

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Telaah Terhadap Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian berkaitan dengan kinerja keuangan yang dihubungkan dengan prediksi *return* saham. Berikut hasil dari penelitian yang akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian :

Sugiarto (2011) melakukan penelitian dengan judul “Analisa Pengaruh Beta, Size Perusahaan, DER dan PBV Ratio Terhadap *Return* Saham”. Penelitian ini bertujuan untuk memperlihatkan beberapa variabel yang menjadi pemrediksi *stock return*. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Indeks Papan Utama (*Main Board Exchange*) dan Indeks Papan Pengambang (*Development Board Exchange*) di Bursa Efek Indonesia, periode 2003-2005. Variabel pada penelitian ini adalah Beta, *Company Size*, *DER ratio and PBV ratio*. Berdasarkan analisis regresi, beta mempunyai dampak yang positif terhadap *stock return* tetapi tidak signifikan, besar kecilnya perusahaan dan rasio PBV mempunyai dampak positif dan signifikan, sedangkan rasio DER mempunyai dampak *negative* dan signifikan terhadap *stock return*.

Hermi dan Kurniawan (2011) membuktikan bahwa dengan menggunakan teknik regresi berganda, hanya variabel *Earning per Share* (EPS) yang memiliki pengaruh terhadap *return* saham dari beberapa variabe lainnya yang digunakan seperti *Return On Investment* (ROI), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Price to Book Value* (PBV) pada 56 perusahaan manufaktur di BEI

periode 2008 sampai 2010 yang terpilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Arista (2012) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor- Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh kinerja keuangan emiten terhadap perubahan *return* saham. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode antara tahun 2005-2009 yang berjumlah 170 perusahaan. Dengan menggunakan *purposive sampling* terpilih 114 perusahaan yang memenuhi kriteria. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda diketahui bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham, variabel *Debt to Equity Ratio* terbukti mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham. *Earning per Share* (EPS) tidak terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *Price to Book Value* (PBV) terbukti mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Arian,dkk (2012) melakukan penelitian dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh faktor fundamental seperti likuiditas, ukuran perusahaan, DER, ROE, EPS, PER, dan risiko sistematis terhadap *return* saham. Penelitian ini mengambil sampel 54 perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2011 melalui metode pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*. Berdasarkan hasil analisis regresi berganda diketahui bahwa variabel fundamental yang berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham adalah *earning per share* dan risiko sistematis. Sedangkan likuiditas, ukuran perusahaan, DER, ROE, dan PER tidak terbukti berpengaruh terhadap *return* saham. Secara

simultan seluruh variabel penelitian mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Mathilda (2012) melakukan penelitian berjudul “ Pengaruh *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* terhadap *Return* Saham Indeks LQ 45”. Penelitian ini bertujuan untuk melakukan penelitian lebih lanjut terhadap pengaruh PER dan PBV terhadap *return* saham serta menemukan simpulan yang tepat bagi pihak yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan mengambil sampel perusahaan-perusahaan yang sahamnya termasuk indeks LQ 45 melalui metode *purposive sampling*. Berdasarkan hasil analisis berganda diketahui bahwa PER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan PBV berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham

Suherman dan Siburian (2013) melakukan penelitian tentang pengaruh *Earning Per Share*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity* dan *Price to Book Value* terhadap *Return* Saham pada perusahaan industri *food and beverages* periode 2007-2010. Metode analisis yang digunakan di dalam penelitian ini adalah regresi *pooled least square* (PLS). Kesimpulan yang dapat diambil pada penelitian ini adalah *Earning Per Share* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan, *Return On Equity* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham dan *Price to Book Value* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Farkhan dan Ika (2013) melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial menunjukkan hanya variabel

Return On Asset (ROA) dan *Price Earning Ratio* (PER) yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil pengujian determinasi bahwa model persamaan regresi menunjukkan nilai sebesar 14,6% yang artinya variabel CR, DER, TAT, ROA, dan PER dapat menjelaskan *return* saham sebesar 14,6%. Rasio ROA dan PER dapat dipergunakan dalam menjelaskan *return* saham perusahaan manufaktur sehingga rasio ini perlu menjadi pertimbangan bagi investor dalam menganalisis kinerja perusahaan yang mempengaruhi kenaikan *return* saham.

Najmiah, dkk (2014) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Price to Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* saham perusahaan. Pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* pada perusahaan industri *Real Estate* dan *Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham serta variabel *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Setiyawan (2014) penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari *Current Ratio*, *Inventory Turnover*, *Time Interest Earned* dan *Return On Equity* terhadap Harga Saham pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. Teknik analisis data yang digunakan yaitu uji asumsi klasik, regresi linear sederhana dan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, *Inventory Turnover* (ITO)

berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham. *Time Interest Earned* (TIE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Pasar Modal

Pengertian pasar modal menurut Kasmir (2014:184) secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (*emiten*) dengan menjual efek – efek yang mereka tawarkan kepada pembeli dipasar modal. Sedangkan pembeli (*investor*) adalah pihak yang memiliki kelebihan dana dan ingin membeli modal diperusahaan yang menurut mereka menguntungkan.

Dalam lingkungan bisnis, perusahaan sering membutuhkan modal tambahan untuk mendukung operasional kerja yang dapat berasal dari modal pinjaman atau menambah jumlah kepemilikan dengan menerbitkan saham baru. Saham baru tersebut salah satunya dapat ditawarkan ke publik melalui proses *go public* yaitu dengan menawarkan sahamnya di pasar modal. Hartono (2014:34) mengemukakan beberapa keuntungan yang diperoleh perusahaan dari *go public* yaitu kemudahan meningkatkan modal di masa mendatang, meningkatkan likuiditas bagi pemegang saham, dan nilai pasar perusahaan dapat diketahui. Sedangkan beberapa kerugiannya adalah biaya laporan meningkat, pengungkapan dan ketakutan untuk diambil-alih.

