

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP RETURN
SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Strata Satu*



Oleh :

MUSTIKA RILLA
2006/77753

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2011**

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

*Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Akuntansi-Kuangan
Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP RETURN
SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI)**

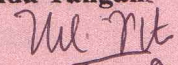
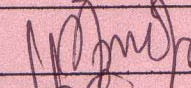
Nama : Mustika Rilla
NIM/BP : 77753/2006
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Keuangan
Fakultas : Ekonomi

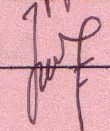
Padang, September 2011

Tim Penguji

	Nama
1. Ketua	: Nelvirita, SE, M.Si, Ak
2. Sekretaris	: Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak
3. Anggota	: Charoline Cheisviyanny, SE, M.Ak
4. Anggota	: Lili Anita, SE, M.Si, Ak

Tanda Tangan



ABSTRAK

Mustika Rilla, 77753/2006, Pengaruh *Profitabilitas* dan *Likuiditas* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Skripsi, Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang, 2011

Pembimbing I : Nelvirita, SE, M.si, Ak
Pembimbing II : Nurzi Sebrina, SE, M.sc, Ak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh : (1) *Earning Per Share (EPS)* terhadap *Return Saham*. (2) *Return On Equity (ROE)* terhadap *Return Saham*. (3) *Current Ratio (CR)* terhadap *Return Saham* pada perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Jenis penelitian ini digolongkan sebagai penelitian yang bersifat kausatif. Populasi dari penelitian ini perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah tahun 2007-2009. Sampel ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*, sebanyak 60 perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan www.yahoo.co.id. Teknik analisis data dengan menggunakan regresi linear berganda.

Hasil penelitian membuktikan bahwa: (1) *Earning Per Share (EPS)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan $t_{hitung} 0,873 < t_{tabel} 1,671$. Dengan tingkat signifikansi $0,086 > \alpha 0,05$ dan nilai $\beta 0,086$ (positif) sehingga H_1 ditolak, (2) *Return On equity (ROE)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan $t_{hitung} -1,251 < t_{tabel} 1,671$. Dengan tingkat signifikansi $0,213 > \alpha 0,05$ dan nilai $\beta -0,008$ (negatif) sehingga H_2 ditolak, (3) *Current Ratio (CR)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan $t_{hitung} -3,865 < t_{tabel} 1,671$ dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < \alpha 0,05$ serta nilai $\beta -0,043$ (negatif) sehingga H_3 ditolak.

Dalam penelitian ini disarankan: (1) Bagi investor yang tertarik berinvestasi pada perusahaan Manufaktur sebaiknya memperhatikan informasi-informasi yang diungkapkan oleh perusahaan emiten, apakah memenuhi kebutuhan informasi dalam analisis investasi. (2) Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan jenis perusahaan yang berbeda dan memakai ruang lingkup sampel yang luas. Selain itu juga diharapkan dapat menambah variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi *return* saham seperti *price earning ratio*, *return on asset*, *economic value added*, laporan arus kas, dll.

KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah penulis ucapkan kehadiran Allah SWT, karena dengan rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini yang berjudul “Pengaruh *Profitabilitas* dan *Likuiditas* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.” Skripsi ini merupakan salah satu syarat memperoleh gelar sarjana ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Dalam penyelesaian skripsi ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Ibu Nelvirita, SE, M.Si, Ak selaku pembimbing I dan Ibu Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak selaku pembimbing II yang telah memberikan ilmu, pengetahuan, waktu dan masukan yang berharga dalam penyelesaian skripsi ini. Selain itu penulis juga menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Dekan dan Pembantu Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
2. Ketua dan sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
3. Bapak dan Ibu Staf pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah mencurahkan ilmu yang bermanfaat kepada penulis selama masa perkuliahan
4. Staf kepastakaan dan staf administrasi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah ikut membantu memberikan pelayanan dalam menyelesaikan skripsi ini

5. Kepada orang tua beserta adik dan kakak dan segenap keluarga penulis yang telah memberikan dukungan moril dan materil serta motivasi sehingga penulis dapat menyelesaikan studi dan menyelesaikan skripsi ini
6. Teman-teman mahasiswa fakultas ekonomi yang sama-sama berjuang, membantu, memberikan motivasi saran dan informasi yang berguna dalam penyelesaian skripsi ini

Penulis menyadari keterbatasan ilmu yang penulis miliki, sehingga mungkin terdapat kesalahan dan kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari pembaca guna kesempurnaan skripsi ini. Akhirnya penulis mengucapkan banyak terima kasih, semoga skripsi ini bermanfaat di masa yang akan datang

Padang, Agustus 2011

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR GAMBAR	vi
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Perumusan Masalah.....	7
C. Tujuan Penelitian.....	8
D. Manfaat Penelitian.....	8
BAB II. KAJIAN TEORI DAN KERANGKA KONSEPTUAL	
A. Kajian Teori.....	10
B. Riset Penelitian Terdahulu.....	33
C. Pengembangan Hipotesis.....	35
D. Kerangka Konseptual.....	38
BAB III. METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian.....	41
B. Populasi dan Sampel.....	41
C. Jenis dan Sumber Data.....	45
D. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel.....	46
E. Uji Asumsi Klasik.....	48
F. Teknik Analisis Data.....	50
G. Definisi Operasional.....	52
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	55

B. Deskripsi Data	62
C. Deskriptif Statistik	78
D. Hasil Uji Asumsi Klasik	79
E. Pengujian Model Penelitian	87
F. Pembahasan	92

BAB V. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN PENELITIAN

A. Kesimpulan	98
B. Keterbatasan Penelitian.....	98
C. Saran Penelitian	99

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Daftar Penarikan sampel	43
2. Daftar Sampel perusahaan Manufaktur	43
3. Return Saham Perusahaan Manufaktur	63
4. <i>Earning Per Share</i> Perusahaan Manufaktur	67
5. <i>Return On Equity</i> Perusahaan Manufaktur	71
6. <i>Current Ratio</i> Perusahaan Manufaktur	74
7. Deskriptif Data	77
8. Uji Normalitas Data	80
9. Uji Normalitas Data setelah Ditransform	82
10. Uji Normalitas residual	83
11. Uji Normalitas residual Setelah Outlier	84
12. Uji Multikolinearitas	85
13. Uji Heteroskedastisitas	86
14. Uji Autokorelasi	87
15. Uji F	88
16. Uji Koefisien Determinasi (R^2)s	88
17. Analisis Regresi Berganda	89

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Kerangka Konseptual.....	40
2. Grafik X1.....	81
3. Grafik X2.....	81
4. Grafik X3.....	82

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Persaingan dunia usaha dalam perekonomian bebas sekarang ini semakin ketat. Hal ini disebabkan semakin banyaknya perusahaan yang berdiri dan berkembang sesuai dengan bertambahnya jumlah unit usaha ataupun meningkatnya kegiatan ekonomi yang ditandai dengan meningkatnya kebutuhan pasar. Perkembangan dunia usaha membuat perusahaan yang ada di Indonesia ikut berkembang, begitu juga dengan perusahaan-perusahaan manufaktur. Perkembangan ini menarik calon investor yang akan membeli saham yang mereka tawarkan di pasar modal.

