dapat diasumsikan bahwa perusahaan tersebut beroperasi secara efektif. Hal ini merupakan daya tarik bagi investor yang mengakibatkan peningkatan nilai saham perusahaan. Dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka saham perusahaan tersebut akan banyak diminati oleh banyak investor sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Sesuai dengan pendapat Martono dan Agus Prajitno (2007:52) yang mengungkapkan bahwa:

"*Return On Equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur tingkat pengembalian investasi pemegang saham. Tingkat pengembalian yang tinggi akan memungkinkan pendapatan yang diharapkan oleh investor akan naik pula dan hal ini akan berdampak pada peningkatan harga saham. Disimpulkan bahwa *Return On Equity* (ROE) akan mempengaruhi harga saham".

Dari penjelasan tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa keberhasilan seorang manajer dalam menjalankan operasi perusahaan melalui kebijakan-kebijakan yang ditetapkan dapat dilihat dari keberhasilannya dalam memaksimalkan kekayaan pemilik. Dengan demikian, biasanya seorang investor akan memilih perusahaan yang dapat memaksimalkan nilai pasar kekayaannya melalui harga saham yang tinggi dan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan berupa *Return On Equity* (ROE). Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE), maka akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi kepada para pemegang saham.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Teguh Dippos Tampubolon (2009) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara *Return On Equity* (ROE) dengan harga saham. Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE), maka semakin tinggi harga saham dan sebaliknya semakin rendah *Return On Equity* (ROE), maka semakin rendah harga saham.

Sesuai dengan Teori "*Signaling Hypothesis*" yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (MM) dalam Lucas (2008:287) yang mengatakan ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan laba, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya, penurunan laba pada umumnya menyebabkan harga saham menurun. Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa suatu kenaikan laba biasanya merupakan suatu "sinyal" kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan laba diyakini investor sebagai suatu "sinyal" bahwa perusahaan menghadapi masa sulit di waktu mendatang.

Oleh karena itu, dengan meningkatnya laba berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan profitabilitasnya sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaannya. Dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka saham perusahaan tersebut akan diminati oleh banyak investor yang akibatnya akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

2.2 Kerangka Pemikiran

Kinerja keuangan merupakan hal yang penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dananya. Selain itu, kinerja keuangan penting bagi perusahaan untuk mempersiapkan antisipasi terhadap krisis keuangan global dan berbagai peluang di masa yang akan datang serta sebagai titik awal dalam perencanaan program perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Rasio yang sering dijadikan patokan oleh para investor untuk menilai kinerja suatu perusahaan, salah satunya adalah rasio profitabilitas. Rasio ini berkaitan erat dengan tingkat laba atau keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Investor sangat perlu untuk mengetahui secara baik tingkat profitabilitas perusahaan agar investor dapat memperoleh pendapatan di masa yang akan datang. Rasio profitabilitas sendiri memiliki beberapa jenis penilaian yang penggunaannya tergantung pada keputusan investor di dalam melakukan perhitungan.

Salah satu rasio yang sering dijadikan patokan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan adalah rasio profitabilitas, karena berkaitan erat dengan tingkat keuntungan yang didapat oleh perusahaan. Ada beberapa rasio keuangan yang dapat menunjukkan tingkat profitabilitas suatu perusahaan, salah satunya adalah rasio *Return On Equity* (ROE). Rasio ini sangat umum digunakan oleh para investor karena mencerminkan kemungkinan laba yang akan didapat dan menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian bagi para pemegang saham.

Dengan *Return On Equity* (ROE) yang tinggi berarti perusahaan tersebut memiliki peluang untuk memberikan pendapatan yang tinggi pula bagi para investor.