Hartono (2014:30) menambahkan bahwa jika pasar modal sifatnya efisien, harga dari surat berharga juga mencerminkan penilaian dari investor terhadap

prospek laba perusahaan di masa mendatang serta kualitas dari manajemennya. Jika calon investor meragukan kualitas dari manajemen, keraguan ini dapat tercermin di surat berharga yang turun. Dengan demikian pasar modal dapat digunakan sebagai sarana tidak langsung sebagai pengukur kualitas manajemen. Oleh karena itu pertumbuhan suatu pasar modal sangat tergantung dari kinerja perusahaan efek.

2.2.2 Investasi Saham

Menurut Tandelilin (2010:2) investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Istilah investasi bisa berkaitan dengan berbagai macam aktivitas. Investasi melibatkan sejumlah dana yang ditanamkan dalam suatu aset jangka panjang pada suatu waktu tertentu yang diharapkan dapat menghasilkan tambahan dana bagi investor.

Untuk melakukan investasi, individu akan dihadapkan banyak pilihan investasi. Menurut Sunariyah (2011:4) Investasi secara garis besar dibagi menjadi dua bagian yaitu :

1. Investasi dalam bentuk aktiva riil (*real assets*). Aktiva riil adalah aktiva yang berwujud seperti emas, perak, barang-barang seni dan *real estate*.
2. Investasi dalam bentuk surat berharga (*Financial Investment*). Aktiva finansial adalah surat-surat berharga yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh suatu entitas.

Saham merupakan investasi yang saat ini digemari oleh investor, karena salah satu investasi finansial ini memiliki tingkat pengembalian yang tinggi bagi pemegang saham yang menanamkan modalnya di perusahaan. Seorang

investor membeli sejumlah saham dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang. Disamping memperhatikan *return* yang tinggi, investor juga harus mempertimbangkan risiko yang akan dihadapi oleh pembeli saham. Menurut Sunariyah (2011:48) jenis-jenis saham di bagi menjadi dua, yaitu :

a. Saham Biasa

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut.

b. Saham Preferen

Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti yang diharapkan investor.

Selain itu Hartono (2014:150) juga menambahkan satu jenis saham yaitu saham treasuri yaitu saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat di jual kembali.

2.2.3 Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* yang tinggi memberikan gambaran bahwa kompensasi yang diterima oleh pemegang saham berjumlah besar, demikian pula sebaliknya *return* yang rendah memberikan gambaran bahwa kompensasi yang diterima kecil. *Return* dapat berupareturn

realisasi (*realized return*) atau *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini penting karena digunakan sebagai salah satu alat pengukur kinerja perusahaan, sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang Hartono (2014:235).

Return investasi dalam hal ini dapat berupa *capital gain* (*loss*) dan *dividend yield*. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *capital gain* (*loss*) merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi periode lalu ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*). Sedangkan *yield* merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi.

Sunariyah (2011:50) menambahkan saham memungkinkan pemodal untuk mendapatkan *return* atau keuntungan (*capital gain*) dalam jumlah besar dalam waktu singkat. Sedangkan dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Artinya, jika investor ingin memperoleh dividen, maka investor tersebut harus memegang saham dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan terhadap investor dapat berupa dividen tunai, pemegang saham memperoleh dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham, atau dapat berupa dividen saham yang berarti investor memperoleh dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang

dimiliki investor akan bertambah seiring adanya pembagian dividen saham tersebut.

Ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen dan harga saham akan turun jika ada pengumuman penurunan dividen. Tetapi ada argumen lain yang lebih masuk akal yaitu dividen itu sendiri tidak menyebabkan kenaikan/penurunan harga, tetapi prospek perusahaan yang ditunjukkan oleh meningkat/menurunnya dividen yang dibayarkan, yang menyebabkan perubahan harga saham. Teori tersebut kemudian dikenal sebagai teori *signal*. Menurut teori tersebut, pengumuman dividen mempunyai kandungan sinyal atau informasi, tentang laba di masa mendatang (Brigham, 2010:215). Prinsip *signaling* menjelaskan bahwa kenaikan dividen di atas jumlah yang diharapkan merupakan suatu sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan. Sebaliknya, penurunan dividen, atau kenaikan dalam jumlah lebih kecil dari yang diharapkan merupakan suatu sinyal bahwa manajemen meramalkan laba masa depan yang buruk

Berdasarkan definisi di atas maka *return* atas suatu saham terdiri dari *capital gain (loss)* dan *dividen yield*. Secara matematis, menurut Hartono (2014:237) *return* saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$Return = Capital\ gain\ (loss) + Dividend\ Yield \dots\dots\dots(2.1)$$

$$Return\ Saham = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(2.2)$$

Mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, sehingga pada penelitian ini penulis menggunakan rumus *return* saham yang di ambil dari Brigham dan Houston

(2010:388) untuk memudahkan peneliti dalam menghitung *return* saham tersebut. maka *return* saham dapat dihitung sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{P_1 - P_0}{P_0} \dots\dots\dots(2.3)$$

Keterangan :

P_t atau P_1 = Harga saham periode sekarang (t)

P_{t-1} atau P_0 = Harga saham periode sebelumnya (t-1)

D_t = Dividen kas pada periode sekarang (t)

2.2.4 Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah metode analisis yang didasarkan pada fundamental ekonomi suatu perusahaan. Analisis fundamental menurut Bodie,dkk (2010:233) mendeskripsikan bahwa analisis fundamental menggunakan pengembalian dan prospek dividen suatu perusahaan, ekspektasi terhadap tingkat keuntungan di masa depan dan evaluasi tingkat risiko dari suatu perusahaan untuk mengetahui harga saham yang sebenarnya. Analisis fundamental yang dilakukan investor seringkali menggunakan studi historis berdasarkan tingkat pengembalian masa lalu dan melakukan pemeriksaan terhadap laporan keuangan perusahaan. Teknis ini menitikberatkan pada rasio finansial dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja perusahaan. Sebagian pakar berpendapat teknik analisis fundamental lebih cocok untuk membuat keputusan dalam memilih saham perusahaan mana yang dibeli untuk jangka panjang. Menurut Tandelilin (2010:339) Analisis fundamental dibagi dalam 3 (tiga) tahapan analisa yaitu: analisis ekonomi, analisis industri dan analisis perusahaan.

