

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Return Saham

Saham adalah sertifikat bukti kepemilikan sebuah perusahaan. Pemilik saham berhak atas laba perusahaan yang disebut sebagai dividen dan juga menanggung risiko bila perusahaan merugi [13]. Saham biasa (*common stock*) menyatakan kepemilikan suatu perusahaan. Saham biasa adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan perusahaan. Pemegang saham biasa memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Apabila perusahaan menghasilkan laba dalam menjalankan bisnisnya, maka sebagian atau seluruh laba dapat dibagikan kepada pemiliknya yaitu pemegang saham sebagai dividen. Di Indonesia, keputusan pembagian dividen harus memperoleh persetujuan dalam RUPS. Setelah itu, perusahaan secara terbuka akan menyampaikan pengumuman secara resmi jadwal pelaksanaan dan besarnya pembayaran dividen melalui surat kabar dan melaporkan kepada bursa efek yang telah mencatat sahamnya. Saham preferen (*preferred stock*) merupakan suatu jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa. Dividen pada saham preferen biasanya dibayarkan dalam jumlah tetap dan tidak pernah berubah dari waktu ke waktu. Seperti yang disebut dengan istilah *preferred* (dilebihkan), pembagian dividen kepada pemegang saham preferen lebih didahulukan sebelum kepada pemegang saham biasa [14]. Saham yang dimaksud dalam investasi ini adalah saham biasa (*common stock*) yang diperdagangkan di bursa khususnya Bursa Efek Indonesia [13].

Investor atau sering disebut juga pemodal adalah pihak yang menginvestasikan dana pada sekuritas. Investor dapat dibedakan ke dalam investor perseorangan (*individual investor*) atau investor institusi (*institutional investor*). Investor perseorangan mewakili dirinya sendiri dan dari berbagai profesi seperti karyawan, pengusaha, ibu rumah tangga dan sebagainya. Sedangkan contoh investor institusi adalah asuransi, reksadana, dana pensiun dan sebagainya. Alasan utama orang berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan. Ketika orang membeli aset

financial, keuntungan atau kerugian dari investasi ini disebut *return* atas investasi. Suatu hal yang sangat wajar jika investor menuntut tingkat *return* tertentu atas dana yang telah diinvestasikannya. *Return* yang diharapkan investor dari investasi yang dilakukannya merupakan kompensasi atas biaya kesempatan (*opportunity cost*) dan resiko penurunan dana beli akibat adanya pengaruh inflasi.

Dalam konteks manajemen investasi, perlu dibedakan antara *return* yang diharapkan atau *return* harapan (*expected return*), *return* minimum yang diharapkan (*required return*) dan *return* yang terjadi (*realized return*). *Return* harapan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor dimasa datang. *Return* minimum yang diharapkan merupakan *return* yang disyaratkan investor dengan mempertimbangkan risiko untuk melakukan investasi. Sedangkan *return* yang terjadi atau *return* aktual merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor pada masa lalu. Ketika investor menginvestasi dananya, dia akan mensyaratkan tingkat *return* tertentu dan jika periode investasi telah berlalu, investor tersebut akan dihadapkan pada tingkat *return* yang sesungguhnya dia terima. Antara tingkat *return* yang diharapkan dan tingkat *return* aktual yang diperoleh investor dari investasi yang dilakukan mungkin saja berbeda.

Perbedaan antara *return* yang diharapkan dan *return* yang benar-benar diterima (*return* aktual) merupakan resiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi. Sehingga dalam berinvestasi disamping memperhatikan tingkat *return*, investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi. Sudah sewajarnya jika investor mengharapkan *return* yang setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukannya. Tetapi, ada hal penting yang harus selalu dipertimbangkan, yaitu berapa besar resiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut. Umumnya semakin besar resiko, semakin besar pula tingkat *return* yang diharapkan. Dalam analisis investasi kita akan memilih investasi yang memberikan *return* tertinggi pada tingkat risiko tertentu. Jadi, kalau ada beberapa pilihan investasi berisiko, maka yang dipilih adalah yang mempunyai risiko terkecil pada *return* tertentu, atau *return* tertinggi pada tingkat risiko tertentu. Apakah risiko tersebut dianggap rendah atau tinggi, tentu tergantung pada preferensi masing-masing individu terhadap risiko tersebut[14].

Faktor-faktor penyebab timbulnya risiko akan mempengaruhi melencengnya realisasi *return* suatu investasi terhadap nilai yang diharapkan (*expected return*), diantaranya adalah sebagai berikut:

- a. *Interest rate risk*, yaitu risiko yang disebabkan oleh perubahan tingkat bunga tabungan dan tingkat bunga pinjaman. Misalnya tingkat bunga mengalami kenaikan, perubahan tersebut akan memengaruhi pilihan investasi dalam saham. Tingkat bunga yang tinggi dapat menyebabkan *return* yang diperoleh dari investasi berisiko rendah (deposito) lebih tinggi daripada *return* investasi yang berisiko tinggi (saham), sehingga *investor* akan lebih tertarik untuk menempatkan dananya dalam bentuk deposito daripada membeli saham. Jika dikaitkan dengan investasi aset riil, tingkat bunga yang tinggi menyebabkan biaya modal (*cost of capital*) menjadi tinggi, sehingga nilai perusahaan (*corporate value*) menjadi rendah. Pada akhirnya harga saham akan turun. Jadi, adanya kenaikan tingkat bunga tabungan dan tingkat bunga pinjaman akan berakibat terhadap turunnya harga saham. Sebaliknya, jika tingkat bunga tabungan dan pinjaman turun, maka harga saham cenderung akan meningkat.
- b. *Market risk*, yaitu risiko yang disebabkan oleh gejolak (*variability*) *return* suatu investasi sebagai akibat dari fluktuasi transaksi dipasar keseluruhan. *Market risk* disebabkan oleh peristiwa-peristiwa yang bersifat menyeluruh yang memengaruhi kegiatan pasar secara umum (*aggregate*), seperti resesi, peperangan, perubahan struktur perekonomian (misalnya dari sektor pertanian ke sektor industri atau dari sektor industri ke sektor jasa), dan perubahan selera konsumen. Akibatnya, *Return Saham* yang terkait dengan perubahan faktor-faktor tersebut juga akan terpengaruh. Misalnya pembangunan sektor telekomunikasi yang makin pesat akibat dari permintaan terhadap jasa pelayanan komunikasi yang makin besar, sehingga pelaku pasar menilai dan bereaksi bahwa perusahaan telekomunikasi akan mempunyai prospek yang lebih baik dimasa yang akan datang. Akibatnya, harga saham perusahaan telekomunikasi akan meningkat. Sementara itu, tekanan yang makin gencar terhadap penebangan kayu hutan tropis dari masyarakat sendiri (domestik) dan dunia internasional, menyebabkan pelaku pasar menilai bahwa perkembangan industri kayu lapis akan menurun. Akibatnya, investasi pada saham

perusahaan kayu lapis yang tadinya diperkirakan akan memberikan *return* yang tinggi, pada kenyataannya meleset jauh dibawah harapan.

