

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN RASIO *LEVERAGE* TERHADAP
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat untuk Memperoleh Gelar Sarjana
Pendidikan Ekonomi (S.Pd) pada Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*



Oleh:

RIDHA ALFIYENI. L
18922/2010

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2014**

HALAMAN PERSETUJUAN

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN RASIO LEVERAGE TERHADAP
RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Nama : Ridha Alfiyeni. L
TM / NIM : 2010 / 18922
Program Studi : Pendidikan Ekonomi
Keahlian : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi

Padang, Mei 2014

Disetujui Oleh:

Pembimbing I

Pembimbing II

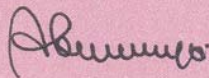


Dr. Yulhendri, S.Pd, M.Si
NIP. 19770525 200501 1 005



Ramel Yanuarta. RE, SE, M.SM
NIP. 19720103 200604 1 001

Diketahui oleh:
Ketua Prodi Pendidikan Ekonomi



Dra. Armida S, M.Si
NIP.19660206 199703 2 001

HALAMAN PENGESAHAN


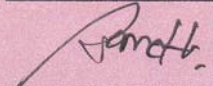
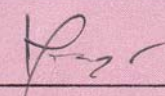
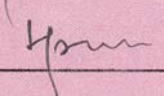
Dinyatakan Lulus Setelah Dipertahankan di Depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Pendidikan Ekonomi Keahlian Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang

PENGARUH PROFITABILITAS DAN RASIO LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Nama : Ridha Alfiyeni. L
Bp/NIM : 2010/18922
Program Studi : Pendidikan Ekonomi
Konsentrasi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi

Padang, Mei 2014

Tim Penguji

No.	Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1.	Ketua	: Dr. Yulhendri, S.Pd, M.Si	
2.	Sekretaris	: Ramel Yanuarta RE, SE, M.SM	
3.	Anggota	: Hendri Andi Mesta, SE.Ak, MM	
4.	Anggota	: Abel Tasman, SE, MM	

ABSTRAK

Ridha Alfiyeni L, 2010/18922. Pengaruh Profitabilitas dan Rasio *Leverage* terhadap *Return* Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas yang diukur dengan *return on investment* dan *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini tergolong penelitian kausatif yang menganalisis pengaruh beberapa variabel terhadap variabel lainnya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria yaitu : (1) perusahaan makanan dan minuman yang aktif diperdagangkan selama periode pengamatan (2) tidak delisting selama periode pengamatan (3) konsisten mempublikasikan laporan keuangan selama periode pengamatan. sehingga diperoleh sampel sebanyak 11 perusahaan dari 19 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD), www.idx.co.id, dan www.finance.yahoo.com. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda dengan tingkat signifikansi 5%, maka hasil penelitian ini menyimpulkan: (1) profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan (2) *leverage* tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Atas dasar penelitian tersebut, peneliti menyarankan bagi perusahaan untuk lebih memperhatikan kinerja perusahaan, bagi investor dapat menjadikan profitabilitas sebagai bahan pertimbangan sebelum memutuskan untuk menginvestasikan dananya kedalam suatu saham perusahaan serta bagi peneliti berikutnya untuk memperluas sampel, memperpanjang periode pengamatan dan menambah variabel penelitian baru.

Kata Kunci : profitabilitas (ROI) , *leverage* (DER), dan *return* saham.

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur penulis ucapkan kehadiran ALLAH SWT atas segala rahmat, nikmat, dan karunia-Nya yang telah memberi penulis kekuatan, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan Rasio *Leverage* terhadap *Return* Saham Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi ini merupakan salah syarat menyelesaikan studi S-1 pada Program Studi Pendidikan Ekonomi, dan untuk mendapatkan gelar Sarjana Pendidikan Ekonomi di Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis telah banyak mendapat bantuan dan dorongan, baik moril maupun materil dari berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis dengan segala kerendahan hati mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Dr. Yulhendri, S.Pd, M.Si selaku pembimbing I dan Bapak Ramel Yanuarta. RE, SE., M.SM selaku pembimbing II yang telah meluangkan waktu dan pikirannya untuk membimbing penulis dengan penuh kesabaran untuk menyelesaikan skripsi ini.
2. Ibu Dra. Armida S, M.Si dan Bapak Rino, S.Pd, M.Pd selaku Ketua Prodi dan Sekretaris Program Studi Pendidikan Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padan

3. Bapak dan Ibu Dosen Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang yang telah memberikan pengetahuan yang bermanfaat selama perkuliahan.
4. Teristimewa kepada Ayahanda dan Ibunda tercinta yang telah memberikan do'a dan dukungan baik moril maupun materil kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
5. Seluruh rekan-rekan seperjuangan mahasiswa Program Studi Pendidikan Ekonomi Universitas Negeri Padang dan semua pihak yang telah ikut memberikan dorongan dan bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini.

Semoga bantuan, bimbingan dan arahan yang Bapak/Ibu, Orang Tua, dan rekan-rekan berikan menjadi suatu nilai ibadah dan diberikan balasan dari ALLAH SWT.

Penulis menyadari sepenuhnya skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Untuk itu penulis membutuhkan kritik dan saran untuk kesempurnaan skripsi ini. Harapan penulis semoga karya tulis ini memberi arti dan manfaat bagi pembaca terutama bagi penulis sendiri. Semoga segala bimbingan dan dorongan serta perhatian yang telah diberikan mendapatkan balasan dari Allah SWT, Amin.

Padang, Mei 2014

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR.....	viii
 BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	10
C. Batasan Masalah	11
D. Rumusan Masalah	11
E. Tujuan Penelitian	12
F. Manfaat Penelitian	12
 BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	
A. Kajian Teori	14
1. <i>Return</i> Saham.....	14
a. Pengertian <i>Return</i> Saham.....	14
b. Sumber <i>Return</i> Investasi	15
c. Faktor yang mempengaruhi <i>return</i> saham	17
2. Kinerja Perusahaan.....	21
3. Analisis Harga Saham.....	24
a. Analisis Fundamental.....	25
b. Analisis Teknikal	26
4. Rasio Keuangan	26
5. Profitabilitas	29
a. Konsep Profitabilitas.....	29
b. <i>Return On Investment (ROI)</i>	29
6. <i>Leverage</i>	31
a. Konsep <i>Leverage</i>	31
b. Jenis-jenis <i>Leverage</i>	34
c. <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	35
B. Hubungan Antar Variabel	35
1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham	35

2. Pengaruh Rasio <i>Leverage</i> Terhadap <i>Return</i> Saham.....	36
C. Penelitian Terdahulu	37
D. Kerangka Konseptual	38
E. Hipotesis.....	41
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian.....	42
B. Populasi dan sampel.....	42
1. Populasi.....	42
2. Sampel.....	42
C. Jenis dan Sumber Data.....	43
D. Teknik Pengumpulan Data.....	44
E. Variabel Penelitian dan pengukuran	44
1. Variabel Bebas (X).....	44
2. Variabel Terikat (Y).....	44
F. Teknik Analisis Data.....	45
1. Analisis Deskriptif	45
2. Analisis Inferensial	46
1. Model Regresi Berganda.....	46
2. Uji Asumsi Klasik.....	47
a. Uji Normalitas.....	47
b. Uji Autokorelasi.....	47
c. Uji Multikolinearitas	48
d. Uji Heteroskedastisitas.....	49
3. Uji Kelayakan Model	49
a. Uji Determinasi (R^2).....	49
b. Uji F (Statistik).....	50
4. Uji Hipotesis (uji t)	51
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	52
1. Pasar Modal Indonesia	52
2. Struktur Pasar Modal Indonesia.....	53
3. Instrumen Sekuritas yang Diperdagangkan di BEI.....	54
4. Profil Perusahaan Sampel	55
B. Deskripsi Variabel Penelitian.....	61
1. <i>Return</i> saham.....	62
2. Profitabilitas (<i>Return On Investment</i>)	63
3. <i>Leverage</i> (<i>Debt to Equity Ratio</i>).....	63
C. Analisis Inferensial	64
1. Model Regresi Berganda.....	64
2. Uji Asumsi Klasik.....	65
a. Uji Normalitas.....	65

b. Uji Autokorelasi	66
c. Uji Multikolinearitas	67
d. Uji Heterokedastisitas	68
3. Uji Kelayakan Model	69
a. Uji Determinasi (R^2)	69
b. Uji F (Statistik).....	69
4. Uji Hipotesis (Uji t).....	70
D. Pembahasan.....	72
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan	80
B. Keterbatasan Penelitian.....	80
C. Saran.....	81
DAFTAR PUSTAKA	83
LAMPIRAN.....	86