A. Analisis Ekonomi

Analisis ekonomi perlu dilakukan karena kecenderungan adanya hubungan yang kuat antara apa yang terjadi pada lingkungan ekonomi makro dan kinerja suatu pasar modal. Lingkungan ekonomi makro adalah lingkungan yang mempengaruhi operasi perusahaan sehari-hari. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan kondisi ekonomi makro di masa datang akan sangat berguna dalam pembuatan keputusan investasi yang menguntungkan sehingga investor perlu memperhatikan indikator ekonomi makro. Berikut akan dijelaskan beberapa variabel ekonomi makro tersebut yang digunakan dalam analisa fundamental:

- **Produk Domestik Bruto (PDB)**

Produk Domestik Bruto merupakan total barang dan jasa yang dihasilkan oleh suatu negara yang diukur berdasarkan harga pada suatu tahun tertentu. Jika PDB meningkat berarti nilai barang dan jasa yang dihasilkan juga meningkat maka terjadi pertumbuhan ekonomi pada negara tersebut yang akan memberikan peluang kepada perusahaan untuk meningkatkan penjualannya.

- **Tingkat Pengangguran**

Tingkat pengangguran mencerminkan sejauh mana kapasitas operasi ekonomi suatu negara dapat dijalankan, semakin tinggi tingkat pengangguran di suatu negara, berarti semakin tinggi pula kapasitas operasi ekonomi yang belum dimanfaatkan secara penuh. Jika hal ini terjadi maka tenaga kerja sebagai salah satu faktor produksi utama tidak memanfaatkan secara maksimal.

- **Inflasi**

Inflasi merupakan kecenderungan terjadinya peningkatan harga produk-produk secara keseluruhan. Apabila kondisi ekonomi mengalami permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, harga-harga akan cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang tinggi bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya.

- **Tingkat Bunga**

Tingkat suku bunga yang meningkat akan menyebabkan peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham. Tingkat suku bunga yang meningkat dapat menyebabkan investor menarik investasinya pada saham dan memindahkannya pada investasi berupa tabungan atau deposito.

B. Analisis Industri

Analisis industri penting dilakukan karena setiap industri memiliki karakteristik yang berbeda satu dengan yang lainnya. Investor mencoba membandingkan kinerja dari berbagai industri untuk bisa mengetahui jenis industri apa saja yang memberikan prospek paling menjanjikan ataupun sebaliknya. Siklus kehidupan suatu industri dapat dibagi 5 (lima) tahapan seperti tercantum di bawah ini:

1. Tahap permulaan. Pada tahap ini pertumbuhan penjualan sangat kecil dan profit yang dihasilkan kemungkinan akan menunjukkan angka negatif karena perusahaan harus mengeluarkan dana yang cukup besar untuk menutupi biaya promosi dan pengembangan produk di awal-awal pertumbuhan industri.

2. Tahap pertumbuhan. Pada tahap pertumbuhan, penjualan tumbuh sangat cepat. Permintaan semakin meningkat, sedangkan persaingan belum begitu ketat, sehingga profit pada tahap pertumbuhan akan tumbuh dengan tinggi.
3. Tahap kedewasaan. Pada tahap ini, pertumbuhan penjualan mulai menurun, karena banyaknya pesaing yang mulai masuk dan permintaan yang sudah relatif stabil. Oleh karena itu, profit pada tahap kedewasaan akan mengalami pertumbuhan yang mulai menurun dan menuju tingkat keuntungan yang normal.
4. Tahap stabil. Dalam tahap ini, pertumbuhan industri akan cenderung sama dengan pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan atau segmen ekonomi di mana industri tersebut berada.
5. Tahap penurunan. Dalam tahap ini, tingkat penjualan dan profit industri semakin menurun dan ada perusahaan yang mulai keluar dari industri. Hal tersebut mengakibatkan investor pun mulai berpikir untuk mencari alternatif industri lain yang lebih menguntungkan.

Tahap daur hidup suatu industri di atas, akan membantu mengestimasi tingkat pertumbuhan penjualan suatu industri.

C. Analisis Perusahaan

Di dalam melakukan analisis terhadap perusahaan, investor membuat analisis terhadap variabel finansial untuk mengestimasi besarnya nilai instrinsik dari saham suatu perusahaan, dan dalam melihat kondisi perusahaan biasanya dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan.

2.2.5 Analisis Laporan Keuangan

Untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan, diperlukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan. Disamping pihak internal perusahaan, beberapa pihak eksternal perusahaan juga perlu memahami kondisi keuangan perusahaan seperti investor. Kondisi keuangan perusahaan dapat diketahui melalui laporan keuangan. Menurut Fahmi (2014:2) mengemukakan bahwa “laporan keuangan adalah suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut”.

Sedangkan menurut Brigham (2010:133) laporan keuangan melaporkan posisi perusahaan pada satu titik waktu dan kegiatan operasinya selama beberapa periode tertentu. Akan tetapi, nilai sebenarnya dari laporan keuangan ada pada kenyataannya bahwa laporan tersebut dapat digunakan untuk membantu meramalkan laba dan dividen masa depan. Analisis laporan keuangan berguna untuk berbagai pihak khususnya investor dan manajemen. Seorang investor yang ingin membeli, menjual, atau mempertahankan saham yang dimiliki dengan memahami serta menganalisis laporan keuangan sehingga bisa menilai perusahaan mana yang memiliki prospek yang menguntungkan. Bagi manajemen, analisis laporan keuangan dapat mengetahui keadaan dan perkembangan finansial dari perusahaannya, mengantisipasi kondisi masa depan dan sebagai dasar melakukan perencanaan atas tindakan-tindakan yang akan memperbaiki kinerja di masa depan.