- c. *Inflation risk*, yaitu risiko yang disebabkan oleh menurunnya daya beli masyarakat sebagai akibat dari kenaikan harga barang-barang secara umum. Permintaan terhadap barang-barang meningkat, tetapi daya beli rendah, sehingga masyarakat tidak mampu membelinya. Pada akhirnya, perusahaan akan kesulitan dalam memproduksi karena biaya produksi menjadi tinggi dan harga jualnya tidak terjangkau oleh konsumen, sehingga penjualannya akan turun dan akhirnya harga saham perusahaan tersebut melemah. Tingkat bunga tabungan dan pinjaman erat kaitannya dengan inflasi karena pemilik modal (*investor* dan kreditur) akan meminta tingkat bunga yang tinggi untuk mengompensasi merosotnya daya beli tadi. Jika bank juga menaikkan tingkat bunga tabungan, maka investasi dalam saham jadi kurang menarik.
- d. *Business risk*, yaitu risiko yang disebabkan oleh tantangan bisnis yang dihadapi perusahaan makin berat, baik akibat tingkat persaingan yang makin ketat, perubahan peraturan pemerintah, maupun *claim* dari masyarakat terhadap perusahaan karena merusak lingkungan. Kita melihat banyak perusahaan kayu lapis yang terancam bangkrut atau malah sudah tidak bisa beroperasi akibat tidak tersedianya bahan baku, yaitu kayu bulat (*logging*). Kayu bulat sulit diperoleh akibat larangan penebangan kayu di hutan-hutan tropis, baik akibat reaksi masyarakat terhadap bencana yang ditimbulkan oleh kerusakan hutan seperti tanah longsor, banjir, dan kebakaran hutan, maupun akibat tekanan dari kelompok pencinta lingkungan lokal dan internasional, sehingga perusahaan kayu lapis mengalami kesulitan dalam operasi dan keuangannya. Akibatnya, harga saham jatuh. Kondisi demikian hanya berlaku dalam industri kayu lapis atau industri yang berbahan baku kayu, seperti perusahaan *meubel* dan konstruksi.
- e. *Financial risk*, yaitu risiko keuangan yang berkaitan dengan struktur modal yang digunakan untuk mendanai kegiatan perusahaan. Perusahaan yang mempunyai utang besar mempunyai risiko yang besar dimata pemegang sahamnya karena sebagian besar laba operasi perusahaan akan digunakan untuk membayar biaya bunga pinjaman tersebut. Akibatnya, bagian laba atau deviden yang diterima oleh pemegang saham menjadi kecil. Jika pendapatan (*revenues*) perusahaan tidak

stabil, maka makin besar pula kemungkinan pemegang saham tidak menerima deviden. Akibatnya, saham perusahaan tidak menarik untuk dijadikan instrumen investasi dan harga sahamnya akan jatuh. Secara teoretis, ada suatu tingkat *leverage* (perbandingan utang dan modal sendiri) yang maksimum bagi perusahaan. Perusahaan tanpa utang sama sekali juga tidak memberikan nilai (*value*) maksimum bagi pemiliknya. Namun jika utang terlalu besar, melebihi titik maksimum tadi, juga akan menaikkan risiko, baik bagi kreditur maupun pemegang sahamnya. Adanya faktor pengungkit (*leverage*) dari pinjaman akan mengurangi jumlah modal sendiri yang harus disediakan. Biaya bunga pinjaman tersebut dapat mengurangi pajak yang harus dibayarkan perusahaan, sehingga jumlah utang dalam proporsi tertentu dapat menghasilkan nilai saham per lembar yang lebih tinggi daripada tidak berutang sama sekali.

- f. *Liquidity risk*, yaitu risiko yang berkaitan dengan kesulitan untuk mencairkan portofolio atau menjual saham karena tidak ada yang membeli saham tersebut. *Liquidity risk* juga berkaitan dengan kondisi perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Misalnya perusahaan sedang menghadapi kesulitan keuangan atau perusahaan dinilai terlalu kecil dan tidak menarik sehingga tidak ada *investor* yang bersedia membeli saham perusahaan tersebut. Risiko likuiditas dapat pula timbul akibat dihentikannya transaksi perdagangan saham perusahaan karena melanggar peraturan pasar modal. *Investor* yang memegang saham perusahaan tidak likuid akan menanggung risiko yang tinggi karena harganya akan jatuh pada waktu dijual, sehingga *real return* berada jauh dibawah *expected return*.
- g. *Exchange rate risk* atau *currency risk*. Bagi *investor* yang melakukan investasi diberbagai negara dengan berbagai mata uang, perubahan nilai tukar mata uang akan menjadi faktor penyebab *real return* lebih kecil daripada *expected return*. Perubahan nilai tukar dapat disebabkan oleh perubahan permintaan terhadap mata uang suatu negara dalam perdagangan internasional dan mata uang sebagai “komoditas” yang diperjualbelikan. Dalam hal ini berlaku hukum permintaan dan penawaran. Jika permintaan terhadap dolar Amerika Serikat tinggi, maka nilai tukarnya terhadap mata uang negara yang membutuhkan akan naik. *Return* yang diperoleh dari investasi saham dibursa asing dapat tergerus habis oleh kerugian

akibat perubahan nilai tukar mata uang negara investor dengan negara dimana investasi dilakukan.