Pasar Modal mempunyai peranan yang sangat penting sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha dan sebagai sarana investasi bagi masyarakat. Pasar Modal (*capital market*) yang terorganisir dengan baik menjadi salah satu faktor kesuksesan pembangunan ekonomi suatu negara. Pasar Modal merupakan tempat pertemuan antara pihak yang kelebihan dana (*lender*) dengan pihak yang membutuhkan dana (*borrower*). Pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (*investor*) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal.

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapi. Menurut Tandelilin (2001)

return adalah salah satu faktor yang memotivasi *investor* berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian *investor* menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Dalam memperkirakan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang akan didapat, investor terlebih dahulu akan melakukan penelitian terhadap kinerja perusahaan. Menurut Resmi (2002: 276) variasi harga saham akan dipengaruhi oleh kinerja keuangan yang bersangkutan, di samping dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran.

Kinerja keuangan akan menentukan tinggi rendahnya harga saham di pasar modal. Berarti *return* saham juga ditentukan oleh kinerja keuangan perusahaan. Menurut Gart (2000) dalam Ibrahim (2005) Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri atas faktor makro dan faktor mikro. Sedangkan Anoraga (1993) membagi faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham yang juga akan mempengaruhi keputusan investasi para investor ke dalam tiga kelompok, yaitu: faktor-faktor fundamental, faktor-faktor teknis, dan faktor lingkungan sosial, ekonomi dan politik.

Oleh sebab itu *return* saham sangat penting bagi perusahaan karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari suatu perusahaan, sehingga perusahaan berusaha menjaga dan memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi *return* saham agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat. Melalui perannya yang signifikan tersebut tidaklah berlebihan bila dikatakan bahwa perbincangan mengenai nilai dari sebuah saham akan selalu berpusat pada *return* ini.

Salah satu bagian terpenting dari kinerja keuangan dan informasi bagi investor adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang disebut dengan rasio profitabilitas. Dalam rasio ini akan diperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan atau mengalokasikan *asset* dan *equity* yang mereka miliki untuk menghasilkan laba (Sartono, 2001).

Diantara rasio profitabilitas yang biasa digunakan ialah *Earning Per share* (EPS), yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari setiap lembar saham bagi pemiliknya, merupakan salah satu informasi yang dibutuhkan investor. *Earning Per Share* atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham atau diperoleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata-rata saham biasa yang beredar.

Perbandingan antara jumlah *earning* (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah lembar saham perusahaan, akan diperoleh komponen *earning per share* (EPS). Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek dan *earning* perusahaan dimasa depan. *Earning Per Share* merupakan suatu rasio yang memberikan perbandingan antara laba dengan jumlah saham beredar. Jika terjadi kenaikan *Earning Per Share* akan meningkatkan harga saham dan *return* saham yang diharapkan dari suatu perusahaan, karena harga saham dan *return* saham mempunyai hubungan yang positif (Thandelilin 2001).

Selain EPS rasio yang akan digunakan yaitu *Return On Equity* (ROE), merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penyertaan modal saham sendiri yang berarti menilai seberapa besar tingkat pengembalian (*prosentase*) dari saham sendiri yang ditanamkan dalam bisnis (Widyanto, 1993: 53). *Return On Equity* digunakan untuk menganalisis fundamental suatu perusahaan karena rasio ini berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Semakin besar laba yang tersedia bagi pemegang saham maka akan semakin banyak investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga sahamnya akan terpengaruh atau meningkat (Agus, 2001).

Selain tingkat profitabilitas, faktor internal yang mempengaruhi harga saham yaitu tingkat likuiditas. Menurut Munawir (2002:93) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Kemampuan likuiditas keuangan antara perusahaan cenderung berbeda-beda. Kriteria perusahaan yang mempunyai posisi keuangan kuat adalah mampu memenuhi kewajiban keuangan kepada pihak luar secara tepat waktu, mampu menjaga kondisi modal kerja yang cukup, mampu membayar bunga dan kewajiban deviden yang harus dibayarkan dan menjaga posisi kredit utang yang aman (Sapto, 2006:110).

Current Ratio (CR) merupakan salah satu ukuran likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Rasio ini dipertimbangkan investor, terkait kemampuan perusahaan membayar deviden. Menurut Sartono

(1997), *Current Ratio* (CR) merupakan alat ukur bagi kemampuan likuiditas (solvabilitas jangka pendek) yaitu kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar. Semakin besar *current ratio* yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga *performance* kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi *performance* harga saham. Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan *return* saham.

Penelitian tentang hubungan atau pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham, sudah pernah dilakukan sebelumnya. Penelitian yang dilakukan oleh Artatik (2007), yang meneliti tentang pengaruh *Earning Per Share* dan *Price earning Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil penelitian yang dilakukan Hidayat (2009) meneliti keterkaitan antara berbagai pengukur kinerja seperti EVA, Rasio likuiditas, ROI, dan EPS terhadap *return* saham syariah, yang secara umum dianggap sebagai pengukur kinerja terbaik dari kinerja perusahaan. Disimpulkan bahwa EVA, Rasio likuiditas, ROI, dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Prasetyo (2000), yang meneliti pengaruh *Return On Asser*, *Dividen Per Share*, *Return On Equity*, dan beta saham terhadap *return* saham. Hasilnya menunjukkan *ROA*, *DPS* dan *ROE* berpengaruh signifikan positif terhadap *return*

saham. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Trisnaeni (2007) menunjukkan bahwa rasio *return on equity* secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham. Yuniawan (2006) juga menyimpulkan dari hasil penelitiannya bahwa rasio *return on equity* secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham.