Analisis rasio keuangan (*ratio analysis*) merupakan salah satu alat analisis keuangan yang paling populer dan banyak digunakan. Menurut Kasmir (2014:104)

mendefinisikan rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya pada satu periode maupun beberapa periode. Analisis rasio keuangan memberikan informasi mengenai berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan perusahaan sehingga memudahkan dalam memberi penilaian. Menurut Harahap (2013:301), umumnya rasio dapat dikelompokkan dalam lima rasio yaitu : rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio pasar modal. Dalam penelitian ini akan digunakan rasio profitabilitas (ROE), rasio solvabilitas (DER dan TIER), dan rasio nilai pasar (PER, EPS, dan PBV).

a. Rasio Profitabilitas

Setiap perusahaan mempunyai tujuan yaitu untuk memperoleh keuntungan yang besar. Keuntungan yang diperoleh perusahaan memang sangat menarik investor karena tingkat profit yang didapatkan dalam pembagian dividen, tetapi perlu disadari bahwa tujuan dalam memaksimalkan profit memiliki kendala atau kelemahan. Menurut Kasmir dalam bukunya Analisis Laporan Keuangan (2014:115), pengertian rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan, karena menunjukkan laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi.

Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi agar terlihat perkembangan perusahaan dalam periode

tertentu. Setelah mengetahui hasil perkembangan maka akan dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen atau disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen. Jenis rasio yang akan di bahas adalah *Return On Equity* (ROE).

- *Return On Equity* (ROE)

Hasil akhir perusahaan dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen adalah tingkat rentabilitas (profitabilitas). Efisiensi atau rentabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan antara laba dengan aktiva atau modal yang menghasilkan laba tersebut. Pada umumnya, perusahaan menganggap masalah efisiensi lebih penting daripada masalah laba, karena laba yang besar saja belum merupakan ukuran bahwa perusahaan itu telah bekerja dengan efisien. Oleh karena itu, perusahaan tidak hanya memperhatikan bagaimana usaha untuk memperbesar laba, tetapi yang lebih penting adalah usaha perusahaan pada umumnya lebih diarahkan untuk mencapai rentabilitas selain laba yang maksimal. Cara untuk menilai efisiensi suatu perusahaan adalah bermacam-macam dan tergantung pada laba dan aktiva atau modal mana yang akan diperbandingkan satu dengan yang lainnya.

Return on equity merupakan salah satu cara untuk menghitung efisiensi perusahaan dengan membandingkan antara laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut. Menurut Fahmi (2014:137) rasio *return on equity* (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Rasio ini mengukur sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Sedangkan menurut Kasmir (2014:204) ROE menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, jika nilai rasio ROE semakin tinggi maka semakin baik. Artinya

posisi pemilik perusahaan semakin kuat dan mempunyai prospek yang baik dalam menciptakan laba. Dengan kata lain, kemampuan perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja didalamnya untuk menghasilkan keuntungan, laba yang diperhitungkan adalah laba usaha setelah dikurangi dengan bunga dan pajak (*earning after tax income*). Sedangkan modal yang diperhitungkan hanyalah modal kerja (*equity*) yang bekerja dalam suatu perusahaan.

Brigham (2010:150) menambahkan ROE mencerminkan pengaruh dari seluruh rasio lain dan merupakan ukuran kinerja tunggal yang terbaik dilihat dari kacamata akuntansi. Pemegang saham tentu menyukai nilai ROE yang tinggi, dan ROE yang tinggi umumnya memiliki kolerasi positif dengan harga saham yang tinggi. Namun, investor perlu memperhatikan dari mana ROE diperoleh, terkadang perusahaan menggunakan *leverage* keuangan yang dapat meningkatkan ROE serta akan mempengaruhi risiko perusahaan. Hal tersebut tentunya tidak disukai oleh investor. Jika ROE yang tinggi diperoleh melalui penggunaan utang dalam jumlah yang sangat besar, harga saham kemungkinan akan lebih rendah dari yang seharusnya dengan utang yang lebih sedikit dan ROE yang lebih rendah. Jika ROE saat ini diperoleh dengan menunda biaya penelitian dan pengembangan yang akan membatasi pertumbuhan di masa depan, maka cara seperti ini juga akan dipandang kurang menguntungkan. secara matematis, *Return On Equity* (ROE) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas Biasa}} \dots\dots\dots(2.4)$$

b. Rasio Solvabilitas

Menurut Kasmir (2014:151) Rasio Solvabilitas atau *leverage ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai

dengan utang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasinya. Fahmi (2014:127) menambahkan bahwa penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Oleh karena itu, untuk menggunakan modal sendiri atau melakukan peminjaman modal, pihak manajemen harus pandai mengatur rasio ini karena pengaturan rasio yang baik akan bermanfaat bagi perusahaan guna menghadapi risiko yang akan terjadi di masa mendatang. Caranya adalah dengan membatasi penggunaan dana yang berasal dari hutang.

Untuk menjelaskan masalah-masalah di atas, maka pada penelitian ini akan menggunakan beberapa teori menurut Brigham (2010:183) yang berhubungan dengan rasio *leverage* adalah :

1. Teori *Trade-Off*

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh Myers (2001), “Perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak (*tax shields*) dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*)”. Biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) adalah biaya kebangkrutan (*bankruptcy costs*) atau *reorganization*, dan biaya keagenan (*agency costs*) yang meningkat akibat dariturunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade-off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan (*agency costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress*) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagai imbalan dan manfaat penggunaan hutang.

Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (*tax shields*) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (*costs of financial distress*). *Trade-off theory* mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak. Dalam kenyataannya jarang manajer keuangan yang berpikir demikian.

2. Teori *Pecking Order*

Menurut Myers (1984), *pecking order theory* menyatakan bahwa “Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah.” Dalam *pecking order theory* ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa terdapat skenario urutan (hierarki) dalam memilih sumber pendanaan, yaitu :

- Perusahaan lebih memilih untuk menggunakan sumber dana dari dalam atau pendanaan internal daripada pendanaan eksternal. Dana internal tersebut diperoleh dari laba ditahan yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan.
- Jika pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan memilih pertama kali mulai dari sekuritas yang paling aman, yaitu hutang yang

paling rendah risikonya, turun ke hutang yang lebih berisiko, sekuritas hybrid seperti obligasi konversi, saham preferen, dan yang terakhir saham biasa.

- Terdapat kebijakan deviden yang konstan, yaitu perusahaan akan menetapkan jumlah pembayaran deviden yang konstan, tidak terpengaruh seberapa besarnya perusahaan tersebut untung atau rugi.
- Untuk mengantisipasi kekurangan persediaan kas karena adanya kebijakan deviden yang konstan dan fluktuasi dari tingkat keuntungan, serta kesempatan investasi, maka perusahaan akan mengambil portofolio investasi yang lancar tersedia. *Pecking order theory* ini dapat menjelaskan mengapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat hutang yang kecil. Selain itu *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan akan memilih untuk menerbitkan hutang terlebih dahulu daripada menerbitkan saham pada saat membutuhkan pendanaan eksternal.

3. Teori Asimetri Informasi dan *Signaling*

Teori ini mengatakan bahwa dalam pihak pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan resiko perusahaan. Pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih dari pihak lainnya.

Teori ini terdiri dari Teori :

- Myers dan Majluf, menurut Teori ini ada asimetri informasi antara manger dengan pihak luar. Manager mempunyai informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pihak luar.

- *Signaling*, mengembangkan model dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan signal yang disampaikan oleh manager ke pasar. Jika manager mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar saham tersebut meningkat, ia ingin megkomunikasikan hal tersebut kepada investor. Manager bisa menggunakan hutang lebih banyak sebagai signal yang lebih *credible*. Karena perusahaan yang meningkatkan hutang bisa dipandang sebagai perusahaan yang yakin dengan prospek perusahaan di masa mendatang. Investor diharapkan akan menangkap signal tersebut, signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik.

Jenis rasio Solvabilitas yang akan di bahas adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Time Interest Earned Ratio* (TIER).

- *Debt To Equity Ratio (DER)*

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:158) *Debt to Equity Ratio* (DER) lebih dikenal dengan rasio *financial leverage* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri. Artinya, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Kasmir (2014:157) menambahkan bahwa *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas agar diketahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. DER yang tinggi menunjukkan perusahaan sangat bergantung pada pihak luar dalam mendanai kegiatan. Namun penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena dapat menurunkan kinerja perusahaan.

Brigham (2010:143) mengatakan bahwa kreditor lebih menyukai rasio utang yang rendah karena semakin rendah rasio utang, maka semakin besar pula perlindungan terhadap kerugian kreditor jika terjadi likuidasi. Rasio utang yang tinggi mengakibatkan kreditor tidak ingin meminjamkan lebih banyak uang ke perusahaan dan kemungkinan terjadi manajemen akan memaparkan risiko bangkrut pada perusahaan jika ia mencari tambahan dana dalam jumlah yang cukup besar melalui pinjaman. *Debt To Equity Ratio* (DER) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Hutang Lancar} + \text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots(2.5)$$

- *Time Interest Earned Ratio (TIER)*

Menurut Brigham (2010:143) *Time Interest Earned* (TIE) adalah rasio laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap beban bunga. Yang digunakan sebagai pembilang adalah laba sebelum bunga dan pajak, sebab bunga dibayar sebelum pajak, kemampuan perusahaan untuk membayar bunga berjalan tidak terpengaruh oleh pajak. Rasio TIE mengukur sampai sejauh apa laba operasi dapat mengalami penurunan sebelum perusahaan tidak mampu memenuhi biaya bunga tahunannya. Kegagalan dalam membayar bunga akan menghilangkan kepercayaan pihak kreditor sehingga melakukan tindakan hukum dan kemungkinan berakhir dengan kebangkrutan. Menurunnya TIE akan mengkhawatirkan kreditor karena turunnya TIE merupakan pertanda makin rendahnya kemampuan perusahaan dalam membayar utangnya. Hal ini dibutuhkan perhatian dari pihak manajemen dalam meningkatkan hasil operasi perusahaan. Misalnya dengan meningkatkan perusahaan untuk mengarah pada perbaikan laba usaha. Kasmir (2014:160) berpendapat bahwa semakin tinggi rasio

menunjukkan semakin besar kemungkinan perusahaan dapat membayar bunga pinjaman dan dapat menjadi ukuran untuk memperoleh tambahan pinjaman baru dari kreditor. TIE dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban bunga}} \dots\dots\dots(2.6)$$

c. Rasio Nilai Pasar

Menurut Brigham (2010:150) rasio nilai pasar yang berhubungan dengan harga saham perusahaan terhadap laba dan nilai buku per sahamnya. Rasio ini memberikan indikasi bagi manajemen tentang bagaimana pandangan investor terhadap risiko dan prospek perusahaan di masa depan. Rasio pasar ini dipengaruhi rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang, dan profitabilitas. Apabila rasio tersebut secara terus menerus terlihat baik, akan mengakibatkan tingginya rasio pasar. Jika rasio nilai pasar meningkat, maka harga saham kemungkinan juga ikut meningkat. Artinya manajemen dapat membuktikan bahwa telah melakukan pekerjaannya dengan baik sehingga akan memperoleh imbalan. Jenis rasio pasar yang digunakan pada penelitian ini adalah *Price Earning Ratio* (PER), *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV).