- h. *Country risk*. Risiko ini juga berkaitan dengan investasi lintas negara yang disebabkan oleh kondisi politik, keamanan, dan stabilitas perekonomian negara tersebut. Makin tidak stabil keamanan, politik, dan perekonomian suatu negara, makin tinggi risiko berinvestasi dinegara tersebut karena *return* investasi jadi makin tidak pasti, sehingga kompensasi atau *return* yang dituntut atas suatu investasi makin tinggi. Oleh karena itu, stabilitas negara tujuan investasi menjadi pertimbangan yang sangat penting sebelum memutuskan melakukan investasi dinegara lain[13].

Setiap investasi mempunyai karakteristik (hubungan *return* dan risiko) tertentu. *Return* dan risiko berjalan searah. Secara umum kita menyatakan bahwa *high risk high return*, artinya hasil investasi yang tinggi, mengandung risiko yang besar. Pada umumnya orang menghindari risiko. Investasi berisiko tinggi akan diambil jika hasil yang diperoleh sebanding dengan risikonya. *Investor* yang menginginkan *kepastian return* akan memilih investasi berisiko rendah atau tidak berisiko, seperti deposito dan obligasi pemerintah karena *return*-nya sudah pasti. Secara relatif *return*-nya tidak besar tetapi tetap. Keputusan investasi juga mempertimbangkan kesempatan untuk mendapatkan hasil yang jauh lebih besar daripada pendapatan deposito atau obligasi pemerintah tadi, tetapi ketidakpastiaan hasilnya juga besar. Keberanian mengambil risiko sangat tergantung pada sikap seseorang terhadap risiko[13].

Total *return* atas investasi umumnya mempunyai dua komponen. Pertama adalah *yield* yang merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari satu investasi. Untuk saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang diperoleh investor. Kedua adalah *capital gain/loss* yang merupakan kenaikan/penurunan harga suatu saham. Untuk saham, harganya dapat mengalami peningkatan sehingga pemegangnya dikatakan memperoleh *capital gain* atau juga dapat mengalami penurunan yang disebut *capital loss*[14].

Berdasarkan pengertian *return*, bahwa *return* suatu saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan dividen[1].

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Return* Saham adalah sebagai berikut[1].

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \quad (2.1)$$

Dimana: R_i = *Return* Saham

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham pada periode t-1

2.1.2 *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDR)*

Dalam menjalankan kegiatannya, tentu saja setiap perusahaan membutuhkan ketesediaan dana dalam jumlah yang memadai. Dana ini tidak hanya dibutuhkan untuk membiayai jalannya kegiatan operasional perusahaan saja, melainkan juga untuk membiayai aktivitas investasi perusahaan, seperti biaya untuk mengganti atau membeli tambahan peralatan dan mesin produksi yang baru, membuka kantor cabang baru, melakukan ekspansi bisnis, dan sebagainya. Seorang manajer keuangan yang handal dituntut untuk memiliki kepiawaian dalam mengelola keuangan perusahaan, termasuk kepiawaian dalam mempertimbangkan alternatif sumber pembiayaan perusahaan[15].

Secara garis besar, sumber pembiayaan perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua jenis, yaitu pembiayaan utang dan pembiayaan ekuitas. Yang dimaksud dengan pembiayaan utang (*debt financing*) adalah pembiayaan yang dilakukan dengan cara menerbitkan surat utang, seperti wesel ataupun obligasi. Dalam hal ini, kebutuhan dana perusahaan diperoleh dengan cara melakukan pinjaman atau berutang kepada kreditor. Sedangkan yang dimaksud dengan pembiayaan ekuitas (*equity financing*) adalah pembiayaan yang bersumber dari modal sendiri (untuk jenis perusahaan perorangan dan firma) atau pembiayaan yang dilakukan dengan menerbitkan surat ekuitas, yaitu saham (untuk jenis perusahaan persero atau

koperasi). Dalam hal ini (untuk jenis perusahaan persero atau koperasi), kebutuhan dana diperoleh dengan cara menjual saham kepada investor (pemegang saham)[15].

Berdasarkan hasil analisis rasio solvabilitas, perusahaan memperoleh informasi mengenai hal-hal yang berkaitan dengan pembiayaan, termasuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Selanjutnya (berdasarkan hasil analisis tersebut), manajer keuangan diharapkan dapat secara cermat memutuskan serta mengambil kebijakan yang dianggap perlu guna menyeimbangkan alternatif sumber pembiayaan yang ada, yaitu antara pembiayaan lewat utang dengan pembiayaan lewat modal[15].

Rasio solvabilitas atau ratio *leverage ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDR) merupakan jenis rasio solvabilitas[16].

Long Term Debt to Equity Ratio (LTDR) adalah rasio mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan dengan modal sendiri perusahaan. Semakin tinggi rasio ini mencerminkan risiko keuangan perusahaan semakin besar dan sebaliknya[17]. Dalam hal ini, perusahaan harus mengambil keputusan permodalan yang paling optimal sehingga menghasilkan kombinasi utang dan modal yang akan mampu menghasilkan *return* yang maksimal. Penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham, antara lain: *insolvabilitas*, kenaikan suku bunga dan *financial distress*. Namun demikian penggunaan utang yang lebih besar terjadi kecenderungan terjadinya ekspektasi *return* atas ekuitas menjadi lebih tinggi[18].

Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan resiko keuangan debitor[19].

Semakin tinggi rasio utang terhadap modal maka berarti semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Ketentuan umumnya adalah bahwa debitur seharusnya memiliki rasio utang terhadap modal kurang dari 0,5 namun perlu diingat juga bahwa ketentuan ini tentu saja dapat bervariasi tergantung pada masing-masing jenis industri[19].

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDR) adalah sebagai berikut[19].

$$LTDR = \frac{\text{TotalLongTermDebt}}{\text{TotalEquity}} \quad (2.2)$$

2.1.3 *Return On Equity (ROE)*

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Perusahaan adalah sebuah organisasi yang beroperasi dengan tujuan menghasilkan keuntungan. Tujuan operasional dari sebagian besar perusahaan adalah untuk memaksimalkan profit, baik profit jangka pendek maupun profit jangka panjang. Manajemen dituntut untuk meningkatkan imbal hasil (*return*) bagi pemilik perusahaan, sekaligus juga meningkatkan kesejahteraan karyawan. Ini semua hanya dapat terjadi apabila perusahaan memperoleh laba dalam aktivitas bisnisnya[20].

Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Disamping bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Kinerja yang baik akan ditunjukkan lewat keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan[20].

Dalam rasio profitabilitas, *Return On Equity (ROE)* merupakan rasio penting yang digunakan untuk melihat tingkat profitabilitas perusahaan. Dengan kata lain, rasio *Return On Equity (ROE)* melihat kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan dana pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan semaksimal mungkin. Semakin tinggi rasio *Return On Equity (ROE)* juga menunjukkan tingkat profitabilitas perusahaan yang semakin baik[20].

Return On Equity merupakan pengembalian atas investasi modal atau ekuitas. *Return On Equity* (ROE) juga merupakan rasio untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola modal yang ada untuk mendapatkan *Net Income*. Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) maka kinerja perusahaan semakin efektif. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen. Hasil pengembalian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas[21].

Peningkatan harga saham perusahaan akan memberikan keuntungan (*return*) yang tinggi pula bagi para investor karena tingkat pengembalian akan semakin besar. *Return On Equity* (ROE) akan berpengaruh terhadap *Return Saham* yang akan diterima oleh investor. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi digunakan sebagai salah satu faktor pengukur kinerja perusahaan. *Return* ini juga berkerja sebagai dasar penentuan ekspektasi dirisiko yang akan datang. Salah satu faktor investor menanamkan modalnya saat berinvestasi adalah *return* yang tinggi, dengan *return* yang tinggi maka investor berharap akan mendapatkan imbalan yang tinggi atas investasi yang dilakukan[22].

Rasio ini menunjukkan kemampuan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham atas setiap rupiah ekuitas yang digunakan oleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar kepada pemegang saham[22]. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan[17].

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur ROE adalah sebagai berikut[22]:

$$ROE = \frac{LabaBersih}{TotalEkuitas} \quad (2.3)$$

2.1.4 *Earning Per Share (EPS)*

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. *Earning Per Share (EPS)* 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, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian yang tinggi[16].

Pada umumnya dalam menanamkan modalnya investor mengharapkan manfaat yang akan dihasilkan dalam bentuk *Earning Per Share (EPS)*. Sedangkan jumlah *Earning Per Share (EPS)* yang didistribusikan kepada investor tergantung pada kebijakan perusahaan dalam membayar dividen. Pertumbuhan dividen terjadi karena pertumbuhan dalam laba per saham. Selanjutnya, pertumbuhan laba itu sendiri berasal dari sejumlah faktor, antara lain:

1. Jumlah laba yang dipertahankan dan diinvestasikan kembali oleh perusahaan.
2. Tingkat pengembalian yang diterima perusahaan atas ekuitasnya (ROE) dan;
3. Inflasi.

Berbicara tentang inflasi, jika output (dalam unit) stabil, tetapi harga jual dan biaya input naik mengikuti tingkat inflasi, maka *Earning Per Share (EPS)* juga akan tumbuh mengikuti tingkat inflasi. Bahkan tanpa inflasi, *Earning Per Share (EPS)* juga akan tumbuh karena laba yang diinvestasikan kembali atau ditanamkan kembali. Jika seluruh laba perusahaan tidak dibayarkan sebagai dividen (dengan kata lain, jika sebagian labanya ditahan), jumlah dolar investasi dibalik setiap saham lama-kelamaan akan naik sehingga menyebabkan pertumbuhan laba dan dividen.

Meskipun nilai suatu saham diturunkan dari deviden yang diharapkan, ini bukan berarti perusahaan dapat meningkatkan harga saham hanya dengan meningkatkan deviden. Pemegang saham berkepentingan dengan seluruh deviden, baik deviden saat ini, maupun yang diharapkan akan diterima dimasa depan. Lebih jauh, terdapat pertukaran antara deviden saat ini dengan deviden masa depan. Perusahaan yang membayarkan sebagian besar labanya saat ini sebagai deviden sudah jelas tidak banyak menahan dan menginvestasikan kembali ke dalam usahanya sehingga hal tersebut dapat mengurangi laba dan deviden di masa depan[23].

Earning Per Share (EPS) dapat menunjukkan tingkat kesejahteraan perusahaan, jadi apabila *Earning Per Share* (EPS) yang dibagikan kepada para investor tinggi, maka menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang baik kepada pemegang saham, sedangkan *Earning Per Share* (EPS) yang dibagikan rendah maka menandakan bahwa perusahaan tersebut gagal memberikan kemanfaatan sebagaimana diharapkan oleh pemegang saham[1].

Bagi para investor, informasi *Earning Per Share* (EPS) merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan dimasa depan. Informasi *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan. Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya *Earning Per Share* (EPS) perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangannya, tetapi besarnya *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan bisa kita hitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan[14].

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. *Earning Per Share* (EPS) menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Mungkin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) tentu saja menggembirakan pemegang saham karena makin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang diterima pemegang saham[24].

Rasio ini menunjukkan kemampuan manajemen dalam memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham atas setiap rupiah yang ditanamkan

pemegang saham dalam perusahaan[22]. Tujuan memaksimalkan *Earning Per Share* (EPS) sering kali dianggap sebagai versi perbaikan dari tujuan memaksimalkan laba. Akan tetapi, memaksimalkan *Earning Per Share* (EPS) tidak benar-benar merupakan tujuan yang tepat karena tidak menentukan secara spesifik waktu atau periode dari tingkat imbal hasil yang diharapkan (*expected return*)[25].

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Earning Per Share* (EPS) adalah sebagai berikut[22]:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih Total}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \quad (2.4)$$

2.1.5 *Price Earning Ratio* (PER)

Analisis yang harus dilakukan investor saham sebelum mengambil keputusan investasi adalah analisis harga saham. Tujuan analisis harga saham adalah untuk menentukan apakah harga saham dari sebuah perusahaan sudah terlalu mahal atau masih menarik untuk diinvestasikan. Tentunya, meskipun sebuah perusahaan memiliki kesehatan yang sangat baik, tetapi jika harga sahamnya terlalu tinggi atau terlalu mahal, maka saham tersebut belum tentu menjadi pilihan investasi yang terbaik. Sebaliknya, jika ada perusahaan yang memiliki kinerja yang biasa saja, tapi dijual dengan harga yang sangat murah, bisa jadi saham ini menjadi pilihan investasi yang lebih menarik. *Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio yang harus dipahami investor[20].