Suhairy (2006), yang meneliti variabel fundamental terhadap *return* saham, dan hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel-variabel fundamental internal perusahaan seperti *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Hotma (2009) meneliti pengaruh faktor fundamental terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap return saham dan CR, CFOD, PBV, SIZE tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Dari beberapa penelitian terdahulu tersebut menunjukkan bahwa hasil yang diberikan oleh para peneliti memberikan informasi tentang adanya pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham, namun ada juga hasil dari peneliti lainnya menunjukkan bahwa rasio keuangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil yang tidak konsisten ini mendorong untuk dilakukannya penelitian lebih lanjut tentang hubungan atau pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah penulis menggunakan tiga variabel di atas yaitu *Earning Per share*, *Return On Equity* dan *Current Ratio*, karena pada dasarnya ketiga komponen tersebut bisa dipakai untuk

mengestimasi nilai intrinsik suatu saham. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi yang dikombinasikan untuk menghasilkan suatu *return* yang diharapkan dan resiko yang melekat pada saham tersebut (Jogiyanto, 2000). Objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Alasan penulis memilih perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang dituntut untuk memiliki suatu kinerja yang baik dalam segala bidang. Perusahaan ini merupakan perusahaan yang bergerak di bidang pengolahan bahan mentah menjadi barang jadi, yang membutuhkan suatu kinerja yang baik sehingga mendapatkan hasil yang diharapkan. Apabila terjadi hal yang sebaliknya dimana kinerja perusahaan tidak baik maka perusahaan akan mengalami kerugian dan ini akan berdampak rendahnya minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis akan menuangkan dalam bentuk skripsi dengan judul **“Pengaruh *Profitabilitas* dan *Likuiditas* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**.

B. Perumusan Masalah

Adapun perumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimanakah pengaruh *Earning Per Share* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEI.
2. Bagaimanakah pengaruh *Return On Equity* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEI.

3. Bagaimanakah pengaruh *Current Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEI.

C. Tujuan Penulisan

Berdasarkan perumusan masalah di atas maka penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai:

1. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
2. Pengaruh *Return On Equity* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?
3. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI?

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada:

1. Bagi penulis, menambah pengetahuan dan ketrampilan dalam melakukan penganalisaan tentang pasar modal, khususnya mengenai *return* saham.
2. Bagi investor, dapat memberikan masukan dan wawasan dalam berinvestasi sehingga dapat menerima keuntungan yang lebih besar.
3. Bagi perusahaan, dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam rangka pengambilan kebijakan yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan.

4. Bagi akademik, berguna sebagai bahan perbandingan untuk mengetahui dan membandingkan antara teori dan fakta yang ada di pasar modal.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Teori Pasar Efisien

Pasar yang efisien adalah pasar dimana harga sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia. Efisiensi pasar modal merupakan salah satu indikator untuk menentukan kualitas pasar modal. Semakin tinggi derajat efisiensinya, maka kualitas pasar modal itu semakin baik. Pada dasarnya bentuk efisiensi pasar dapat ditinjau dari segi ketersediaan informasi dan dapat juga dilihat dari kecanggihan pelaku pasar dalam pengambilan keputusan berdasarkan analisis dari informasi yang tersedia. Pasar efisiensi ditinjau dari segi informasi disebut *informationally efficient market*, sedangkan efisiensi pasar ditinjau dari segi kecanggihan pelaku pasar dalam mengambil keputusan berdasarkan informasi yang tersedia disebut *decisionally efficient market* (Jogiyanto, 2000: 352).

Menurut Samuel (1998, p. 131), dalam Anoraga, (1993: 760), pasar modal dikatakan efisien apabila:

- a. Apa yang diharapkan bersifat homogen, artinya semua investor mempunyai harapan yang sama dalam memandang pendapatan dan risiko dari suatu surat berharga.
- b. Pasar cukup besar sehingga jumlah saham yang ditawarkan mencukupi untuk investor, jika mereka berminat maka portofolio seimbang sempurna.

- c. Fungsi “utility” semua investor termasuk dalam kelas yang sama, artinya investor–investor tersebut mempunyai sikap yang serupa terhadap “*trade off*” antara “*risk*” dan “*return*”.

Menurut Kitchen (1970), dalam Anoraga (1993: 78), ada beberapa persyaratan yang harus dipenuhi agar suatu pasar modal dikatakan efisiensi, yaitu:

- a. Tidak ada biaya transaksi.
- b. Informasi tersedia secara bebas dan cepat.
- c. Informasi mempunyai *homogeneous expectation*, dan mereka bersifat *risk averse*.
- d. Ada pembeli dan penjual dalam jumlah yang besar.
- e. Tersedia jumlah sekuritas yang cukup banyak untuk melakukan diversifikasi.

Efisiensi pasar modal mempunyai tiga tingkatan, menurut Fama (1970), dalam Gunawan (2003), yaitu:

- a. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*).

Pasar dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga–harga sekuritas tercermin secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu.

- b. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semi strong form*).

Efisiensi ini terjadi jika harga–harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada dilaporan–laporan keuangan emiten.

c. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*).

Pasar dikatakan efisiensi dalam bentuk kuat jika harga–harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat.

2. Pasar Modal

a. Pengertian Pasar Modal

Menurut Kamus Pasar Uang dan Modal yang dikutip oleh Sianipar, (2005) “Pasar modal adalah tempat bertemunya penawaran dan permintaan dana jangka menengah atau jangka panjang, atau dengan kata lain tempat bertemunya calon pemodal (investor) dan emiten yang membutuhkan dana jangka menengah atau jangka panjang. Pasar modal merupakan suatu lembaga yang dalam kegiatan operasionalnya memberikan kesempatan kepada perusahaan yang telah berkembang dengan baik untuk menerbitkan surat berharga dalam bentuk saham, obligasi dan sekuritas sehingga perusahaan tersebut akan mendapatkan tambahan dana yang berasal dari masyarakat guna pengembangan usaha serta perbaikan dalam struktur modal.”

Menurut Husnan (2002) menyatakan bahwa :

“ Pasar modal (*capital market*) adalah pasar berbagai instrumen keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, *warrant*, *right* yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri”.