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Perkembangan <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2008-2012	4
2. Perkembangan <i>Return on Investment</i> Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2008-2012	7
3. Perkembangan <i>Debt to Equity Ratio</i> Pada Perusahaan Subsektor makanan dan Minuman Tahun 2008-2012	9
4. Sampel Penelitian.....	43
5. Operasional Variabel.....	45
6. Hasil Analisis Deskriptif Data	62
7. Hasil Estimasi Regresi	64
8. Hasil Uji Normalitas Data.....	66
9. Hasil Uji Autokorelasi	67
10. Hasil Uji Multikolinearitas.....	67
11. Hasil Uji Heteroskedasitas	68
12. Hasil Uji Koefisien Determinasi	69
13. Hasil Uji F (F test)	70
14. Hasil Uji T	71

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Kerangka Konseptual	41
2. Struktur Pasar Modal Indonesia	53

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dalam era globalisasi, dunia usaha menjadi sangat kompetitif sehingga menuntut perusahaan untuk mampu beradaptasi agar terhindar dari kebangkrutan dan unggul dalam persaingan. Untuk mengantisipasi persaingan tersebut, perusahaan harus mempertahankan dan meningkatkan kinerja sebagai upaya menjaga kelangsungan usahanya. Upaya yang dapat dilakukan antara lain menerapkan kebijakan strategis yang menghasilkan efisiensi dan efektifitas bagi perusahaan. Usaha tersebut memerlukan modal yang banyak, yang meliputi usaha memperoleh dan mengalokasikan modal tersebut secara optimal. Salah satu tempat untuk memperoleh modal tersebut adalah melalui pasar modal.

Menurut Tandelilin (2010:26) Pasar modal adalah pertemuan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Pada dasarnya, pasar modal memiliki dua fungsi yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Fungsi ekonomi pasar modal adalah menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Fungsi keuangan pasar modal adalah menyediakan dana yang

dibutuhkan oleh pihak-pihak lainnya tanpa harus terlibat secara langsung dalam kegiatan operasi perusahaan (Husnan, 2005:4).

Salah satu jenis sekuritas yang paling populer di pasar modal adalah sekuritas saham. Menurut Husnan (2005:279) saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam perusahaan terbuka (PT). Investor yang memilih untuk berinvestasi di pasar modal dalam bentuk sekuritas saham berarti berinvestasi dalam prospek perusahaan tersebut. Perusahaan yang tergabung dalam pasar modal harus mampu meningkatkan nilai perusahaannya karena nilai perusahaan yang tinggi tentu memberikan gambaran yang baik dan peluang *return* yang besar. Apabila perusahaan menganggap semua investor adalah investor yang rasional maka dengan *return* ekspektasi yang tinggi tentu saja akan semakin banyak investor yang tertarik untuk membeli sekuritas yang dikeluarkan oleh perusahaan emiten sehingga tujuan pendanaan yang diinginkan perusahaan melalui pasar modal juga terpenuhi.

Menurut Tandelilin (2010:102) Pendapatan dari investasi saham atau *return* dapat berupa dividen dan *capital gain (loss)*. Dividen merupakan penerimaan dari perusahaan yang berasal dari laba yang dibagikan, sementara *capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Para investor seringkali menginginkan keuntungan dengan segera sehingga mereka lebih menginginkan keuntungan dalam bentuk *capital gain* dibandingkan dividen.

Dalam pasar modal, tidak pastinya *return* yang akan diterima oleh seorang investor membuat seorang investor harus memilih dengan sangat hati-hati dalam memilih alternatif investasi. Dalam pasar modal, tidak semua saham dari perusahaan yang memiliki profil yang baik akan memberikan *return* yang baik pada investor sehingga diperlukan analisis yang lebih mendalam mengenai perusahaan tersebut. Sebuah perusahaan mungkin saja mengalami *return* yang fluktuatif setiap saat karena berbagai macam faktor baik yang bersifat mikro maupun makro.

Perusahaan makanan dan minuman merupakan salah satu alternatif investasi yang diminati investor. Namun, saat ini kinerja industrimakanan dan minuman di Indonesia kian tertekan. Pemicunya, kenaikan biaya ongkos produksi seperti biaya bahan baku yang semakin mahal seperti tepung terigu, kenaikan upah buruh serta kenaikan tarif listrik sebesar 10% mengakibatkan kenaikan harga jual produk 10-15%. Jika hal tersebut terus berlanjut maka daya saing produk yang ada di subsektor makanan dan minuman ini akan semakin rendah dan terpuruk. Sehingga dapat menyebabkan menurunnya keuntungan perusahaan dan menurunkan harga saham. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu mengambil langkah strategis untuk memenangkan pasar, sebab perusahaan biasanya bertujuan mengejar keuntungan yang maksimal dengan mengelola semua kegiatan sebaik-baiknya. (Majalah Industri edisi 1,2013)

Berikut ini adalah data perkembangan *returnsaham* pada perusahaan yang ada di subsektor makanan dan minuman tahun 2008-2012.

Tabel 1Perkembangan *Return Saham* Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2008-2012(Dalam Persentase)

No	Perusahaan	Return Saham				
		2008	2009	2010	2011	2012
1	PT Akasha Wira Internasional Tbk	-69.18	184.44	153.13	-37.65	90.10
2	PT Cahaya Kalbar Tbk	-12.50	112.86	-26.17	-13.64	36.84
3	PT Delta Djakarta Tbk	25.00	210.00	93.55	-7.08	128.70
4	PT Fast Food Indonesia Tbk	26.53	67.74	76.92	8.15	20.60
5	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	-63.88	281.72	37.32	-5.64	27.17
6	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	-10.00	257.58	55.34	30.57	106.13
7	PT Mayora Indah Tbk	-34.86	294.74	138.89	32.56	40.35
8	PT SMART Tbk	-71.67	50.00	96.08	28.00	2.34
9	PT Siantar Top Tbk	-59.46	66.67	54.00	79.22	33.33
10	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	-43.33	-15.29	116.67	-36.54	118.18
11	PT Ultrajaya Milk Tbk	23.08	-27.50	108.62	-10.74	23.15
Rata-rata		-26.39	134.81	82.21	6.11	56.99

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory* (data diolah)

Berdasarkan tabel diatasdapat diketahui bahwa rata-rata persentase*return* saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman dari tahun 2008-2012 mengalami fluktuasi yang semakin menurun. Banyak faktor yang mempengaruhi pergerakan *return* saham tersebut. Oleh karena itu para investor perlu melakukan analisis yang mendalam mengenai perubahan tersebut. Salah satu caranya adalah dengan melakukan analisis fundamental yang berbasis rasio keuangan.

Menurut Jogiyanto (2000:131), analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik perusahaan dengan menggunakan data keuangan perusahaan, nilai intrinsik perusahaan dapat diwujudkan dengan harga saham. Selain analisis fundamental investor dapat melakukan analisis teknikal. Analisis teknikal adalah analisis yang menggunakan data pasar dari suatu saham untuk menentukan nilai saham.