Informasi *Price Earning Ratio* mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Dengan kata lain, *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan. Disamping itu, *Price Earning Ratio* (PER) juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan. Dalam penilaian saham perusahaan, investor bisa menggunakan informasi rasio harga/aliran kas ini sebagai pelengkap informasi PER, karena data aliran kas perusahaan bisa memberikan pemahaman yang lebih mendalam bagi investor tentang perubahan nilai saham yang akan terjadi dimasa yang akan datang[14].

Price Earning Ratio (PER) adalah rasio harga yang dihitung dengan membagi harga saham saat ini dengan *Earning Per Share* (EPS)[26]. Rasio ini

mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang baik tentang perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga untuk pendapatan per saham tertentu, investor bersedia membayar dengan harga yang mahal[17].

Investor telah lama mencari standar sederhana yang dapat digunakan untuk menentukan apakah suatu saham telah dinilai secara wajar. Salah satu pendekatan seperti ini melihat rasio harga terhadap laba (*price to earning*) saham[23]. Hubungan antara harga pasar saham dan laba per lembar saham sering diistilahkan dengan rasio harga saham terhadap laba (*price earning ratio*). Rasio harga saham terhadap laba banyak digunakan oleh investor. *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi berarti investor mau membayar lebih untuk saham perusahaan kemungkinan karena perusahaan diharapkan mempunyai pertumbuhan yang lebih tinggi daripada rata-rata pertumbuhan laba mendatang. Sebaliknya, jika investor yakin prospek pertumbuhan laba yang akan datang tidak bagus, *Price Earning Ratio* (PER) akan relatif rendah[27].

Price Earning Ratio (PER) dipergunakan oleh berbagai pihak atau investor untuk membeli saham. Investor akan membeli saham perusahaan dengan *Price Earning Ratio* (PER) yang kecil, karena *Price Earning Ratio* (PER) yang kecil menggambarkan laba bersih saham yang cukup tinggi dan harga yang rendah. Keputusan yang diambil untuk membeli saham yang cukup tinggi dan harga yang rendah. Keputusan yang diambil untuk membeli saham dengan *Price Earning Ratio* (PER), yaitu pertama sekali membandingkan dengan *Price Earning Ratio* (PER) saham sejenis atau industrinya, bahkan dilihat dari *Price Earning Ratio* (PER) pasarnya. Saham tersebut sudah layak dibeli karena murah dibandingkan dengan sejenisnya. Tetapi investor tidak perlu membeli saham tersebut bila *Price Earning Ratio* (PER)-nya lebih tinggi dari perusahaan sejenis[1].

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa harapan investor terhadap *Earning* perusahaan pada masa yang akan datang direflesikan pada harga saham yang bersedia mereka bayar atas saham perusahaan tersebut yang selanjutnya berpengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER) dengan mengetahui besarnya *Price*

Earning Ratio (PER) suatu perusahaan. Analisa bisa memperkirakan bagaimana posisi suatu saham relatif terhadap saham-saham lainnya, apakah saham tersebut dibeli atau tidak. Besarnya nilai *Price Earning Ratio* (PER) biasanya terkait dengan tahap pertumbuhan perusahaan, sehingga perusahaan-perusahaan yang berada dalam tahap pertumbuhan biasanya memiliki *Price Earning Ratio* (PER) yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang berada dalam kondisi yang sudah mapan berdiri[1].

Harga saham yang dipakai untuk menghitung *Price Earning Ratio* (PER) adalah harga saham pada saat ini. Sementara, laba bersih per saham atau *Earning Per Share* (EPS)-nya umumnya menggunakan *Earning Per Share* (EPS) perusahaan dalam periode sebelumnya, misalnya satu tahun terakhir. Hasil perhitungan seperti ini sering disebut sebagai *trailing PER* atau gampangnya kita sebut saja PER historis[1].

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price Earning Ratio* (PER) adalah sebagai berikut[1].

$$PER = \frac{\text{HargaPerLembarSaham}}{EPS} \quad (2.5)$$

2.1.6 *Price to Book Value* (PBV)

Hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis, nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Saham-saham yang memiliki rasio harga/nilai buku yang rendah akan menghasilkan *return* yang secara signifikan lebih tinggi dibandingkan saham-saham yang memiliki rasio harga/nilai buku yang tinggi[14].

Rasio *Price to Book Value* (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku saham. Nilai buku per saham diperoleh dari perbandingan total ekuitas pemegang saham dan jumlah saham beredar[28]. Semakin rendah *Price to Book Value* (PBV) berarti semakin rendah harga saham relatif terhadap nilai bukunya, sebaliknya semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV) maka semakin tinggi harga saham relatif terhadap nilai bukunya. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang bertumbuh dapat dinilai dari harga pasar sahamnya. Tingginya harga saham menggambarkan nilai perusahaan juga tinggi[29].

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Semakin rendah nilai *Price to Book Value* (PBV) suatu saham maka saham tersebut dikategorikan *undervalued*, dimana sangat baik untuk investasi jangka panjang. Namun, rendahnya nilai *Price to Book Value* (PBV) juga dapat mengindikasikan menurunnya kualitas dan kinerja fundamental emiten. Oleh sebab itu, nilai *Price to Book Value* (PBV) juga harus dibandingkan dengan *Price to Book Value* (PBV) saham emiten lain dalam industri yang saham [15].

Harga pasar saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan. Harga pasar saham yang tinggi membuat pasar percaya dengan kinerja perusahaan saat ini dan juga terhadap prospek perusahaan dimasa yang mendatang. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator harga saham sangat dipengaruhi juga oleh peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham. Dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan juga akan meningkat [29].

Nilai perusahaan akan berdampak langsung terhadap kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan tersebut meningkat. Untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi, para pemegang saham pada umumnya mempercayakan pengelolaannya kepada para profesional yang diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris dalam struktur organisasi perusahaan [29].

Memaksimalkan nilai perusahaan menjadi sangat penting artinya, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham [29].

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut [29].