Menurut Anoraga (1993: 6), pasar modal pada hakikatnya adalah jaringan tatanan yang memungkinkan pertukaran klaim jangka panjang, memungkinkan penambahan *financial assets* (dan hutang) pada saat yang sama memungkinkan investor untuk merubah dan menyesuaikan portofolio investasinya (melalui pasar sekunder). Pasar modal adalah tempat pertemuan antara mereka (perorangan atau badan usaha) yang memiliki dana menganggur, dengan badan usaha yang butuh modal tambahan untuk koperasi (Koetin, 1996: 58).

b. Macam – Macam Pasar Modal

Pasar modal dapat dibedakan menjadi:

a. *Primary Market*

Primary Market adalah penawaran saham yang dilakukan oleh emiten kepada calon investor selama batas waktu tertentu yang ditetapkan oleh emiten sebelum hal tersebut dijual melalui bursa/sebelum listing.

b. *Secondary Market*

Secondary Market biasanya diistilahkan sebagai transaksi jual beli saham/sekuritas setelah masa penawaran terlewati yaitu ditandai dengan dilakukannya listing di bursa.

c. *Third Market*

Third Market adalah perdagangan saham yang dilakukan di luar bursa/OTC (*Over The Counter Market*), biasanya disebut sebagai bursa parallel.

d. *Fourth Market*

Fourth Market merupakan bentuk perdagangan efek antar investor yang dilakukan tanpa melalui perantara perdagangan efek.

c. **Manfaat Pasar Modal**

Manfaat pasar modal bagi perusahaan (emiten) menurut Darmadji (2006):

- a Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.
- b Menyediakan *leading indicator* bagi trend ekonomi negara.
- c Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai kelapisan masyarakat menengah.
- d Penyebaran kepemilikan perusahaan, keterbukaan, dan profesionalisme menciptakan iklim sehat.
- e Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik.
- f Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek yang baik.
- g Sebagai alternatif investasi yang dapat memberikan keuntungan yang dapat diperhitungkan atau diprediksikan, membuka iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial.
- h Pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan, mendorong pemanfaatan manajemen profesional.
- i Sumber dana jangka panjang bagi emiten.

3. Saham

a. Pengertian Saham

Saham adalah sebuah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas (emiten) yang menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan itu. Husnan (2002: 303) menyebutkan bahwa

“sekuritas (saham) merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.”

Saham menurut Darmadji (2006: 17) yaitu :

“tanda penyerta atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas.”

Usman (1994: 159) mendefinisikan saham adalah surat bukti penyertaan dalam perusahaan. Sedangkan menurut Koetin (1996:32) ”saham adalah hak atas sebagian dari suatu perusahaan, misalnya saham dalam suatu perusahaan terbatas, atau suatu bukti penyertaan atau partisipasi dalam suatu modal perusahaan”.

Dalam praktek menurut Darmadji (2006: 6) menyebutkan bahwa dikenal adanya beraneka ragam jenis saham, antara lain :

a. Cara peralihan hak

Ditinjau dari cara peralihannya saham dibedakan menjadi saham atas unjuk dan saham atas nama.

- a) Saham atas unjuk (*bearer stock*). Di atas sertifikat saham atas unjuk tidak dituliskan nama pemiliknya. Dengan pemilikan saham ini, seorang pemilik sangat mudah untuk mengalihkan atau memindahkannya kepada orang lain karena sifatnya mirip dengan uang.
 - b) Saham atas nama (*registered stock*). Di atas sertifikat saham ini ditulis nama pemiliknya. Cara pemindahannya harus memenuhi prosedur tertentu yaitu dengan dokumen peralihan, kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham.
- b. Hak tagihan (klaim)

Ditinjau dari segi manfaatnya, pada dasarnya saham dapat digolongkan menjadi saham biasa dan saham preferen.

- a) Saham biasa (*common stock*). Saham biasa selalu muncul dalam setiap struktur modal saham perseroan terbatas. Besar kecilnya dividen yang diterima tidak tetap, tergantung pada keputusan RUPS.
- b) Saham preferen (*preferred stock*). Saham preferen merupakan gabungan pendanaan antara hutang dan saham biasa. Dalam praktek terdapat beraneka ragam jenis saham preferen diantaranya adalah:
 - 1) *Cumulative Preferred Stock*. Saham preferen jenis ini memberikan hak pada pemiliknya atas pembagian dividen yang sifatnya kumulatif dalam suatu persentase atau jumlah tertentu dalam arti bahwa jika pada tahun tertentu dividen yang dibayarkan tidak mencukupi atau tidak

dibayar sama sekali, maka akan diperhitungkan pada tahun-tahun berikutnya.

2) *Non Cumulative Preferred Stock*. Pemegang saham jenis ini mendapat prioritas dalam pembagian dividen sampai pada suatu persentase atau jumlah tertentu, tapi tidak bersifat kumulatif. Dengan demikian apabila pada suatu tahun tertentu dividen yang dibayarkan lebih kecil dari yang ditentukan atau tidak dibayar sama sekali, maka hal ini tidak dapat diperhitungkan pada tahun berikutnya.

3) *Participating Preferred Stock*. Pemilik saham jenis ini disamping memperoleh dividen tetap seperti yang telah ditentukan, juga memperoleh ekstra dividen apabila perusahaan dapat mencapai sasaran yang ditetapkan.

4) *Convertible Preferred Stock* (saham istimewa). Pemegang saham istimewa mempunyai hak lebih tinggi dibanding pemegang saham lainnya. Hak lebih itu terutama dalam penunjukan direksi perusahaan.

c. Berdasarkan kinerja saham

a) *Blue Chip Stock*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.

b) *Income Stock*, merupakan saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.

- c) *Growth Stock*, saham ini merupakan saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.
- d) *Speculative Stock*, adalah saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa mendatang meskipun belum pasti.
- e) *Counter Cyclical Stock*, saham ini merupakan saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

b. Investasi dalam Saham

Saham adalah unit kepemilikan dalam sebuah perusahaan, sebagai bukti kepemilikan dalam sebuah perusahaan atas saham, perseroan terbatas menerbitkan sertifikat saham (*stock certificate*) kepada para pemegang sahamnya (Simamora, 2004: 408). Investasi saham (*stock investment*) adalah investasi pada modal saham perusahaan (Simamora, 2004: 445).

Metode akuntansi yang digunakan untuk investasi jangka panjang dalam saham saham antara lain:

a. Metode Biaya Perolehan

Metode ini digunakan untuk investasi yang relatif kecil (kurang dari 20% dari saham biasa yang beredar). Dalam metode biaya perolehan (*cost method*), investasi akan dicatat pada biaya perolehannya.

b. Metode Ekuitas

Metode ini dipakai oleh investor yang memiliki antara 20% dan 50% saham biasa sebuah perusahaan, maka umumnya investor ini mempunyai pengaruh signifikan atas kegiatan–kegiatan keuangan dan keuangan perusahaan penerbit saham.

c. Metode Keuangan Konsolidasi

Akuisisi usaha/bisnis (*business aquisition*) terjadi manakala perusahaan investor menguasai lebih 50% saham biasa perusahaan lainnya. Perusahaan yang memiliki lebih dari 50% saham biasa entitas bisnis lainnya disebut sebagai induk perusahaan (*parent company*).