- *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Tandelilin (2010:320) pengertian *price earning ratio* adalah rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. Investor akan menghitung berapa kali nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham. Informasi PER mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:156) *price earning ratio* menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba. *Price earning ratio* dapat dihitung dengan membagi harga saham dengan EPS, harga saham yang dimaksud adalah harga saham penutupan. Bagi sebagian investor, semakin kecil PER suatu saham akan semakin bagus karena saham tersebut termasuk murah. Semakin tinggi nilai PER suatu perusahaan maka semakin tinggi pula rupiah yang harus di bayarkan investor pada perusahaan tersebut. *Price Earning Ratio* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Price\ Earning\ Ratio = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning per lembar saham (EPS)}} \dots\dots\dots(2.7)$$

- *Earning per Share (EPS)*

Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan EPS, karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Menurut Kasmir (2014:207) menyatakan bahwa rasio laba per lembar saham disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan pengertian lain, tingkat pengembalian yang tinggi.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:154), *earning per share* merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja akan menggembirakan bagi pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham.

Earning per Share (EPS) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$Earning\ per\ Share = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah saham beredar}} \dots\dots\dots(2.8)$$

Pertumbuhan dividen terjadi karena pertumbuhan dalam laba per saham atau *earning per share*. Pertumbuhan laba berasal dari sejumlah faktor, antara lain : jumlah laba yang dipertahankan dan diinvestasikan kembali oleh perusahaan, tingkat pengembalian yang diterima perusahaan atas ekuitasnya dan inflasi. Jika seluruh laba perusahaan tidak dibayarkan sebagai dividen, jumlah rupiah investasi dibalik setiap saham akan terus meningkat sehingga menyebabkan pertumbuhan laba dan dividen. Pemegang saham perlu mencermati mengenai pembagian dividen. Apabila perusahaan memiliki peluang investasi yang sangat menguntungkan maka seharusnya pemegang saham memilih perusahaan untuk menahan labanya. Sebaliknya, jika perusahaan menunjukkan peluang investasi yang kurang baik maka pemegang saham memilih perusahaan untuk membayarkan labanya.

- *Price to Book Value (PBV)*

Menurut Brigham (2010:151) rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberikan indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor yang artinya perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan dijual dengan rasio nilai buku yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan pengembalian yang rendah. Apabila nilai buku melebihi nilai pasar, maka akan menyebabkan investor pesimis tentang prospek suatu saham oleh karena saham tersebut dijual lebih rendah daripada nilai buku saham itu sendiri.

Bodie, dkk (2010:418) mengemukakan bahwa rasio *Price to Book Value* diperoleh dari harga pasar per lembar saham dibagi dengan *book value* per lembar saham. Banyak analis menganggap *book value* sebagai ukuran penting dalam melakukan analisis fundamental dan oleh sebab itu rasio PBV diperlukan sebagai indikator untuk mengetahui seberapa agresif pasar menilai suatu saham perusahaan. sehingga dapat diketahui apakah saham berada pada kondisi *overvalued* atau *undervalued* berdasarkan keadaan pasar. Secara matematis, *Price to Book Value* (PBV) dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}} \dots\dots\dots(2.9)$$

2.2.6 Hubungan Antar Variabel Penelitian

a. Hubungan *Return on Equity* Terhadap *Return Saham*

ROE atau rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih yang dikaitkan dengan ekuitas modal sendiri. ROE memberikan informasi kepada investor mengenai seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba. Semakin besar nilai ROE menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan modal sendiri, apabila perusahaan mampu menggunakan modal sendiri secara efektif dan efisien untuk menghasilkan keuntungan akan meningkatkan kepercayaan investor untuk membeli saham perusahaan. Semakin tinggi kepercayaan investor akan mempengaruhi jumlah permintaan terhadap saham perusahaan sehingga meningkatkan harga saham dan diikuti dengan peningkatan pengembalian yang diharapkan investor atau *return* saham.

Pernyataan tersebut didukung pada penelitian yang dilakukan oleh Suherman dan Siburian (2013) yang menyatakan bahwa ROE merupakan tolak

ukur profitabilitas, dimana para pemegang saham pada umumnya ingin mengetahui tingkat profitabilitas modal saham dan keuntungan yang telah mereka tanam kembali dalam bentuk laba yang ditanam. ROE yang semakin beningkat maka investor semakin tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan sehingga harga saham cenderung meningkat dan sebagai dampaknya *return* saham juga meningkat. Hasil yang berbeda ditemukan oleh Arian,dkk (2012) yang menemukan bahwa rasio ROE tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa investor tidak terlalu memikirkan besaran rasio tersebut dalam berinvestasi.

b. Hubungan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*

Rasio DER menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Artinya, sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil nilainya akan semakin baik. Hal ini dikarenakan apabila rasio DER bernilai kecil maka menunjukkan bahwa hutang perusahaan lebih kecil dari modal pemilik yang berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajibannya. Oleh karena itu perusahaan disebut memiliki kinerja yang baik karena tingkat hutang yang semakin rendah dan *return* yang dihasilkan dapat terangkat sehingga investor menarik untuk menanamkan modalnya.