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}} \quad (2.6)$$

2.1.7 *Current Ratio*

Rasio likuiditas, merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo. Rasio likuiditas diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis risiko keuangan. *Current Ratio* (CR) mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Aset lancar adalah kas dan aset lainnya yang diharapkan akan dapat dikonversi menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi dalam waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi normal perusahaan, tergantung mana yang paling lama. Kewajiban lancar adalah kewajiban yang diperkirakan akan dibayar dengan menggunakan aset lancar atau menciptakan kewajiban lancar lainnya dan harus segera dilunasi dalam jangka waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi normal perusahaan, tergantung mana yang paling lama[15].

Hubungan antara aset lancar dan kewajiban lancar dapat digunakan untuk mengevaluasi tingkat likuiditas perusahaan. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Indikator yang paling sering digunakan dalam mengukur likuiditas perusahaan adalah *Current Ratio*, yang dihitung dengan cara membagi total aset lancar dengan kewajiban lancar. Evaluasi yang tepat atas tingkat likuiditas perusahaan meliputi perbandingan antara besarnya *Current Ratio* untuk periode berjalan dengan *Current Ratio* dengan *Current Ratio* periode sebelumnya, dan juga membandingkan antara *Current Ratio* perusahaan dengan *Current Ratio* perusahaan lain yang berada dalam industri yang sama[30].

Current Ratio (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia[31]. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva yang dimiliki oleh perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio ini dikatakan sebagai alat untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek.

Perhitungan pada *Current Ratio* (CR) dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total hutang. Aktiva lancar

merupakan harta perusahaan yang dapat direalisasikan sehingga menjadi uang dalam waktu singkat (maksimal 1 tahun) sedangkan hutang lancar merupakan kewajiban atau hutang jangka pendek (maksimal 1 tahun) sehingga hutang tersebut harus dilunasi dalam waktu paling lama satu tahun[32]. Biasanya aktiva lancar terdiri atas kas, surat berharga, piutang dagang dan persediaan. Sedangkan kewajiban lancar terdiri dari utang dagang, wesel bayar jangka pendek, utang jangka panjang yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun, pajak penghasilan yang terutang, dan beban-beban lain yang terutang (terutama gaji dan upah)[33].

Current Ratio (CR) merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditur jangka pendek dipenuhi oleh aktiva yang diperkirakan menjadi uang tunai dalam periode yang sama dengan jatuh tempo utang[33].

Perusahaan harus secara terus menerus memantau hubungan antara besarnya kewajiban lancar dengan aset lancar. Hubungan ini sangat penting terutama untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar. Perusahaan yang memiliki lebih banyak kewajiban lancar dibandingkan aset lancar, biasanya perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan likuiditas ketika kewajiban lancarnya jatuh tempo[31].

Jika suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan, perusahaan mulai lambat membayar tagihan (utang usaha), pinjaman bank, dan kewajiban lainnya yang akan meningkatkan kewajiban lancar. Jika kewajiban lancar naik lebih cepat daripada aset lancar, rasio lancar akan turun dan ini merupakan pertanda adanya masalah. Dalam praktek, standar rasio lancar yang baik adalah 200% atau 2:1. Besaran rasio ini seringkali dianggap sebagai ukuran yang baik atau memuaskan bagi tingkat likuiditas suatu perusahaan. Artinya, dengan hasil perhitungan rasio sebesar itu, perusahaan sudah dapat dikatakan berada dalam posisi aman untuk jangka pendek[31].

Berdasarkan hasil perhitungan rasio, perusahaan yang memiliki rasio lancar yang kecil mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki modal kerja (aset lancar) yang sedikit untuk membayar kewajiban jangka pendeknya[19]. Hal tersebut menyebabkan ketidakpercayaan dari pihak investor dan kreditor untuk memberikan

dana yang dapat dikelola perusahaan untuk menghasilkan laba. Sebaliknya, rasio yang tinggi dapat menunjukkan bahwa perusahaan mampu melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendek yang dapat menyakinkan kreditur untuk meminjamkan dana pada perusahaan, sehingga perusahaan dapat memperoleh dana untuk mencapai tujuan utama perusahaan yaitu menghasilkan laba dan meningkatkan pertumbuhan laba. Namun, perusahaan yang memiliki rasio lancar yang tinggi belum tentu dapat dikatakan perusahaan tersebut baik. Jika rasio lancar terlalu tinggi maka perusahaan tersebut mungkin tidak menggunakan aset lancar atau fasilitas pembiayaan jangka pendeknya secara efisien ataupun adanya masalah dalam pengelolaan modal kerja[31].

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *Current Ratio*(CR) adalah sebagai berikut[31]:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \quad (2.7)$$

2.2 Review Peneliti Terdahulu

Adapun review peneliti terdahulu yang mendasari peneliti untuk melakukan penelitian ini ialah :

1. Abdul Karim (2015)

Abdul Karim melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap *Return Saham* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 81 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dalam periode 2010-2012. Metode analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda Hasil penelitian secara simultan menyatakan bahwa *Earning Per Share*, *Devidend Per Share*, Struktur Modal, *Profitabilitas*, *Inflasi*, Suku Bunga, dan Nilai Tukar berpengaruh terhadap *Return Saham*. Secara parsial, *Devidend Per Share*, Suku Bunga, Nilai Tukar dan *Profitabilitas* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Sedangkan *Inflasi* berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*, serta *Earning Per Share* dan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*[8].

2. Agung Anugrah dan Muhammad Syaichu (2017)

Agung Anugrah dan Muhamad Syaichu melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh *Return On Equity*, *Debt To Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Price To Book Value* Terhadap *Return Saham Syariah* (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam *Jakarta Islamic Index* Periode 2011-2015)”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 14 perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* (JII). Metode analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Secara parsial, *Price To Book Value* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham*. Dan *Debt To Equity Ratio* dan *Current Ratio* memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *Return Saham*, sedangkan *Return On Equity* memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return Saham*[10].

3. Firda Apriliani dan Estuti Fitri Hartini (2016)

Firda Apriliani dan Estuti Fitri Hartini melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Return On Asset* dan *Return On Equity* Terhadap *Return Saham Emiten LQ45*”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 45 perusahaan Emiten LQ45 pada tahun 2010-2014. Metode analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier ganda. Hasil penelitian secara simultan menyatakan bahwa *Return On Asset* dan *Return On Equity* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Secara parsial, *Return On Equity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*, sedangkan *Return On Asset* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*[7].