Rasio keuangan yang dihasilkan dari laporan keuangan merupakan faktor fundamental perusahaan. Rasio keuangan ini digunakan untuk melakukan analisis fundamental. Bagi perusahaan yang *go public* diharuskan memberikan laporan keuangan yang relevan mengenai rasio-rasio keuangannya, hal tersebut tercantum dalam Keputusan Ketua Bapepam Nomor KEP-43/PM/2000 yang dikeluarkan pada tanggal 27 Oktober 2000

Bagi para investor, laporan keuangan merupakan faktor penting untuk menentukan sekuritas mana yang akan dipilih sebagai pilihan investasi. Selain itu, laporan keuangan merupakan alat analisis yang paling mudah dan murah untuk didapat para investor/calon investor. Di samping itu, laporan akuntansi sudah cukup menggambarkan kepada kita sejauh mana perkembangan kondisi perusahaan dan apa saja yang telah dicapainya (Tandelilin, 2010). Laporan keuangan sering kali digunakan sebagai acuan menilai kinerja perusahaan. Ulupui (2006) mengatakan bahwa laporan keuangan dapat digunakan untuk memprediksi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan, hasil kegiatan operasional, kinerja keuangan perusahaan di masa yang lalu dan yang akan datang, juga sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja perusahaan di masa lalu dan masa mendatang.

Pada analisis fundamental terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Atmaja (2008:415) membagi rasio keuangan menjadi 5rasio yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, dan rasio pasar. Rasio-rasio keuangan tersebut digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan

kondisi keuangan perusahaan serta untuk memprediksi *return* saham di pasar modal. Rasio-rasio yang digunakan dalam penelitian ini meliputi rasio profitabilitas dan *leverage*.

Profitabilitas perusahaan sangatlah penting karena untuk dapat melaksanakan kegiatan operasionalnya, suatu perusahaan harus selalu berada dalam keadaan menguntungkan agar dapat menarik modal dari luar. Jika perusahaan ingin tetap bertahan, maka perusahaan tentunya harus menghasilkan laba guna membiayai kegiatan operasionalnya karena pada umumnya perusahaan tidak akan dapat bertahan tanpa adanya kemampuan menghasilkan laba.

Return on investment termasuk salah satu rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dan memperoleh keuntungan. Syamsuddin (2009:63), mengemukakan bahwa *return on investment* (ROI) atau yang sering juga disebut dengan *return on total assets* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Rasio ini merupakan rasio terpenting diantara rasio profitabilitas yang lainnya. ROI merupakan rasio yang dominan mempengaruhi *return* saham, karena ROI merupakan *Earning power* keuangan perusahaan. Semakin besar ROI menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat pengembalian semakin besar.

Berikut perkembangan nilai *return on investment* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman tahun 2008-2012 seperti data yang disajikan pada tabel berikut :

Tabel 2Perkembangan *Return on Investment* Pada Perusaha Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2008-2012 (Dalam Persentase)

No	Nama Perusahaan	<i>Return on Investment</i>				
		2008	2009	2010	2011	2012
1	PT Akasha Wira Internasional Tbk	-8.22	9.15	9.76	8.18	17.06
2	PT Cahaya Kalbar Tbk	4.61	8.70	3.48	11.70	4.92
3	PT Delta Djakarta Tbk	11.99	16.64	19.70	21.79	22.34
4	PT Fast Food Indonesia Tbk	15.96	17.48	16.15	14.80	8.30
5	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	2.61	5.14	6.25	9.36	6.73
6	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	7.61	10.49	10.07	7.69	5.87
7	PT Mayora Indah Tbk	20.84	37.46	42.57	39.63	44.85
8	PT SMART Tbk	10.44	7.33	10.10	12.74	9.93
9	PT Siantar Top Tbk	0.77	7.49	6.57	4.57	5.30
10	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	2.82	2.81	3.88	4.18	5.12
11	PT Ultrajaya Milk Tbk	17.45	3.53	5.34	4.65	7.57
Rata-rata		7.90	11.47	12.17	12.66	12.54

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory*

Dari tabel di atas terlihat bahwa rata-rata persentase ROI pada perusahaan subsektor makanan dan minuman dari tahun 2008-2012 terus mengalami kenaikan. Semakin tinggi rasio ini berarti perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi ROI berarti kinerja perusahaan semakin efektif, karena tingkat kembalian akan semakin besar. Hasil ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik investor kepada perusahaan. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena dapat memberikan keuntungan (*return*) yang besar bagi investor (Brigham dan Houston, 2001:90). Maka berdasarkan permasalahan tersebut perlu diketahui adakah pengaruh

profitabilitas yang di ukur dengan *return on investment* terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman.

Selain rasio profitabilitas, rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dan untuk memprediksi *return* saham adalah rasio *leverage*. Menurut Fahmi (2012:62) mendefinisikan rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Dalam manajemen keuangan perusahaan, penggunaan hutang yang baik diyakini akan meningkatkan pendapatan pemilik perusahaan karena pengembalian dari dana akan melebihi bunga yang harus dibayarkan dan akan menjadi hak pemilik, yang berarti akan meningkatkan ekuitas pemilik. Akan tetapi dari sudut pemberi pinjaman, apabila suatu perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban atas bunga maka perusahaan tersebut tidak bisa dikatakan baik, maka itu dibutuhkan manajemen hutang yang baik. Untuk melakukan pengukuran terhadap *leverage* dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *debt to equity ratio* (DER) sebagai indikator untuk mengukur tingkat *leverage* perusahaan subsektor makanan dan minuman.

Berikut perkembangan nilai *debt to equity ratio* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman tahun 2008-2012 seperti data yang disajikan pada tabel berikut :

Tabel 3Perkembangan *Debt to Equity Ratio* Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Tahun 2008-2012 (Dalam Persentase)

No	Nama Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio</i>				
		2007	2008	2009	2010	2011
1	PT Akasha Wira Internasional Tbk	256.50	161.35	224.89	151.34	98.70
2	PT Cahaya Kalbar Tbk	144.89	88.51	175.45	103.27	124.67
3	PT Delta Djakarta Tbk	33.54	27.25	19.95	21.51	25.63
4	PT Fast Food Indonesia Tbk	62.63	62.95	54.18	86.34	82.18
5	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	311.05	245.06	133.59	69.52	71.31
6	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	173.49	844.13	141.27	130.23	249.26
7	PT Mayora Indah Tbk	132.27	102.64	118.47	172.20	171.86
8	PT SMART Tbk	117.14	112.82	113.94	100.69	93.73
9	PT Siantar Top Tbk	72.45	35.65	45.16	90.74	104.48
10	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	160.22	214.30	233.93	95.89	93.40
11	PT Ultrajaya Milk Tbk	53.20	45.16	54.35	55.38	49.19
Rata-rata		137.94	176.35	119.56	97.92	105.86

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory*

Informasi yang didapat dari tabel 3, yaitu secara garis besar terlihat adanya fluktuasi nilai DER selama 5 tahun yaitu tahun 2008-2012. Di lihat dari rata-rata subsektor, *Debt to equity ratio* paling rendah pada tahun 2010 sebesar 97,92% dan paling tinggi 2009 sebesar 176,35%.Perusahaan dengan hutang yang kecil sekilas terlihat menguntungkan namun hal ini tidaklah benar, kita perlu mempertimbangkan jumlah uang yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham. Sedangkan perusahaan yang dalam operasinya menggunakan hutang akan memiliki EBIT yang sama dalam setiap kondisi. Walaupun dalam penggunaan hutang ini perusahaan akan dikenakan bunga dalam kondisi usahanya namun bunga ini akan dikurangkan dengan EBIT untuk mendapatkan laba kena pajak. Bunga ini juga dapat menjadi pengurang pajak, penggunaan utang akan mengurangi kewajiban pajak dan menyisakan laba operasi yang lebih besar bagi investor dan perusahaan. Oleh karena itu perlu diketahui adalah pengaruh *leverage* yang di ukur dengan *debt to equity*

ratio terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman.