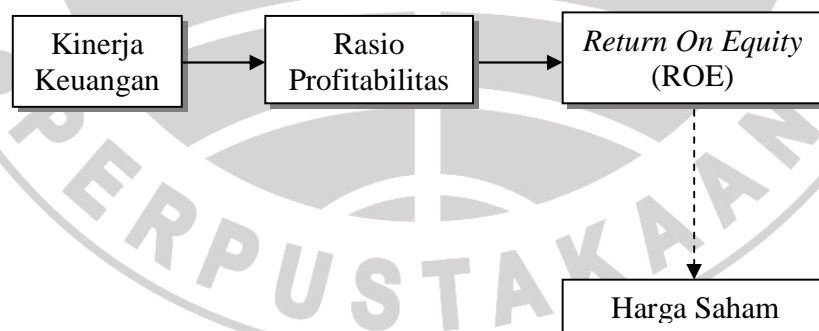
Salah satu produk dari pasar modal yang diminati oleh investor adalah saham. Saham adalah tanda bukti kepemilikan atau keikutsertaan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan terbuka. Karena saham-saham itu diperdagangkan di pasar modal, maka dibutuhkan suatu sistem penilaian sebagai tolok ukur baik buruknya saham tersebut di pasar saham. Nilai harga pasar mencerminkan petunjuk atau kinerja bisnis yang menandakan bagaimana manajemen telah bekerja dengan baik. Apabila manajemen tidak bekerja dengan baik, maka para pemegang saham akan menjual saham mereka dan menginvestasikannya pada perusahaan lain. Apabila para pemegang saham merasa kecewa, maka harga saham dengan sendirinya akan turun.

Menanamkan modal pada suatu perusahaan mengandung risiko di masa yang akan datang yang penuh dengan ketidakpastian. Pada umumnya semakin tinggi ekspektasi keuntungan yang diharapkan oleh investor, maka semakin tinggi pula tingkat risiko yang akan dihadapi. Oleh karena itu, investor harus berhati-hati bila ingin menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Para investor harus dapat melihat perkembangan suatu perusahaan. Perkembangan suatu perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangannya. Secara umum, semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan dan semakin banyak keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham, kemungkinan harga saham akan naik.

Dari penjelasan tersebut dapat ditarik kesimpulan, apabila suatu perusahaan mampu memberikan tingkat profitabilitas yang baik, dalam hal ini *Return On Equity*

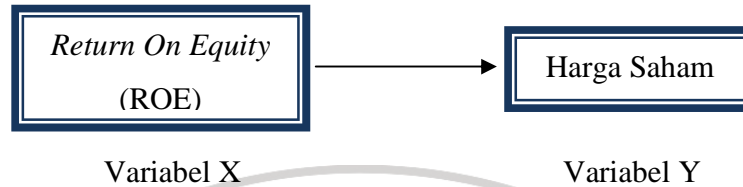
(ROE), maka investor akan lebih tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut karena akan semakin banyak keuntungan yang bisa didapat. Semakin tinggi rasio *Return On Equity* (ROE), maka semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi kepada para pemegang saham. Semakin banyak investor yang membeli saham, maka harga saham perusahaan tersebut akan naik.

Perusahaan yang mampu meningkatkan *Return On Equity* (ROE) berarti mempunyai kemampuan untuk meningkatkan profitabilitasnya sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaannya. Dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka saham perusahaan tersebut akan diminati oleh banyak investor yang akibatnya akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, dapat dijelaskan model alur kerangka berfikir yang di gunakan dalam penelitian ini adalah:



Gambar 2.1
Skema Kerangka Pemikiran
Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham

Berdasarkan uraian di atas, maka paradigma dalam penelitian ini adalah:



Gambar 2.2
Paradigma Penelitian
Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham

2.3 Hipotesis

Hipotesis menurut Suharsimi Arikunto (2006:71) adalah:

“Suatu jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian sampai terbukti melalui data yang terkumpul”.

Sedangkan menurut Sugiyono (2008:39), hipotesis adalah:

“Jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada fakta-fakta yang empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data”.

Jadi, hipotesis merupakan kesimpulan atau pendapat yang masih kurang dan perlu diuji kebenarannya. Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan di atas, penulis mencoba merumuskan hipotesisnya bahwa “Terdapat Pengaruh antara *Return On Equity* (ROE) terhadap Harga Saham”.