4. Khairani Purnamasari, Emirinaldi Nur DP, dan Raja Adri Satriawan S (2014)

Khairani Purnamasari, Emirinaldi Nur DP, dan Raja Adri Satriawan S melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Properti And Real Estate Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 35 perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011. Metode analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian secara simultan menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio*(DER),

Return On Equity (ROE), *Price Earning Ratio (PER)* dan *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Secara parsial, *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh terhadap *Return Saham*. Sedangkan *Return On Equity (ROE)* dan *Earning Per Share (EPS)* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*[9].

5. Nesa Anisa (2015)

Nesa Anisa melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor *Automotive and Components* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 10 perusahaan sub sektor *automotive and components* yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Metode analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian secara simultan menyatakan bahwa *Return On Assets*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Price Earning Ratio*, dan *Price to Book Value* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Secara parsial, *Return On Assets* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan *Current Ratio*, *Price Earning Ratio*, dan *Price to Book Value* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*[11].

6. Riswandha Adi Wibowo dan Raharja (2014)

Riswandha Adi Wibowo dan Raharja melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Working Capital Turnover*, *Long Term Debt To Equity* dan *Return on Equity* Terhadap *Return Saham* (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan LQ45 Non Keuangan Tahun 2010-2012)”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 116 perusahaan LQ45 Non Keuangan tahun 2010-2012. Metode analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik dan analisis regresi. Hasil penelitian secara simultan menyatakan bahwa *Working Capital Turnover*, *Long Term Debt To Equity*, dan *Return on Equity* tidak dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*. Secara parsial, *Working Capital Turnover*, *Long Term Debt To Equity* dan *Return on Equity* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham*[6].

7. Yudhia Mulya dan Ririn Turisna (2016)

Yudhia Mulya dan Ririn Turisna melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 33 perusahaan sub sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014. Metode analisis yang dipakai dalam penelitian ini adalah statistik inferensial. Hasil penelitian secara simultan menyatakan bahwa *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDR), *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Secara parsial, *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*, sedangkan *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDR) berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*. Serta *Return On Equity* (ROE), *Price to Book Value* (PBV), dan *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*[5].

Tabel 2. 1 Review Penelitian Terdahulu

Nama Penelitian	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Yang Diperoleh
Abdul Karim (2015)	Analisis Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2012	Dependen: <i>Return Saham</i> Independen: a. <i>Earning Per Share</i> b. <i>Devidend Per Share</i> c. Struktur Modal d. <i>Profitabilitas</i> e. <i>Inflasi</i> f. Suku Bunga g. <i>Kurs</i> (Nilai Tukar),	Secara Simultan: <i>Earning Per Share</i> , <i>Devidend Per Share</i> , Struktur Modal, <i>Profitabilitas</i> , <i>Inflasi</i> , Suku Bunga, dan Nilai Tukar berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> . Secara Parsial: <i>Devidend Per Share</i> , Suku Bunga, Nilai Tukar dan <i>Profitabilitas</i> berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan <i>Inflasi</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Return Saham</i> , serta <i>Earning Per Share</i> dan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i>

Sambungan Tabel 2.1

Nama Penelitian	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Yang Diperoleh
Agung Anugrah dan Muhamad Syaichu (2017)	Analisis Pengaruh <i>Return On Equity</i> , <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Current Ratio</i> , dan <i>Price To Book Value</i> Terhadap <i>Return Saham Syariah</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam <i>Jakarta Islamic Index</i> Periode 2011-2015)	<u>Dependen:</u> <i>Return Saham</i> <u>Independen:</u> a. <i>Return On Equity</i> b. <i>Debt To Equity Ratio</i> c. <i>Current Ratio</i> d. <i>Price To Book Value</i>	<u>Secara Simultan:</u> Tidak dicantumkan <u>Secara Parsial:</u> <i>Price To Book Value</i> memiliki pengaruh posisi signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Dan <i>Debt To Equity Ratio</i> dan <i>Current Ratio</i> memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , sedangkan <i>Return On Equity</i> memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Return Saham</i>
Firda Apriliani dan Estuti Fitri Hartini (2016)	Pengaruh <i>Return On Asset</i> dan <i>Return On Equity</i> Terhadap <i>Return Saham Emiten LQ45</i>	<u>Dependen:</u> <i>Return Saham</i> <u>Independen:</u> a. <i>Return On Asset</i> b. <i>Return On Equity</i>	<u>Secara Simultan:</u> <i>Return On Asset</i> dan <i>Return On Equity</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . <u>Secara Parsial:</u> <i>Return On Equity</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , sedangkan <i>Return On Asset</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
Khairani Purnamasari, Emrin aldi Nur DP, dan Raja Adri Satriawan S (2014)	Pengaruh <i>Current Ratio (CR)</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i> , <i>Price Earning Ratio (PER)</i> , dan <i>Earning Per Share (EPS)</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Properti And Real Estate Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011	<u>Dependen:</u> <i>Return Saham</i> <u>Independen:</u> a. <i>Current Ratio (CR)</i> b. <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> c. <i>Return On Equity (ROE)</i> d. <i>Price Earning Ratio (PER)</i> e. <i>Earning Per Share (EPS)</i>	<u>Secara Simultan:</u> <i>Current Ratio (CR)</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i> , <i>Price Earning Ratio (PER)</i> dan <i>Earning Per Share (EPS)</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . <u>Secara Parsial:</u> <i>Current Ratio (CR)</i> , <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> , dan <i>Price Earning Ratio (PER)</i> berpengaruh terhadap