Beberapa penelitian yang berhubungan dengan profitabilitas dan *leverage* telah banyak dilakukan oleh para peneliti. Dari hasil penelitian tersebut, ada ketidaksamaan dalam penemuannya, I.G.K.A. Ulupui (2006) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011) menyimpulkan *leverage* berpengaruh terhadap *return* saham namun profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan fenomena dan berbagai permasalahan diatas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. *Return* akan mempengaruhi investor untuk menginvestasikan dananya pada suatu perusahaan.
2. *Return* yang diterima investor berfluktuasi dan cenderung menurun dari tahun ke tahun pada perusahaan subsektor makanan dan minuman
3. Fluktuasi *return* sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor tersebut diantaranya faktor makro dan faktor mikro. Oleh karena itu para investor

perlu melakukan analisis yang mendalam mengenai perubahan tersebut.

Salah satu caranya adalah melakukan analisis fundamental.

4. Pada analisis fundamental terdapat beberapa rasio keuangan diantaranya rasio profitabilitas dan *leverage*.
5. Profitabilitas pada perusahaan subsektormakanan dan minuman meningkat setiap tahunnya.
6. Rasio *leverage* pada perusahaan subsektormakanan dan minuman berfluktuasi setiap tahunnya.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dipaparkan, penulis membatasi masalah yang diteliti dan difokuskan pada pengaruh profitabilitas yang diukur dengan *return on investment* dan *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah yang dikemukakan maka penulis merumuskan masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *returnsaham* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman?
2. Bagaimana pengaruh rasio *leverage* terhadap *returnsaham* pada perusahaan subsektor makanan dan minuman?

E. Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui :

1. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap *returnsaham* yang terdapat pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Mengetahui pengaruh rasio *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat khususnya bagi penulis sendiri dan umumnya bagi pihak-pihak lain yang berkepentingan dan membutuhkannya, secara terperinci manfaat penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut :

1. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi penulis dalam menambah pengetahuan dan memperluas wawasan dalam bidang ilmu pengetahuan ekonomi akuntansi khususnya mengenai profitabilitas, rasio *leverage*, dan *returnsaham*.

2. Bagi Perusahaan

Sebagai sumbangan pemikiran dan bahan pertimbangan bagi pimpinan atau manajer keuangan dalam mengambil keputusan dan menentukan kebijakan keuangan perusahaan.

3. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan investor sebagai alat bantu dalam mempertimbangkan keputusan investasinya di pasar modal.

4. Bagi Peneliti Lain

Sebagai referensi atau bahan acuan untuk mengembangkan penelitian lain, terutama penelitian yang berhubungan dengan pengaruh alat pengukur kinerja keuangan terhadap *returnsaham*.

5. Bagi Dunia Pendidikan

Sebagai sarana untuk mengembangkan ilmu tentang manajemen keuangan khususnya dalam pengetahuan pasar modal, investasi dan kinerja perusahaan mengenai pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan rasio keuangan profitabilitas dengan indikator ROI dan *leverage* dengan indikator DER terhadap *return* saham.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. *Return Saham*

a. Pengertian *Return Saham*

Dalam berinvestasi, investor pasti mengharapkan nilai imbal hasil (*return*) dari suatu aset selama periode tertentu. Tingkat *return* dapat dijadikan indikator untuk mengetahui peningkatan atau penurunan kesejahteraan yang diperoleh investor dalam periode tertentu jika dibandingkan dengan periode sebelumnya, sehingga investor dapat menilai apakah kegiatan investasi yang mereka lakukan layak atau tidak untuk dipertahankan.

Menurut beberapa ahli, *return* dapat didefinisikan dalam berbagai definisi. Horne dan Wachoviz (1998:26) mendefinisikan *return* sebagai: “*Return as benefit which related with owner that includes cash dividend last year which is paid, together with market cost appreciation or capital gain which is realization in the end of the year*”. Menurut Jogiyanto (2010:205) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Sedangkan menurut Tandelilin (2010:102) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang.

Return Realisasi (Realized Return) merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini sangat penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga digunakan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi dan risiko dimasa yang akan datang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan yang akan diantisipasi investor dimasa yang akan datang. Menurut Tandelilin (2010:10) ketika investor menginvestasikan dana, dia akan mensyaratkan tingkat *return* tertentu, dan jika periode investasi telah berlalu, investor tersebut akan diharapkan pada tingkat *return* yang sesungguhnya dia terima. Antara tingkat *return* yang diharapkan dan tingkat *return* aktual yang diperoleh investor mungkin saja berbeda. Perbedaan ini merupakan resiko yang harus selalu dipertimbangkan investor dalam berinvestasi.

b. Sumber *Return* Investasi

Tandelilin (2010:102) menyatakan bahwa sumber-sumber *return* investasi terdiri dua komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*.

a) *Yield*

Yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita berinvestasi pada sebuah obligasi maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi yang dibayarkan. Demikian pula halnya jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh. *Yield* hanya akan berupa angka nol (0) dan positif (+). Untuk saham biasa

dimana pembayaran periodik sebesar D_t rupiah per lembar saham maka dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$Yield = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

(Tandelilin, 2010:52)

Dimana :

D_t : Dividen kas yang dibayarkan

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya.

b) *Capital gain (loss)*

Capital gain (loss) merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang) yang memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dengan kata lain *capital gain (loss)* bisa diartikan sebagai perubahan harga sekuritas. *Capital gain (loss)* bisa berupa angka negatif (-), nol (0) dan positif (+).

Maka dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Capitalgain (loss) = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

(Tandelilin, 2010 : 52)

Dimana :

P_t : Harga saham periode sekarang

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya

Dari kedua sumber *return* diatas, maka kita dapat menghitung *return* total suatu investasi dengan menjumlahkan *yield* dan *capital gain (loss)* yang

diperoleh dari suatu investasi. Sehingga *return* total dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Return total} &= \text{yield} + \text{capital gain (loss)} \\ &= \frac{D_t}{P_{t-1}} + \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \\ &= \frac{D_t + P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \end{aligned}$$

Namun karena tidak semua perusahaan memberikan *yield* dalam bentuk dividen, maka menurut Suwardjono (2005:491) rumus perhitungan *return* dapat dihitung sebagai berikut:

$$R_{j,t} = \frac{P_{t1} - P_{t0}}{P_{t0}}$$

c. Faktor yang mempengaruhi *return* saham

Menurut Samsul (2006:201-204) tingkat *return* saham dipengaruhi oleh berbagai faktor yaitu sebagai berikut :

1) Faktor makro

Faktor makro merupakan faktor yang berada di luar perusahaan, tetapi mempunyai pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung sehingga mempengaruhi harga saham dan *return* yang akan diterima oleh pemegang saham. Faktor makro terdiri dari makro ekonomi dan makro non ekonomi.

a) Faktor makro ekonomi

Faktor makro ekonomi yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja saham maupun kinerja perusahaan antara lain:

1. Tingkat bunga umum domestic

Kenaikan tingkat bunga pinjaman memiliki dampak negatif terhadap setiap emiten, karena akan meningkatkan beban bunga kredit dan menurunkan laba bersih. Penurunan laba bersih akan mengakibatkan laba per saham juga menurun dan akhirnya berakibat turunnya harga saham di pasar.

2. Tingkat inflasi

Inflasi yang tinggi akan meningkatkan harga saham di pasar, sementara inflasi yang sangat rendah akan berakibat pertumbuhan ekonomi menjadi sangat lamban, dan pada akhirnya harga saham juga bergerak dengan lamban.

3. Peraturan perpajakan

Kenaikan pajak penghasilan badan akan memberatkan perusahaan dan mengurangi laba bersih yang pada tahap berikutnya dapat menurunkan harga saham.

4. Kebijakan khusus pemerintah yang terkait dengan perusahaan tertentu

Kebijakan-kebijakan khusus yang dikeluarkan pemerintah akan berpengaruh positif atau negatif terhadap perusahaan tertentu yang terkait dengan kebijakan tersebut. Misalnya, larangan ekspor semen selama periode tertentu. Pabrik semen hanya diperbolehkan menjual produknya di dalam negeri mungkin akan kehilangan kesempatan memperoleh laba ekstra dari ekspor, sehingga kebijakan tersebut berdampak negatif terhadap pabrik semen. Akhirnya saham pabrik semen di pasar turun.