4. Return Saham

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapi. *Return* adalah salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

Saham adalah unit kepemilikan dalam sebuah perusahaan. Sebagai bukti kepemilikan atas saham, perseroan terbatas menerbitkan sertifikat saham (*stock certificate*) kepada para pemegang sahamnya (Simamora, 2004: 85).

Return menurut Hanafi (2003: 300) yaitu:

“perubahan nilai antara periode $t+1$ dengan periode t ditambah pendapatan–pendapatan lain yang terjadi selama periode t tersebut.”

Return Saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya (Ang, 1997: 56). Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak melakukan investasi.

Hartono (2000: 85) membedakan konsep *return* saham menjadi dua kelompok yaitu *return* tunggal dan *return* portofolio. *Return* tunggal merupakan *return* yang diperoleh dari investasi yang berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return Realisasi (realized return)* merupakan *return* yang dihitung berdasarkan data historis dan berfungsi sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* historis juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) di masa datang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan memperoleh investasi di masa datang.

Menurut Jogiyanto (2000: 109), *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu:

1. *Return* realisasi (*realized return*)

Return realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko di masa mendatang.

2. *Return* ekspektasi (*expected return*).

Return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan dimasa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar *return* yang

diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko. Risiko yang lebih tinggi biasanya dikorelasikan dengan peluang untuk mendapatkan *return* yang lebih tinggi pula (*high risk high return, low risk low return*). Tetapi *return* yang tinggi tidak selalu harus disertai dengan investasi yang berisiko. Hal ini bisa saja terjadi pada pasar yang tidak rasional.

Return yang diterima oleh investor di pasar modal dibedakan menjadi dua jenis yaitu:

a). *Current Income* (pendapatan lancar).

Current income adalah keuntungan yang didapat melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti dividen. Keuntungan ini biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara kas sehingga dapat diuangkan secara cepat. Misalnya dividen saham yaitu dibayarkan dalam bentuk saham yang bisa dikonversi menjadi uang kas dengan cara menjual saham yang diterimanya.

b). *Capital Gain/Capital Loss* (keuntungan selisih harga).

Capital gain (loss) merupakan selisih laba (rugi) yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif lebih tinggi (rendah) dibandingkan harga saham sebelumnya. Jika harga saham sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga saham periode sebelumnya (P_{t-1}) maka pemegang saham mengalami *capital gain*. Jika yang terjadi sebaliknya maka pemegang saham akan mengalami *capital loss*.

Menurut Ang (1997), menyatakan bahwa tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi tentunya investor tidak mau berinvestasi jika pada akhirnya tidak ada hasil. Lebih lanjut setiap investasi baik jangka panjang maupun jangka pendek mempunyai tujuan untuk mendapatkan keuntungan.

Menurut Samsul (2006) *return* saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Rumus penghitungan *return* dapat dihitung dengan dua cara, yang pertama (Kuncoro, 2003: 45):

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Dimana:

R_{it} = tingkat keuntungan saham i pada periode ke t

P_{it} = harga penutupan saham ke i pada periode t (periode terakhir)

P_{it-1} = harga penutupan saham ke i pada periode sebelumnya (awal)

Rumus penghitungan *return* saham yang kedua (Jogiyanto, 2000: 43):

$$R_{i,t} = \{ (IHSI_t - IHSI_{t-1}) + D_t \} / IHSI_{t-1}$$

Dimana:

$R_{i,t}$ = *return* saham individual untuk waktu t (hari ini, bulan berjalan, tahun berjalan, dan sebagainya).

$IHSI_t$ = Indeks Harga Saham Individual untuk waktu t.

$IHSI_{t-1}$ = Indeks Harga Saham Individual untuk waktu sebelumnya.

D_t = Dividen tunai interim dan dividen tunai final.

Rumus kedua lebih tepat digunakan untuk tujuan analisis karena pemakaian indeks dapat menetralkan pengaruh *corporate action* terhadap harga saham.

Menurut Tandelilin (2001), Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu:

a). *Yield*.

Yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh.

b). *Capital gain (loss)*.

Return merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dalam kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

5. Profitabilitas

a. Pengertian Profitabilitas

Salah satu bagian terpenting dari kinerja keuangan dan informasi bagi investor adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini disebut dengan profitabilitas. Dalam rasio ini akan diperlihatkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan atau mengalokasikan *asset* dan *equity* yang mereka miliki untuk menghasilkan laba.

Menurut Tandelilin (2001) kondisi kinerja keuangan suatu perusahaan sangat menentukan besarnya keuntungan yang akan diterima oleh investor, kestabilan kinerja keuangan merupakan jaminan bagi investor untuk mendapatkan keuntungan dan pelayanan yang terbaik dari perusahaan.

Husnan (2002) mengungkapkan bahwa salah satu indikator penting yang harus dipenuhi perusahaan agar mampu menjaga konsistensinya dalam membayar dividen kepada investor adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba usaha yang maksimal dan stabil.

Profitabilitas menurut Sartono (2001:130) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas.

b. Pengukuran Tingkat Profitabilitas

Menurut Husnan (2002) ada bermacam rasio yang digunakan dalam pengukuran profitabilitas yaitu:

1) *Profit Margin*

Profit margin adalah margin keuntungan yang ditentukan atas harga penjualan. Margin keuntungan menunjukkan besar kecilnya laba dibandingkan dengan harga penjualan. Profit margin menunjukkan laba per rupiah penjualan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

$$\text{Nett Profit Margin} = \frac{\text{EAT}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2) *Return on Asset (ROA)*

Return on Asset (ROA) adalah perbandingan antara laba operasi dengan total aktiva yang tertanam dalam perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

3) *Return on Equity (ROE)*

ROE menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atas penggunaan modal sendiri. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

4) *Return on Investmen (ROI)*

Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{ROI} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

c. ***Earning Per Share (EPS)***

Earning Per Share (EPS) merupakan alat analisis tingkat profitabilitas perusahaan yang menggunakan konsep laba konvensional. EPS adalah salah satu dari dua alat ukur yang sering digunakan untuk

mengevaluasi saham biasa PER (*Price Earning Ratio*) dalam lingkaran keuangan (Fabozzi, 1999: 359).