Pernyataan tersebut didukung pada penelitian yang dilakukan oleh Arista (2012) menyatakan bahwa peningkatan *debt to equity ratio* (DER) berdampak pada penurunan *return* saham. Hal ini disebabkan investor masih menganggap perusahaan aman apabila komposisi hutang terhadap modal sendiri pada batas wajar. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Farkhan dan Ika (2013) serta

Najmiah,dkk (2014) yang menunjukkan *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

c. Hubungan *Earning Per Share* Terhadap *Return* Saham

EPS menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Secara sederhana EPS menggambarkan jumlah uang yang diperoleh untuk setiap lembar saham. EPS merupakan indikator laba yang diperhatikan oleh para investor untuk mengetahui ada tidaknya pertumbuhan usaha. Mereka melihat sejauh mana perusahaan mampu mengubah pertumbuhan penjualan dan kegiatan operasinya kedalam kenaikan penghasilan bagi pemegang saham. Pertumbuhan keuntungan ini dapat dilihat melalui kenaikan laba per lembar saham. Berdasarkan tingkat keberhasilan perusahaan tersebut, para investor akan memperhatikan pengaruhnya di masa yang akan datang dengan melihat prospek perusahaan yang baik. Pertumbuhan laba per lembar saham perusahaan akan sangat dipertimbangkan oleh para investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi. Peningkatan laba akan meningkatkan harga saham perusahaan, yang tentunya juga akan berpengaruh pada naiknya *return* saham.

Berdasarkan uraian diatas didukung dengan penelitian yang dilakukan Hermi dan Kurniawan (2011) menunjukkan bahwa EPS memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa jika EPS meningkat, harga saham dan *Return* akan meningkat yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham. Sehingga dapat ditegaskan bahwa para pemodal yang akan menginvestasikan dananya dalam saham sebaiknya memperhatikan faktor EPS yang didapatkan dari *audit*

report perusahaan yang sahamnya akan dibeli. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Arista (2012) serta Suherman dan Siburian (2013) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham.

d. Hubungan *Price Earning Ratio* Terhadap *Return Saham*

Price Earning Ratio merupakan indikator untuk mengetahui kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. PER digunakan oleh para investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang serta mengevaluasi apakah saham *overvalued* atau *undervalued*. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi dan menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Artinya, perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang semakin bagus, sehingga jika *price earning ratio* meningkat maka harga saham juga akan semakin besar, begitu juga tingkat pengembalian (*return*) investasi saham. Dengan demikian, para investor diharapkan mengetahui kapan harus membeli dan menjual sahamnya untuk memperoleh keuntungan yang maksimal.

Farkhan dan Ika (2012) serta Najmiyah,dkk (2014) hasil pada penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *Price Earning Ratio* (PER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini diidentifikasi PER dapat memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu dan prospek di masa yang akan datang, karena PER menggambarkan ketersediaan investor membayar lembar per saham dalam jumlah tertentu untuk setiap rupiah perolehan laba perusahaan. Hasil ini berbeda

dengan penelitian yang dilakukan oleh Arian,dkk (2012) menyatakan bahwa secara parsial PER tidak signifikan terhadap *return* saham.

e. Hubungan Antara *Price to Book Value* terhadap *Return Saham*

Tandelilin (2010:323) menyatakan secara teoritis nilai pasar saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. PBV merupakan rasio yang penting sebagai salah satu indikasi perusahaan dalam upaya komitmen yang tinggi terhadap pasar. Dalam hal ini, apabila nilai buku lebih rendah dibandingkan dengan nilai pasar, maka investor akan berpendapat bahwa perusahaan memiliki potensi, serta optimis saham suatu perusahaan memiliki prospek yang baik. Apabila suatu perusahaan dinilai lebih tinggi oleh investor, maka harga saham akan semakin meningkat dipasar, dan akan menyebabkan *return* saham juga akan meningkat.

Teori diatas didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2011) menunjukkan bahwa PBV memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Tingkat rasio PBV yang semakin tinggi menandakan perusahaan dinilai lebih tinggi oleh investor. Apabila suatu perusahaan dinilai lebih tinggi oleh investor, maka harga saham perusahaan yang bersangkutan akan semakin meningkat di pasar, pada akhirnya *return* saham tersebut akan meningkat pula. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Mathilda (2012) menyatakan bahwa PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

f. Hubungan Antara *Time Interest Earned Ratio* Terhadap *Return Saham*

Time Interest Earned Ratio mengukur seberapa besar keuntungan dapat berkurang (turun) tanpa mengakibatkan adanya kesulitan keuangan karena