5. Kurs valuta asing

Perubahan kurs valuta asing memiliki dampak yang berbeda terhadap setiap jenis saham, yaitu suatu saham dapat terkena dampak positif sedangkan saham yang lainnya terkena dampak negatif. Misalnya, kenaikan kurs US\$ yang tajam terhadap rupiah akan berdampak negatif terhadap emiten yang memiliki utang dalam dolar sementara produk emiten tersebut dijual secara lokal. Sementara itu, emiten yang berorientasi ekspor akan menerima dampak positif dari kenaikan US\$ tersebut.

6. Tingkat bunga pinjaman luar negeri

Perubahan suku bunga yang dikeluarkan oleh *Federal Reserve System* (FED) berpengaruh terhadap harga saham

7. Kondisi perekonomian internasional

Bagi perusahaan yang melakukan perdagangan berskala internasional atau kegiatan ekspor impor, kondisi ekonomi Negara *counterpart* (Negara tujuan ekspor atau Negara asal impor) sangat berpengaruh terhadap kinerja emiten dimasa depan.

b) Faktor makro nonekonomi

Faktor ini dapat mempengaruhi kinerja perusahaan secara tidak langsung dan lebih sukar diprediksi. Contoh faktor makro non ekonomi adalah peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi masa, kasus lingkungan hidup, dan perubahan perlakuan hukum.

2) Faktor Mikro

Faktor mikro merupakan faktor yang berada di dalam perusahaan yang sangat mempengaruhi kinerja perusahaan. Baik buruknya kinerja perusahaan tercemin dari rasio-rasio keuangan yang secara rutin diterbitkan oleh emiten.

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

- a) Laba bersih per saham
- b) Laba usaha per saham
- c) Nilai buku per saham
- d) Rasio ekuitas terhadap utang
- e) Rasio laba bersih terhadap ekuitas
- f) Cash flow per saham

Rasio keuangan lainnya, seperti *current ratio*, *cash ratio*, *inventory turnover*, dan *account receivable turnover* lebih mencerminkan kekuatan manajemen dalam mengendalikan operasional. Jadi rasio keuangan sangat baik untuk mencerminkan kinerja perusahaan yang berpengaruh terhadap harga saham dan *return* yang diterima oleh investor.

Menurut Jaka (2000:257) faktor-faktor yang mempengaruhi harga dan *return* saham adalah sebagai berikut:

1. faktor fundamental yang terdiri atas kemampuan manajemen perusahaan, kinerja perusahaan, prospek perusahaan, prospek pemasaran, perkembangan teknologi.

2. faktor teknis terdiri atas perkembangan kurs, keadaan pasar, volume penjualan, kekuatan pasar, intervensi pemerintah.
3. faktor lingkungan sosial, ekonomi dan politik diantaranya tingkat inflasi, neraca pembayaran, APBN, kondisi ekonomi, kebutuhan moneter.

Sedangkan menurut Tandelilin (2001:105) faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah karakteristik perusahaan yang meliputi :

- a) Ukuran saham
- b) Nilai pasar dibagi dengan nilai buku
- c) *Earning* dibagi dengan harga saham

2. Kinerja Perusahaan

Menurut Fahmi (2012:2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Seperti dengan membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP, dan lainnya.

Penilaian kinerja setiap perusahaan adalah berbeda-beda karena itu tergantung kepada ruang lingkup bisnis yang dijalankannya. Jika perusahaan tersebut bergerak dibidang sektor bisnis pertambangan maka itu berbeda dengan perusahaan yang bergerak pada bisnis pertanian serta perikanan. Maka begitu juga pada perusahaan dengan sektor keuangan seperti perbankan yang jelas memiliki ruang lingkup bisnis berbeda dengan ruang lingkup bisnis lainnya, karena seperti kita ketahui perbankan adalah mediasi yang

menghubungkan mereka yang memiliki kelebihan dana (*surplus financial*) dengan mereka yang memiliki kekurangan dana (*defisit financial*), dan bank bertugas untuk menjembatani keduanya.

Begitu juga dengan perusahaan bidang pertambangan yang memiliki produk berbeda dan manajemen yang berbeda juga dengan perusahaan lainnya. Perusahaan bidang pertambangan sangat tergantung pada kondisi *natural resource* yang akan dieksploitasi dan juga beberapa kapasitas kandungan tambang yang tersedia, dan begitu pula pada berbagai jenis perusahaan lainnya.

Menurut Fahmi (2012:3) ada 5 (lima) tahap dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum, yaitu:

a) Melakukan review terhadap data laporan keuangan

Review disini dilakukan dengan tujuan agar laporan keuangan yang sudah dibuat tersebut sesuai dengan penerapan kaidah-kaidah yang berlaku umum dalam dunia akuntansi, sehingga dengan demikian hasil laporan keuangan tersebut dapat dipertanggungjawabkan.

b) Melakukan perhitungan

Penerapan metode perhitungan disini adalah disesuaikan dengan kondisi dan permasalahan yang sedang dilakukan sehingga hasil dari perhitungan tersebut akan memberikan suatu kesimpulan sesuai dengan analisis yang diinginkan.

c) Melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang diperoleh

Dari hasil hitungan yang sudah diperoleh tersebut kemudian dilakukan perbandingan dengan hasil hitungan dari berbagai perusahaan lainnya. Metode yang paling umum dipergunakan untuk melakukan perbandingan ini ada dua yaitu:

- 1) *Time series analysis*, yaitu membandingkan secara antarwaktu atau antarperiode, dengan tujuan itu nantinya akan terlihat secara grafik.
- 2) *Cross sectional approach*, yaitu melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan rasio-rasio yang telah dilakukan antara satu perusahaan dan perusahaan lainnya dalam ruang lingkup yang sejenis yang dilakukan secara bersamaan.

Dari hasil penggunaan kedua metode ini diharapkan nantinya akan dapat dibuat satu kesimpulan yang menyatakan posisi perusahaan tersebut berada dalam kondisi sangat baik, baik, sedang/normal, tidak baik, dan sangat tidak baik.

- d) Melakukan penafsiran (*Interpretation*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan

Pada tahap ini analisis melihat kinerja keuangan perusahaan adalah setelah dilakukan ketiga tahap tersebut selanjutnya dilakukan penafsiran untuk melihat apa-apa saja permasalahan dan kendala-kendala yang dialami oleh perbankan tersebut.

- e) Mencari dan memberi pemecahan masalah (*solution*) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan

Pada tahap terakhir ini setelah ditemukan berbagai permasalahan yang dihadapi maka dicarikan solusi guna memberikan suatu input atau masukan agar apa yang menjadi kendala dan hambatan selama ini dapat terselesaikan.

3. Analisis Harga Saham

Harga saham di pasar akan menentukan nilai suatu perusahaan, demikian juga nilai perusahaan yang berarti kinerja dan kesehatan perusahaan juga mempengaruhi harga sahamnya. Kesehatan perusahaan adalah jaminan investor untuk memprediksi keuntungan yang akan diterimanya di masa mendatang. Apabila kinerja perusahaan baik, tentu keuntungan investor dalam pembagian dividen akan bertambah dan harga sahamnya akan menjadi semakin tinggi.

Investor melakukan penilaian terhadap harga saham dengan membandingkan nilai intrinsik perusahaan dengan harga saham. Sehingga dapat diketahui apakah harga saham *overvalued* atau *undervalued*. Upaya untuk merumuskan cara menghitung harga saham dilakukan dengan analisis dengan tujuan mendapatkan pengembalian yang memuaskan dengan memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham tersebut (Halim,2005:20).

Dalam menganalisis harga saham ada dua metode yang sering digunakan yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal.

a. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan analisis yang menggunakan informasi seputar profitabilitas sekarang dan masa depan dari sebuah perusahaan untuk menentukan nilai pasar wajarnya (Bodie,2006:217). Jogiyanto (2010:130) menyatakan analisis fundamental dapat didefinisikan sebagai suatu analisis untuk menghitung nilai intrinsik dari suatu saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan.

Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan : mengestimasi faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Model ini sering disebut sebagai *share price forecasting model* dan sering dipergunakan dalam berbagai analisis sekuritas (Husnan, 2005:307).

Analisis fundamental mempunyai anggapan bahwa setiap pemodal adalah makhluk rasional, oleh sebab itu analisis fundamental mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan. Hal ini disebabkan karena nilai saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saat tetapi juga harapan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Dalam melakukan analisis penilaian saham, investor bisa melakukan analisis fundamental secara *top down* untuk menilai prospek perusahaan. Pertama, perlu dilakukan analisis terhadap faktor-faktor makro ekonomi yang mempengaruhi kinerja seluruh perusahaan, kemudian dilanjutkan dengan

analisis industri dan pada akhirnya dilakukan analisis terhadap perusahaan yang mengeluarkan sekuritas bersangkutan untuk menilai apakah sekuritas yang dikeluarkannya menguntungkan atau merugikan bagi investor (Tandelilin, 2010: 338).

b. Analisis Teknikal

Analisis teknikal memperhatikan perubahan harga saham dari waktu ke waktu. Analisis ini berasumsi bahwa harga suatu saham hanya akan ditentukan oleh elastisitas penawaran dan permintaan atas saham.

Menurut Halim (2005:29), asumsi dasar yang berlaku dalam analisis teknikal adalah

1. Harga saham ditentukan oleh interaksi penawaran dan permintaan
2. Penawaran dan permintaan itu sendiri dipengaruhi oleh beberapa faktor.
Baik rasional maupun irrasional.
3. Perubahan harga saham bergerak mengikut tren tertentu.
4. Tren dapat berubah karena bergesernya penawaran dan permintaan.
5. Pergeseran penawaran dan permintaan dapat dideteksi dengan mempelajari diagram dan perilaku pasar.
6. Pola-pola tertentu yang terjadi pada masa lalu akan terulang kembali di masa datang.

4. Rasio Keuangan

Menurut Atmaja (2008:415) rasio keuangan didisain untuk memperlihatkan hubungan antara item-item pada laporan keuangan (neraca dan laporan rugi-laba). Ada 5 jenis rasio keuangan:

1. *Leverage ratios*, memperlihatkan berapa hutang yang digunakan perusahaan.
2. *Liquidity ratios*, mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo.
3. *Efficiency* atau *Turnover* atau *Asset Managemen ratios*, mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktivitya.
4. *Profitability ratios*, mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba.
5. *Market-Value ratios*, memperlihatkan bagaimana perusahaan dinilai oleh investor di pasar modal.

Sedangkan menurut Harahap (2002:304) adapun jenis rasio keuangan yang sering sekali digunakan adalah:

- 1) Rasio likuiditas, rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya.
- 2) Rasio solvabilitas, rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajiban apabila perusahaan dilikuidasi.
- 3) Rasio rentabilitas/profitabilitas, rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui seluruh kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal jumlah karyawan dan sebagainya.
- 4) Rasio Leverage, rasio ini menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun asset.

- 5) Rasio Aktivitas, rasio ini menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian atau kegiatan lainnya.
- 6) Rasio Pertumbuhan, rasio ini menggambarkan persentasi kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun lalu. Semakin tinggi berarti semakin baik.
- 7) Penilaian Pasar, rasio ini merupakan rasio yang khusus dipergunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi perusahaan di pasar modal.
- 8) Rasio Produktivitas, rasio ini menunjukkan tingkat produktivitas dari unit atau kegiatan yang dinilai.

Rasio keuangan atau *financial ratio* ini sangat penting gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Bagi investor jangka pendek dan menengah pada umumnya lebih banyak tertarik pada kondisi keuangan jangka pendek dan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen yang memadai. Informasi tersebut dapat diketahui dengan cara lebih sederhana yaitu dengan menghitung rasio-rasio keuangan yang sesuai dengan keinginan.

Analisis rasio keuangan sendiri dimulai dengan laporan keuangan dasar yaitu dari neraca (*balancesheet*), perhitungan rugi laba (*income statement*), dan laporan arus kas (*cash flow statement*). Perhitungan rasio keuangan akan menjadi lebih jelas jika dihubungkan antara lain dengan menggunakan pola historis perusahaan tersebut, yang dilihat perhitungan pada sejumlah tahun

guna menentukan apakah perusahaan membaik atau memburuk, atau melakukan perbandingan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama.

5. Profitabilitas

a. Konsep Profitabilitas

Tujuan utama dari perusahaan adalah untuk memperoleh laba untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan. Keberhasilan suatu perusahaan bukan hanya dilihat dari besarnya laba yang diperoleh atau dihasilkan oleh perusahaan, tetapi hal ini harus dihubungkan dengan jumlah modal yang digunakan untuk memperoleh laba yang dimaksud.

Pengertian profitabilitas menurut Harahap (2002:304) “Profitabilitas atau disebut juga rentabilitas adalah kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya”. Sedangkan menurut Fahmi (2012:68) Profitabilitas yaitu rasio yang mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

Dari definisi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah prestasi yang dicapai perusahaan pada periode tertentu yang diperoleh dengan menggunakan semua kemampuan baik itu modal perusahaan atau aktiva.

b. *Return on Investment (ROI)*

Husnan (1998:565) mengemukakan bahwa *return on investment* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Dengan mengetahui rasio ini, akan dapat diketahui apakah perusahaan efisien dalam memanfaatkan aktivitya dalam kegiatan operasional perusahaan. Analisa *return on investment* (ROI) dalam analisa keuangan mempunyai arti yang sangat penting sebagai salah satu teknik analisa keuangan yang bersifat menyeluruh/komprehensif. Analisa *return on investment* (ROI) ini sudah merupakan teknik analisa yang lazim digunakan oleh pimpinan perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. *Return on investment* (ROI) itu sendiri adalah salah satu bentuk dari rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk dapat mengukur kemampuan perusahaan dengan keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau profitabilitas. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus :

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

Menurut Brigham (2001:90) :

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

Return on investment (ROI) yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila *return on investment* (ROI) yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian. Jadi jika suatu perusahaan mempunyai *return on investment* (ROI) yang tinggi maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan modal sendiri. Tetapi sebaliknya, jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak memberikan laba maka perusahaan akan mengalami kerugian dan akan menghambat pertumbuhan modal sendiri.

6. Leverage

a. Konsep Leverage

Dalam terminologi bisnis, efek pengungkit (*leverage*) yang besar berarti perubahan kecil dalam tingkat penjualan mengakibatkan perubahan besar dalam laba bersih operasi. Horne dan Wachoviz (1998:425) mendefinisikan "*leverage The use of fixed costs in an attempt to increase (or lever up) profitability*". *Leverage* merupakan penggunaan biaya tetap untuk meningkatkan keuntungan dari suatu perusahaan. *Leverage* digunakan untuk menjelaskan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset dan sumber dana untuk memperbesar hasil pengembalian kepada pemiliknya. Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan lebih banyak utang dalam struktur modalnya.

Brigham dan Houston (2001:33) menjelaskan bahwa:

- 1) Penggunaan utang akan memberikan perlindungan pajak, sebagai akibatnya penggunaan utang yang lebih besar akan mengurangi pajak dan menyebabkan makin banyak laba operasi perusahaan yang akan diterima investor.
- 2) Dalam dunia nyata perusahaan memiliki rasio utang yang meminta utang kurang dari 100% dengan alasan untuk mengurangi dampak potensi kebangkrutan yang buruk.
- 3) Terdapat batas tingkat penggunaan utang dimana struktur modal optimal terjadi ketika manfaat perlindungan pajak marjinal sebanding dengan biaya-biaya yang berhubungan dengan kebangkrutan manajerial.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa peningkatan utang akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga pasar sahamnya sampai pada batas tertentu. Namun setelah batas tersebut tercapai maka penambahan utang akan menurunkan nilai perusahaan karena manfaat dari penggunaan utang lebih kecil dari biaya yang harus ditanggung perusahaan. Tetapi tingkat *debt ratio* yang terlalu kecil juga tidak baik, sebab akan menyebabkan tingkat kembalian yang semakin kecil.

Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi berarti memiliki utang yang lebih besar dibandingkan modal. Kerugian yang timbulkan dari penggunaan *leverage*, yaitu:

- 1) Semakin tinggi *debt ratio*, semakin berisiko perusahaan, karena semakin tinggi biaya tetapnya yaitu berupa pembayaran bunga.

- 2) Jika sewaktu-waktu perusahaan kesulitan keuangan dan *operating income* tidak cukup untuk menutup beban bunga, maka akan menyebabkan kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2001)

Menurut Wild (2005:265) *leverage* keuangan (*financial leverage*) merupakan penggunaan utang untuk meningkatkan laba. *Leverage* memperbesar keberhasilan (laba) dan kegagalan (rugi) manajerial. Utang yang terlalu besar menghambat inisiatif dan fleksibilitas manajemen untuk mengejar kesempatan yang menguntungkan.

Pembiayaan dengan utang atau *leverage* keuangan memiliki tiga implikasi penting, yaitu:

- 1) Memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas.
- 2) Kreditur melihat ekuitas atau dana yang disetor pemilik untuk memberikan marjin penganggaran, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar ada pada kreditur.
- 3) Jika perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga, maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar atau *leverage* (Brigham dan Houston, 2001).

Brigham dan Weston (1999:228) menyatakan bahwa kreditor lebih menyukai rasio hutang (*leverage*) yang moderat karena semakin rendah rasio

utang perusahaan, maka ada semacam perisai sehingga kerugian yang diderita kreditor semakin kecil jika terjadi likuidasi. Pemiliki lebih menyukai rasio hutang yang tinggi, karena dengan *leverage* tinggi akan memperbesar laba bagi pemegang saham, jika perusahaan berhasil maka akan memberikan hasil pengembalian yang sangat tinggi.

b. Jenis-jenis *Leverage*

Menurut Syamsudin (2009:89) ada tiga macam *leverage*, yaitu *Operating Leverage*, *Financial leverage* dan *Total leverage* :

1. Operating leverage

Operating leverage timbul karena adanya *fixed operating cost* yang digunakan dalam perusahaan untuk menghasilkan *income*. Menurut batasannya *fixed operating cost* tidak berubah dengan adanya volume penjualan. *Operating leverage* dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan di dalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *earning before interest and taxes* (EBIT).

2. Financial Leverage

Financial leverage timbul karena adanya kewajiban-kewajiban *financial* yang sifatnya tetap (*fixed financial charges*) yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Kewajiban-kewajiban *financial* yang tetap ini tidaklah berubah dengan adanya perubahan tingkat EBIT dan harus dibayar tanpa melihat sebesar apapun tingkat EBIT yang dicapai oleh perusahaan.

3. *Total leverage*

Total leverage adalah gabungan dari *operating leverage* dengan *financial leverage*. *Total leverage* ini dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya tetap, baik biaya-biaya tetap operasi maupun biaya-biaya tetap finansial untuk memperbesar pengaruh perubahan volume penjualan terhadap pendapatan per lembar saham (EPS). Oleh karena itu *total leverage* dapat dipandang sebagai refleksi keseluruhan pengaruh dari struktur biaya-biaya tetap operasi dan biaya tetap financial perusahaan.

c. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio ini adalah untuk menunjukkan sejauhmana pendanaan dari hutang digunakan jika dibandingkan dengan pendanaan ekuitas

Rumus untuk menghitungnya adalah :

$$DER = \frac{totalhutang}{EkuitasPemegangSaham}$$

Debt to equity ratio mengukur seberapa besar proporsi hutang perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar risiko yang dihadapi dan investor akan mengharapkan nilai *return* yang semakin besar. Semakin besar rasio ini, menunjukkan bahwa semakin sedikit proporsi modal sendiri yang digunakan untuk pembiayaan perusahaan.

B. Hubungan Antar Variabel

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return Saham*

Perusahaan dengan *return on investment* yang besar akan menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut,

karena keuntungan yang akan mereka terima besar, demikian juga sebaliknya. Dengan demikian *return on investment* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

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

2. Pengaruh Rasio *Leverage* Terhadap *Return* Saham

Hubungan antara *leverage* disini lebih disebabkan pengaruh ekspektasi investor terhadap risiko. *Leverage* adalah penggunaan aktiva dan sumber dana perusahaan yang memiliki beban tetap dengan maksud meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Pendanaan yang berasal dari hutang yang sangat tinggi dapat menggeser risiko yang dimiliki oleh investor kepada pihak kreditor.

Dana dari hutang akan menambah jumlah modal yang akan dikelola oleh perusahaan sehingga memungkinkan perusahaan menghasilkan laba yang besar pula. Hal tersebut dapat mempengaruhi ekspektasi investor terhadap perusahaan bersangkutan sehingga dapat meningkatkan harga sahamnya.

Menurut Wild (2005:265), penggunaan hutang dalam pendanaan perusahaan dapat meningkatkan risiko investasi para pemegang saham, namun diimbangi dengan potensi keuntungan dari *leverage* keuangan.

Leverage keuangan merupakan penggunaan utang untuk meningkatkan laba. Penggunaan *leverage* meningkatkan keberhasilan (laba) maupun kegagalan (rugi) manajerial. Dengan kata lain semakin besar DER maka risiko keuangan perusahaan akan semakin besar, ini menyebabkan investor mengharapkan *return* yang besar.

C. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu telah dilakukan oleh para peneliti lain untuk menguji pengaruh profitabilitas dan rasio *leverage* terhadap *return* saham antara lain:

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *return* saham

Penelitian mengenai pengaruh Profitabilitas terhadap *return* saham dilakukan oleh I.G.K.A. Ulupui (2006) dengan judul “Analisis pengaruh rasio likuiditas, *leverage*, aktivitas dan profitabilitas terhadap *return* saham (Studi pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori Industri barang konsumsi di BEJ)” menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* atau disebut juga *return on investment* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Denies Priatinah dan Prabandaru Adhe Kusuma (2012) yang hasilnya *return on investment* juga mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Berbeda dengan penelitian di atas, Harjono Sunardi (2010) yang meneliti tentang pengaruh penilaian kinerja dengan ROI dan EVA terhadap *return* saham pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di BEI.

Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROI tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dalam Penelitian Sudarno Satrio Wibowo (2013), Happy Widyawati (2011) dan Priska Ika setiyorini (2007) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap *return* saham

Penelitian mengenai *leverage* terhadap *return* saham pernah dilakukan oleh Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011) dengan judul “Reaksi signal rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas (*leverage*) terhadap *return* saham perusahaan” menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Sudarno Satrio Wibowo (2013) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

I.G.K.A Ulupui (2006) dalam penelitiannya justru menunjukkan bahwa *return* saham tidak dipengaruhi oleh perubahan porsi pinjaman (DER). Demikian pula hasil penelitian dari Farkhan dan Ika (2012) dan Rio Malintan (2011) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Amanda WBBA dan Wahyu Ario Pratomo (2013) menemukan bahwa *leverage* termasuk didalamnya DER mempunyai hubungan negatif terhadap *return* saham.