Pada umumnya dalam menanamkan modalnya investor mengharapkan manfaat yang akan dihasilkan dalam bentuk laba per lembar saham (EPS). Sedangkan jumlah laba per lembar saham (EPS) yang didistribusikan kepada para investor tergantung pada kebijakan perusahaan dalam hal pembayaran dividen. Laba per lembar saham (EPS) dapat menunjukkan tingkat kesejahteraan perusahaan, jadi apabila laba per lembar saham (EPS) yang dibagikan kepada para investor tinggi maka menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang baik kepada pemegang saham, sedangkan laba per lembar saham (EPS) yang dibagikan rendah maka menandakan bahwa perusahaan tersebut gagal memberikan kemanfaatan sebagaimana diharapkan oleh pemegang saham.

Menurut Gibson (1996:429) *Earnings Per Share* adalah rasio yang menunjukkan pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham. Sedangkan menurut Weygandt (1996:805-806) *Earnings Per Share* menilai pendapatan bersih yang diperoleh setiap lembar saham biasa. Salah satu alasan investor membeli saham adalah untuk mendapatkan dividen, jika nilai laba per saham kecil maka kecil pula kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen. Maka dapat dikatakan investor akan lebih meminati saham yang memiliki *Earnings Per share* tinggi dibandingkan saham yang memiliki *Earnings Per Share* rendah. *Earnings Per Share* yang rendah cenderung membuat harga saham turun.

EPS atau laba per lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Laba per lembar saham atau EPS diperoleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan jumlah rata-rata saham biasa yang beredar.

Pendapatan per lembar saham atau yang lebih dikenal dengan *Earning Per Share* (EPS) juga akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan. EPS yang merupakan salah satu rasio pasar adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan jumlah lembar saham yang dimiliki. Rasio pasar lainnya yaitu *price earning ratio* (mencerminkan pengakuan pasar terhadap laba yang dihasilkan perusahaan per lembar saham) dan *dividend payout ratio* (bagian laba perusahaan yang dibayarkan dalam bentuk dividen). EPS dari suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai suatu indikator untuk menilai apakah suatu perusahaan mampu meningkatkan keuntungannya, yang berarti juga meningkatkan kekayaan para pemegang sahamnya. Dari keuntungan itu akan ditentukan seberapa besar laba yang dibagikan dan seberapa besar laba yang akan ditahan.

Laba per saham dapat mengukur perolehan tiap unit investasi pada laba bersih badan usaha dalam satu periode tertentu. Besar kecilnya laba per saham ini dipengaruhi oleh perubahan variabel-variabelnya. Setiap perubahan laba bersih maupun jumlah lembar saham biasa yang beredar dapat mengakibatkan perubahan laba per saham (EPS). Menurut Tandelilin (2001: 242) rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{jumlah lembar saham disetor}}$$

d. *Return On Equity (ROE)*

ROE atau sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih bagi para pemegang saham biasa, yang diperoleh dengan membandingkan antara laba bersih setelah pajak (dikurangi dengan dividen saham preferen) dibagi dengan rata-rata jumlah saham biasa yang beredar.

ROE merupakan salah satu pengukur efisiensi perusahaan. Semakin tinggi ROE, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin tinggi, yang mengakibatkan permintaan dalam perusahaan meningkat dan pada akhirnya terjadi kenaikan harga saham. Menurut Syamsudin (2001: 64), ROE merupakan suatu pengukuran dari hasil pendapatan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik bagi para pemegang saham preferen maupun pemegang saham biasa), atas modal yang ditanamkan dalam perusahaan.

Menurut Brigham E.F *Return On Equity* yaitu :

“Rasio dari laporan keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh *return* bagi investasi yang dilakukan oleh investor (pemegang saham), atau dapat dikatakan bahwa rasio ini menunjukkan seberapa besar keuntungan yang menjadi hak *stockholder*”.

Sedangkan, menurut Riyanto (1995: 36), *Return On Equity (ROE)* adalah perbandingan jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri disatu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut

di pihak lain atau dengan kata lain rentabilitas modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan.

Menurut Ang (1997: 20), ROE dapat diperoleh dengan menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

ROE merupakan teknik lain yang digunakan untuk menganalisis profitabilitas perusahaan. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan profitabilitas ini, atau merupakan bagian dari profitabilitas yang bisa digunakan kepemegang saham, dikarenakan laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepemilik modal seperti hutang, saham preferen dan saham biasa.

6. Likuiditas

a. Pengertian Likuiditas

Menurut Husnan (2002) istilah likuid menunjukkan jumlah uang yang dimiliki dan aktiva yang sudah dirubah menjadi uang. Dengan demikian maka manajemen likuiditas menyangkut penentuan jumlah kedua jenis aktiva tersebut yang akan dimiliki oleh perusahaan, dengan memegang konstan kebijakan perkreditan, pengaturan piutang dan investasi pada aktiva tetap, maka akan dianalisis bagaimana dampak perubahan jumlah investasi pada aktiva likuid akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Likuiditas perusahaan, menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendek tepat waktunya. Menurut Agus (2001) likuiditas

perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar, yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan. Menurut Herman (2002) likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.

Menurut Agus (2001) pengertian likuiditas sebenarnya mengandung dua dimensi, yaitu:

- 1) Waktu yang diperlukan untuk mengubah aktiva menjadi kas.
- 2) Kepastian harga yang akan terjadi. Semakin cepat suatu perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dikatakan perusahaan dalam keadaan likuid.

Menurut Riyanto (2001) Perusahaan yang mempunyai kemampuan untuk membayar segala kewajiban finansialnya dengan segera, dikatakan perusahaan tersebut likuid. Namun sebaliknya, apabila perusahaan tidak mampu memenuhi segala kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya, dikatakan perusahaan tidak likuid.

Dari pengertian-pengertian ini dapat dikatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan pembayaran yang dimiliki oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu berupa aktiva untuk melunasi semua kewajiban jangka pendek perusahaan yang telah jatuh tempo atau segera ditagih. Perusahaan dikatakan likuid apabila ia mampu memenuhi kewajiban-kewajiban tepat pada waktunya, akan tetapi apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban-kewajiban yang telah jatuh tempo ini tepat pada waktunya, dikatakan perusahaan tersebut tidak likuid.

b. Pengukuran Tingkat Likuiditas

Menurut Lucas dalam Dina (2004) ada tiga rasio yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan yaitu:

1) *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Utomo, 2004). Untuk mengukur likuiditas perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* merupakan salah satu ukuran likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini sering disebut dengan rasio modal kerja yang menunjukkan jumlah aktiva lancar yang tersedia yang dimiliki oleh perusahaan untuk merespon kebutuhan-kebutuhan bisnis dan meneruskan kegiatan bisnis hariannya. Menurut Sartono (2001), *Current Ratio* (CR) merupakan alat ukur bagi kemampuan likuiditas (solvabilitas jangka pendek) yaitu kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar.