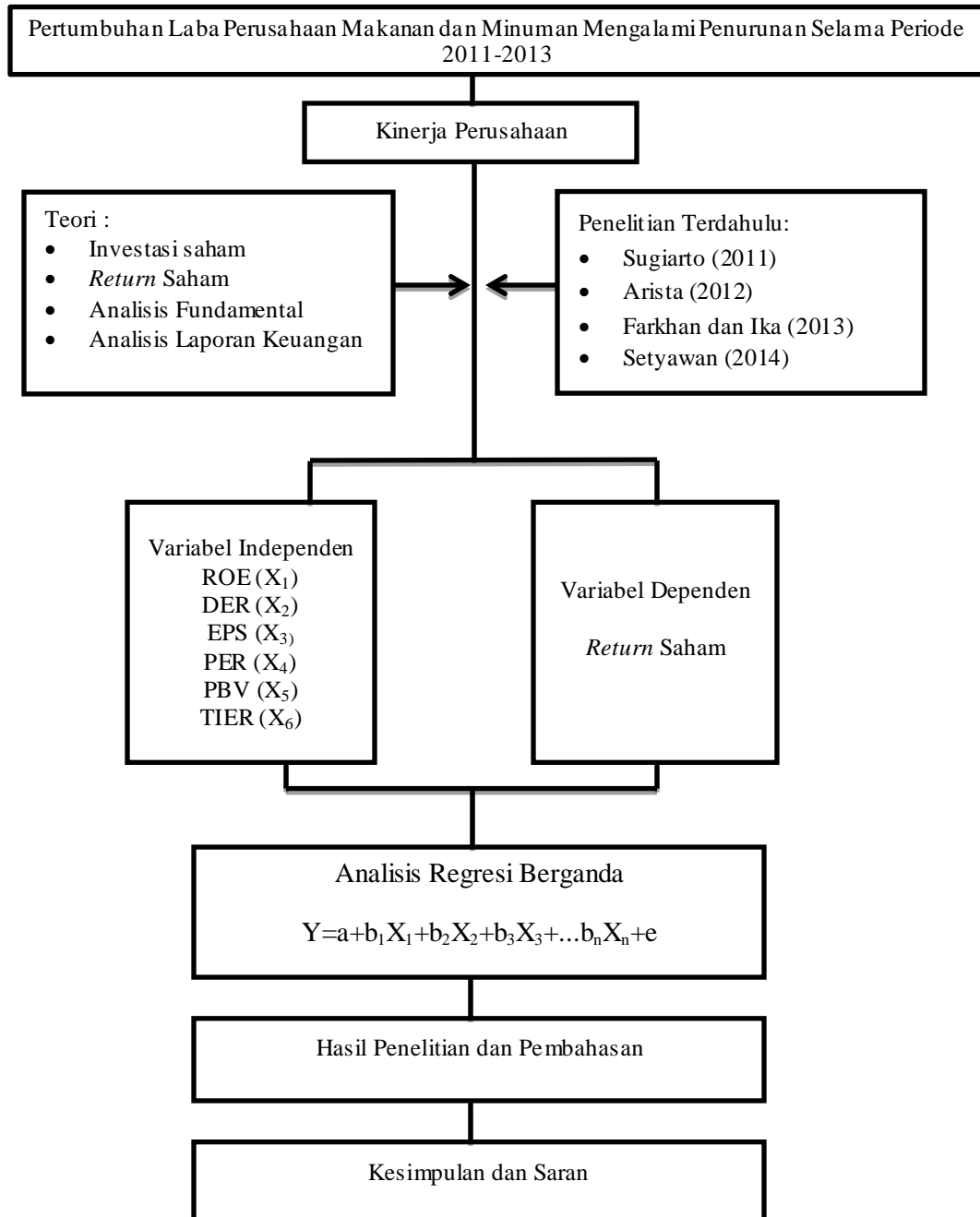
perusahaan tidak mampu membayar bunga. Semakin tinggi nilai rasio ini, maka perusahaan memiliki kemampuan didalam membayar bunga atas segala hutang-hutangnya dengan menggunakan laba sebelum bunga dan pajak. Oleh karena itu investor atau calon investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang berdampak pada naiknya harga saham perusahaan. Sehingga para pemegang saham percaya karena perusahaan mampu memberikan hasil dari investasi (*return*) yang telah dilakukan oleh pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Setyawan (2014) menunjukkan bahwa *Time Interest Earned* (TIE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham (2010) bahwa harga saham kemungkinan akan tinggi sesuai yang diperkirakan jika nilai dari rasio likuiditas, manajemen aset, manajemen utang dan rasio profitabilitas terlihat baik dan kondisi tersebut berjalan terus secara stabil. Rasio TIE merupakan *leverage* atau manajemen hutang.

2.2.7 Kerangka Pikir Penelitian

Menurut Sugiyono (2012:88) Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai hal yang penting jadi dengan demikian maka kerangka berpikir adalah sebuah pemahaman yang melandasi pemahaman-pemahaman yang lainnya, sebuah pemahaman yang paling mendasar dan menjadi pondasi bagi setiap pemikiran atau suatu bentuk proses dari keseluruhan dari penelitian yang akan dilakukan.

Gambar 2.1
Kerangka Pikir Penelitian



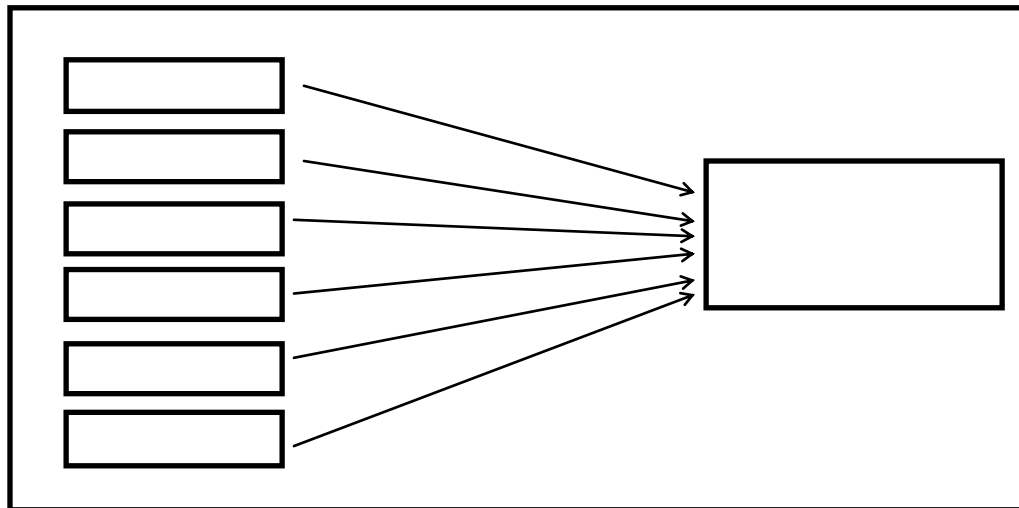
2.2.8 Hipotesis Penelitian

Gambar 2.2

Kerangka Hipotesis

Variabel Independen

Variabel Dependen



Berdasarkan kerangka pikir penelitian Gambar 2.1 dan kerangka konseptual Gambar 2.2 maka terbentuk hipotesis. Dalam penelitian ini ada beberapa hipotesis yang akan diuji berdasarkan kerangka pemikiran yaitu :

- H_1 : *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sektor makanan dan minuman.
- H_2 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sektor makanan dan minuman.
- H_3 : *Earning per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sektor makanan dan minuman.
- H_4 : *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sektor makanan dan minuman.
- H_5 : *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sektor makanan dan minuman.

H₆ : *Time Interest Earned Ratio* (TIER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sektor makanan dan minuman.