D. Kerangka Konseptual

Investasi yang dilakukan pada surat berharga oleh seorang pemodal diharapkan mendapat keuntungan/*return*. Namun, mungkin saja potensi keuntungan tersebut bisa berbalik menjadi sebuah kerugian yang tidak diduga

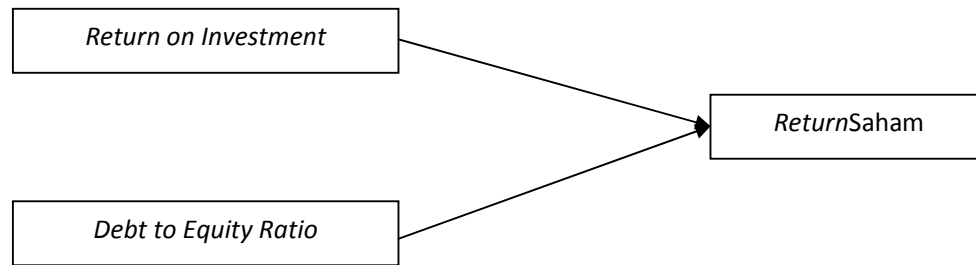
sebelumnya. Dunia pasar modal memang tidak terlepas dari dua sisi yaitu *risk* dan *return*. Investasi dalam bentuk saham mempunyai risiko tinggi karena harga saham sangat peka terhadap banyak faktor, baik faktor eksternal maupun internal perusahaan. Di samping itu berlaku pula suatu prinsip yaitu “*high risk-high return*”. Hal ini menggambarkan semakin tinggi tingkat keuntungan (*return*) yang diharapkan investor maka akan semakin tinggi pula resiko yang harus dihadapi. Melihat kondisi ini maka investor sangat perlu melakukan analisis untuk menilai kinerja dari perusahaan dimana investor melakukan investasi. Dalam melakukan analisis untuk memutuskan investai suatu jenis saham investor perlu menganalisis resiko (*risk*) yang dihadapi dan keuntungan (*return*) yang diharapkan. Salah satu alat analisis yang digunakan adalah analisis fundamental berupa laporan keuangan. Semakin baik kinerja suatu perusahaan maka semakin besar *return* yang akan diterima oleh investor. Begitu juga sebaliknya, semakin menurun kinerja suatu perusahaan maka semakin kecil kemungkinan *return* yang akan diterima investor. Kinerja suatu perusahaan dapat dianalisis dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas dan rasio *leverage*.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu, dengan cara memanfaatkan asset dan modal saham. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang meningkat dari satu periode ke periode berikutnya berarti perusahaan dapat memanfaatkan asset dan modal saham dengan baik, informasi ini akan berdampak pada harga

saham sekuritas yang akan meningkat, sehingga *return* yang akan diterima oleh investor juga akan meningkat. Tetapi sebaliknya apabila laba perusahaan menurun maka informasi ini akan berdampak pada harga saham sekuritas dan *return* saham juga akan menurun. Jadi dapat disimpulkan hubungan profitabilitas dengan *return* saham adalah positif, apabila rasio profitabilitas meningkat maka *return* yang akan diterima oleh investor juga akan meningkat, tetapi apabila rasio profitabilitas menurun maka *return* yang akan diterima oleh investor juga akan menurun.

Selain itu leverage juga merupakan faktor yang memengaruhi *return* saham. *Leverage* adalah penggunaan hutang yang akan digunakan oleh perusahaan untuk mendanai aktivitas utama perusahaan. Tingkat *leverage* dapat dilihat menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Semakin besar DER suatu perusahaan, menandakan semakin besar jumlah *debt* perusahaan yang artinya juga sama dengan semakin banyak dana yang akan dikelola perusahaan untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar. Hal ini dilihat oleh investor sebagai suatu yang baik dan meningkatkan ekspektasinya terhadap saham perusahaan sehingga menyebabkan peningkatan *return* saham perusahaan tersebut. Jadi dapat disimpulkan bahwa hubungan antara *leverage* dengan *return* saham adalah positif.

Hubungan antara faktor fundamental (profitabilitas dan *leverage*) terhadap *return* saham dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Konseptual

E. Hipotesis

Hipotesis merupakan dugaan atau jawaban sementara terhadap masalah yang akan diuji kebenarannya, melalui analisis data yang relevan dan kebenarannya akan diketahui setelah dilakukan penelitian. Berdasarkan kerangka konseptual yang diuraikan sebelumnya, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

H2: Rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat sejauhmana pengaruh profitabilitas dan *leverage terhadap return* saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008-2012. Berdasarkan hasil temuan penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa:

1. Profitabilitas yang diukur dengan *return on investment* berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya semakin besar *return on investment* akan membuat *return* saham semakin besar.
2. Rasio *leverage* perusahaan yang diukur dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Artinya semakin besar *debt to equity ratio* tidak membuat *return* saham semakin besar.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Masih adanya beberapa variabel lain yang belum digunakan dan memiliki kontribusi yang besar dalam mempengaruhi *return* saham perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Keunggulan metode ini adalah peneliti dapat memilih sampel yang tepat, sehingga peneliti akan memperoleh data yang

memenuhi kriteria yang diuji. Namun perlu disadari bahwa metode *purposive sampling* ini berakibat pada lemahnya validitas eksternal atau kurangnya kemampuan generalisasi dari hasil penelitian ini.

3. Tahun pengamatan penelitian ini masih terlalu singkat hanya dari tahun 2008-2012.

C. Saran

Dari kesimpulan yang telah diperoleh dari hasil penelitian ini, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan, lebih memperhatikan kinerja perusahaan seperti dalam hal menentukan keputusan tentang penggunaan aset perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan dan pendanaan hutang dibandingkan dengan pendanaan ekuitas, karena indikator tersebut akan berpengaruh terhadap peningkatan prospek saham perusahaan di masa yang akan datang, sehingga hal ini dapat memotivasi investor untuk membeli saham dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.
2. Bagi Investor, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa dua variabel bebas yang ada dalam penelitian ini, satu variabel bebas menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham yaitu profitabilitas (ROA), Sehingga variabel tersebut dapat dijadikan pertimbangan investor sebelum memutuskan untuk menginvestasikan dananya kedalam suatu saham perusahaan.
3. Dalam penelitian ini periode pengamatan hanya 5 tahun, oleh sebab itu untuk peneliti selanjutnya sebaiknya menambah periode waktu yang lebih

panjang lagi agar diperoleh hasil yang signifikan dan keakuratan pengujian dapat ditingkatkan untuk kesimpulan yang lebih baik. Selain itu peneliti selanjutnya juga dapat meneliti lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Dan mengganti objek penelitian pada sektor atau indeks tertentu, menambah variabel bebas penelitian seperti faktor harga komoditas untuk sektor atau indeks yang berbasis komoditas, faktor solvabilitas, faktor rentabilitas, ukuran perusahaan, dan faktor-faktor fundamental lainnya. Atau menggunakan proksi lain dari *leverage* seperti *debt to total asset ratio*, dan menggunakan proksi lain dari profitabilitas seperti *return on asset*, dan *gross, operation*, dan *net profit margin*.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanda WBBA dan Wahyu Ario Pratomo. 2013. “Analisis Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham Perbankan yang Terdaftar pada Indeks LQ 45”. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 1(III)
- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: ANDI
- Brigham, Eugene. Dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Denies Priatinah dan Prabandaru adhe kusuma. 2012. “Pengaruh *Return On Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS), dan *Dividen Per Share* (DPS) terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2010”. *Jurnal Nominal*, 1(I)
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisa Kinerja Keuangan (Panduan bagi Akademisi, Manajer, dan Investor untuk menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan)*. Bandung: Alfabeta
- Farhan dan Ika. 2012. “Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur di BEI (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan dan Minuman)”. *Jurnal Value Added*, 9(I) : 1-18
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gujarati, Damodar. 2006. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Erlangga
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta : Penerbit Salemba Empat
- Harahap, Sofyan Syafri. 2002. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Harjono Sunardi. 2010. “Pengaruh Penilaian Kinerja dengan ROI dan EVA terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di BEI”. *Jurnal Akuntansi*, 2(I)
- Horne, James C. V. and Wachoviz Jr, John M. 1998. *Fundamental of Financial Management* 8th ed, New Jersey: Prentice Hall International
- Husnan, suad. 1998. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan Keputusan Jangka Pendek*. Yogyakarta : BPFE