Dijelaskan oleh Helfert (1997: 95) dalam Suhairi (2005) dari sudut pandang pemberi pinjaman terdapat anggapan bahwa semakin tinggi nilai rasio lancar, maka semakin baik posisi pemberi pinjaman. Hal ini juga dapat dilihat dari sudut pandang investor, dan semakin tinggi nilai rasio lancar akan memberikan perlindungan terhadap kemungkinan kerugian

drastis bila terjadi kegagalan perusahaan. Kelebihan aktiva lancar yang besar atas kewajiban tampaknya membantu melindungi klaim, karena persediaan dapat dicairkan dengan pelelangan atau karena tidak terdapat banyak masalah dalam penagihan piutang usaha, sehingga bisa dikatakan semakin tinggi tingkat likuiditas maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen

Current Ratio (CR) yang semakin tinggi maka laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin sedikit, karena rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan karena aktiva lancar menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap (Mamduh dan Halim, 2003). Nilai *current ratio* yang tinggi belum tentu baik ditinjau dari segi profitabilitasnya. Menurut Sartono (2001: 126) nilai CR dapat diperoleh dengan menggunakan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2) *Quick ratio*

Rasio ini disebut juga rasio cepat, yang memperlihatkan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar selain persediaan yang dimilikinya. Dari komponen aktiva lancar, persediaan dianggap asset yang paling lama bisa diuangkan (paling tidak likuid). Hal ini berkaitan dengan panjangnya siklus yang diperlukan untuk mengubah persediaan menjadi kas, yaitu melalui penjualan kredit, dan ditambah dengan ketidak pastian nilai persediaan.

Dengan alasan inilah persediaan tidak dimasukkan dalam memperhitungkan *quick ratio*. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{aktiva Lancar} - \text{persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

3) *Cash ratio*

Cash ratio memperlihatkan kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan efek yang bisa diuangkan dengan segera. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{kas} + \text{Efek}}{\text{Hutang Lancar}}$$

B. Riset Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dilakukan oleh Irawati (2000) meneliti tentang pengaruh faktor fundamental terhadap *return* saham. Penelitian ini menggunakan EPS, PER, DER, CR, NPM, ROA sebagai variabel independen yang mempengaruhi *return* saham. Hasil penelitian menunjukkan semua variabel independen secara serentak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. EPS dan PER terbukti secara parsial mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan DER terbukti secara parsial mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Penelitian Sunarto (2001) tentang pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price Book Value* (PBV) terhadap *return* saham perusahaan dalam kelompok LQ-45 di BEJ,

menunjukkan bahwa ROA, dan ROE secara parsial berpengaruh signifikan positif, DER dan PBV tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Esti (2005), berjudul pengaruh EPS, PER, DER, terhadap *return* saham pada perusahaan property yang terdaftar di BEJ. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan PER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Yanti (2006) meneliti pengaruh *Economic Value Added (EVA)* dengan *Return On Equity (ROE)* terhadap *return* saham. Penelitian dilakukan pada perusahaan Go Publik di Bursa Efek Jakarta. Disimpulkan bahwa EVA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh wachyu (2007) yang meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan variabel DER, EPS, PER dan PBV berpengaruh signifikan. Secara parsial hanya tiga variabel yang berpengaruh signifikan yaitu *Debt To Equity Ratio (DER)*, *Earning Per Share (EPS)* dan *Price To Book Value (PBV)*.

Penelitian Hidayat (2009) tentang pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI, menunjukkan bahwa DER, LEV, NPM, ROE, ROA, EPS, PER, PBV mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dan CR, TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian Prihantini (2009) tentang analisis pengaruh inflasi, nilai tukar, ROA, DER dan CR terhadap *return* saham, menunjukkan bahwa ROA dan CR

mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dan inflasi, nilai tukar dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Hotma (2009) meneliti pengaruh faktor fundamental terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan CR, CFOD, PBV, SIZE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

C. Pengembangan Hipotesis

a. Hubungan *Earning Per Share* dengan *Return Saham*

Earning Per Share adalah angka yang paling sering dipergunakan dalam publikasi mengenai *performance* perusahaan yang menjual sahamnya kepada umum. EPS sering dipandang sebagai angka yang memberikan ringkasan dari berbagai data akuntansi. Salah satu sebab mengapa EPS sangat populer adalah karena adanya anggapan bahwa EPS mengandung informasi yang penting untuk melakukan prediksi mengenai besarnya *Dividen Per Share* dikemudian hari. EPS juga dianggap relevan dalam menilai efektivitas manajemen dan kebijakan pembagian dividen.

Earning Per Share merupakan suatu rasio yang memberikan perbandingan antara laba dengan jumlah saham beredar. Sehingga diduga jika terjadi kenaikan *Earning Per Share* akan meningkatkan harga saham dan *return* saham yang diharapkan dari suatu perusahaan, karena harga saham dan *return* saham mempunyai hubungan yang positif (Tandelilin 2001). Hal senada dinyatakan Darmadji (2006) jika EPS meningkat/tinggi maka

permintaan atas saham perusahaan semakin banyak dari para calon investor sehingga harga saham perusahaan tersebut di pasar modal cenderung meningkat. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan, maka *return* saham yang akan diperoleh investor juga akan semakin tinggi. Oleh karena itu, *Earning Per Share (EPS)* pada suatu perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

b. Hubungan *Return On Equity* dengan *Return* saham

ROE merupakan salah satu pengukur efisiensi perusahaan karena rasio ini berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Semakin besar laba yang tersedia bagi pemegang saham maka akan semakin banyak investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga sahamnya akan terpengaruh atau meningkat (Agus, 2001).

ROE sama dengan rentabilitas modal sendiri. Menurut Riyanto (1995: 36), *Return On Equity (ROE)* adalah perbandingan jumlah laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri disatu pihak dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut di pihak lain atau dengan kata lain rentabilitas modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan.

ROE menunjukkan kesuksesan manajemen dalam memaksimalkan tingkat kembalian pada pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat kembalian yang lebih besar ke pemegang saham. Menurut Sartono (2001: 64), ROE merupakan suatu pengukuran dari hasil pendapatan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik

perusahaan, semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) sehingga diduga terjadi kenaikan harga saham dan *return* saham yang diharapkan dari suatu perusahaan, karena harga saham dan *return* saham mempunyai hubungan yang positif. Oleh karena itu, *Return On Equity* (ROE) pada suatu perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

c. Hubungan *Current Ratio* dengan *Return Saham*

Rasio likuiditas memberikan gambaran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kegiatan operasional yang mereka miliki dengan asset likuid yang dimiliki perusahaan (Husnan, 2001). Jika perusahaan dapat menjaga keseimbangan asset likuid yang dimilikinya dengan hutang jangka pendek maka kegiatan operasional perusahaan akan berjalan dengan lancar yang tentunya akan memberikan kemungkinan laba yang lebih maksimal kepada perusahaan. Semakin besar laba maka semakin tinggi kemungkinan *return* yang akan diterima investor (Husnan, 2001).

Current ratio merupakan bagian dari rasio likuiditas, dimana *current ratio* berguna untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Wild (2005: 188) alasan digunakannya rasio lancar secara luas sebagai ukuran likuiditas mencakup kemampuan memenuhi kewajiban lancar, penyangga kerugian dan cadangan dana lancar. Pendekatan yang paling praktis adalah dengan terus menjaga nilai *current ratio* positif dan meningkat dari tahun ke tahun (Brearly & Myers dalam Dermawan, 2006:91).

Semakin besar *current ratio* yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga *performance* harga saham. Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan *return* saham.

D. Kerangka Konseptual

Informasi akuntansi dalam bentuk laporan keuangan (*financial statement*), banyak memberikan manfaat kepada pengguna terutama pada investor sebagai bahan pertimbangan dalam membuat keputusan investasi. Salah satu faktor yang menjadi pertimbangan investor adalah kemampuan emiten dalam menghasilkan laba. Jika laba meningkat maka secara teoritis *return* saham akan meningkat. Investor dalam melakukan investasi saham akan memilih perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian *return* yang tinggi.

Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian *return* yang tinggi dianggap sebagai perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang bagus. Keinginan investor untuk memperoleh *return* yang tinggi dapat diwujudkan dengan mengadakan analisis dan upaya-upaya yang berkaitan dengan investasi dalam saham. Salah satu analisis yang dapat dilakukan investor adalah menganalisis rasio keuangan perusahaan.

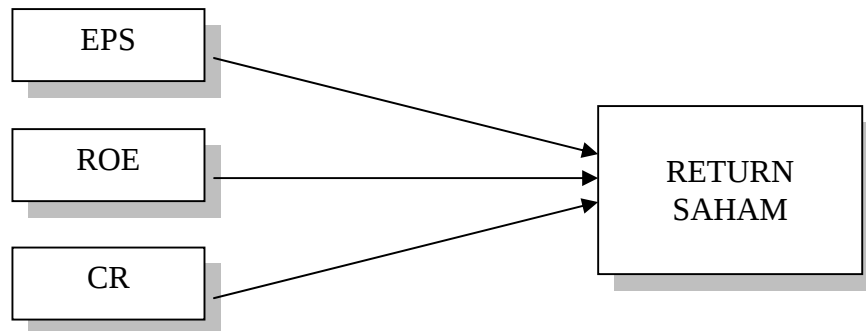
Dengan menggunakan laporan keuangan, investor juga akan bisa menghitung berapa besarnya pertumbuhan *earning* yang bisa dicapai perusahaan terhadap jumlah saham perusahaan. Perbandingan antara jumlah *earning* (dalam

hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah lembar perusahaan, akan diperoleh komponen *Earning Per Share* (EPS). Bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek dan *earning* perusahaan dimasa depan.

Return On Equity (ROE), berguna untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang diberikan kepada pemegang saham. Jumlah return yang diberikan oleh suatu perusahaan akan dipengaruhi oleh laba perusahaan tersebut. Semakin besar laba yang dihasilkan oleh suatu perusahaan maka return yang akan diperoleh oleh pemegang saham akan semakin besar. Dengan meningkatnya return yang diberikan kepada pemegang saham hal ini akan berpengaruh positif terhadap para investor lain sehingga permintaan investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut akan meningkat dan harga saham juga ikut meningkat.

Current Ratio merupakan bagian dari rasio likuiditas, dimana rasio ini bertujuan untuk membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. *Current ratio* bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar dengan aktiva lancar yang tersedia. Setiap perusahaan menginginkan *current ratio* yang tinggi karena ini berarti perusahaan mampu menjamin utang yang ada dengan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan, karena itu semakin besar *current ratio* diasumsikan kinerja suatu perusahaan juga akan membaik.

Adapun kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan dalam skema sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Konseptual

E. Hipotesis

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut:

H_1 : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

H_2 : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

H_3 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham.

BAB V

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN PENELITIAN

A. KESIMPULAN

Kesimpulan yang dapat diambil dari pengaruh *Profitabilitas (Earnings Per Share, Return On Equity)* dan *Likuiditas (Current Ratio)* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, adalah sebagai berikut:

1. *Earning Per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.
2. *Return On Equitty* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.
3. *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan Manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

B. KETERBATASAN PENELITIAN

Walaupun penelitian ini telah dilakukan dengan baik namun beberapa keterbatasan terpaksa tidak dapat dihindari. Seperti penelitian empiris lainnya, perlu kehati-hatian dalam melakukan generalisasi terhadap hasil penelitian. Berikut ini beberapa keterbatasan yang mungkin dapat mengganggu hasil penelitian ini :

1. Pemilihan variabel yang mempengaruhi perubahan kinerja perusahaan hanya terdiri dari tiga variabel saja yaitu, *Earning Per Share, Return On*

Equity dan *Current Ratio*. Sedangkan masih banyak rasio keuangan yang lainnya.

2. Penelitian ini hanya menggunakan satu jenis industri perusahaan yang *listing* di BEI yaitu perusahaan manufaktur, sehingga jumlah sampel yang bisa terpenuhi sesuai kriteria pemilihan sampel secara *purposive random sampling* hanya 60 perusahaan. Hal tersebut menyebabkan penelitian ini kurang dapat digeneralisasi dengan baik.
3. Data yang digunakan dalam penelitian ini cukup singkat yaitu hanya tiga tahun, sehingga belum dapat diketahui pengaruh jangka panjang antar variabel.

C. SARAN

Adapun saran-saran yang dapat penulis berikan sehubungan dengan keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor yang tertarik berinvestasi pada perusahaan Manufaktur sebaiknya memperhatikan informasi-informasi yang diungkapkan oleh perusahaan emiten, apakah memenuhi kebutuhan informasi dalam analisis investasi.
2. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan jenis perusahaan yang berbeda dan memakai ruang lingkup sampel yang luas. Selain itu juga diharapkan dapat menambah variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi *return* saham seperti *price earning ratio*, *return on asset*, *economic value added*, laporan arus kas, dll.