Sambungan Tabel 2.1

Nama Penelitian	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Yang Diperoleh
			<i>Return Saham</i> . Sedangkan <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i>
Nesa Anisa (2015)	Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Return Saham</i> (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor <i>Automotive and Components</i> Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)	<u>Dependen:</u> <i>Return Saham</i> <u>Independen:</u> a. <i>Return On Assets</i> b. <i>Current Ratio</i> c. <i>Debt to Equity Ratio</i> d. <i>Price Earning Ratio</i> e. <i>Price to Book Value</i>	<u>Secara Simultan:</u> <i>Return On Assets</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan <i>Price to Book Value</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> <u>Secara Parsial:</u> <i>Return On Assets</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan <i>Current Ratio</i> , <i>Price Earning Ratio</i> , dan <i>Price to Book Value</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i>
Riswandha Adi Wibowo dan Raharja (2014)	Pengaruh <i>Working Capital Turnover</i> , <i>Long Term Debt To Equity</i> , dan <i>Return on Equity</i> Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan Non Keuangan Tahun 2010-2012)	<u>Dependen:</u> <i>Return Saham</i> <u>Independen:</u> a. <i>Working Capital Turnover</i> b. <i>Working Capital Turnover</i> c. <i>Long Term Debt To Equity</i> d. <i>Return On Equity</i>	<u>Secara Simultan:</u> <i>Working Capital Turnover</i> , <i>Long Term Debt To Equity</i> , dan <i>Return on Equity</i> tidak dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . <u>Secara Parsial:</u> <i>Working Capital Turnover</i> , <i>Long Term Debt To Equity</i> , dan <i>Return on Equity</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
Yudhia Mulya dan Ririn Turisna (2016)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<u>Dependen:</u> <i>Return Saham</i> <u>Independen:</u> a. <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> (LTDR) b. <i>Return On Equity</i> (ROE) c. <i>Earning Per Share</i> (EPS) d. <i>Price Earning Ratio</i> (PER)	<u>Secara Simultan:</u> <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> (LTDR), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Price Earning Ratio</i> (PER), dan <i>Price to Book Value</i> (PBV) berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> <u>Secara Parsial:</u> <i>Earning Per Share</i> (EPS)

Sambungan Tabel 2.1

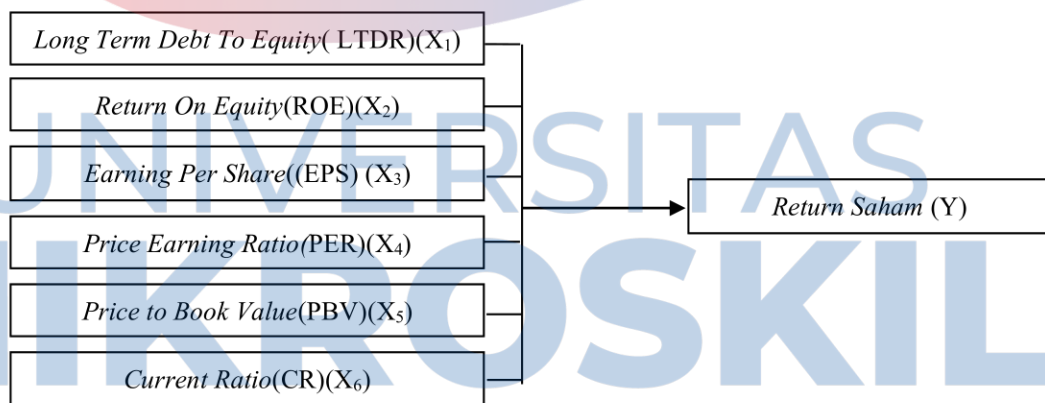
Nama Penelitian	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Yang Diperoleh
		e. <i>Price to Book Value (PBV)</i>	berpengaruh positif terhadap <i>Return Saham</i> , sedangkan <i>Long Term Debt to Equity Ratio (LTDR)</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Seturn Saham</i> . Serta <i>Return On Equity (ROE)</i> , <i>Price to Book Value (PBV)</i> , dan <i>Price Earning Ratio (PER)</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i>

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual merupakan suatu kerangka dimana kerangka yang menjelaskan teori yang saling berhubungan dengan faktor yang telah diteliti.

Variabel Independen

Variabel Dependen



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh *Long Term Debt to Equity* Terhadap *Return Saham*

Rasio *Long Term Debt To Equity* berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk

mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan resiko keuangan debitor. Penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham yang menyebabkan dapat berkurangnya *return* yang diterima.

Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Long Term Debt To Equity* berpengaruh terhadap *Return Saham*[5]. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₁ : *Long Term Debt To Equity* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

2.4.2 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return Saham*

Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) maka kinerja perusahaan semakin efektif. Kinerja perusahaan yang efektif sejalan dengan pertumbuhan laba perusahaan. Hal tersebut dapat meningkatkan harga saham perusahaan dalam memberikan *return* yang tinggi bagi para investor karena tingkat pengembalian akan semakin besar. *Return On Equity* (ROE) akan berpengaruh terhadap *Return Saham* yang akan diterima oleh investor.

Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Return Saham*[7]. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₂ : *Return On Equity* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

2.4.3 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return Saham*

Apabila *Earning Per Share* (EPS) yang dibagikan kepada para investor tinggi, maka menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang baik kepada pemegang saham, sedangkan *Earning Per Share* (EPS) yang dibagikan rendah maka menandakan bahwa perusahaan tersebut gagal memberikan kemanfaatan sebagaimana diharapkan oleh pemegang saham.

Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *Return Saham*[5]. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₃ : *Earning Per Share* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

2.4.4 Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap *Return Saham*

Semakin tinggi rasio *Price Earning Ratio* (PER) menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang baik tentang perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang termasuk *return* saham yang akan dihasilkan[17].

Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap *Return Saham*[9]. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₄ : *Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

2.4.5 Pengaruh *Price to Book Value* Terhadap *Return Saham*

Semakin rendah *Price to Book Value* (PBV) berarti semakin rendah harga saham relatif terhadap nilai bukunya, sebaliknya semakin tinggi *Price to Book Value* (PBV) maka semakin tinggi harga saham relatif terhadap nilai bukunya. Saham-saham yang memiliki rasio harga/nilai buku yang rendah akan menghasilkan *return* yang secara signifikan lebih tinggi dibandingkan saham-saham yang memiliki rasio harga/nilai buku yang tinggi[14].

Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap *Return Saham*[10]. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H₅ : *Price to Book Value* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

2.4.6 Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap *Return Saham*

Current Ratio (CR) yang tinggi memberikan jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam melunasi kewajiban-kewajiban *financial* jangka pendeknya. Hal ini mengindikasikan bahwa investor akan memperoleh *return* yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Perusahaan harus secara terus menerus memantau hubungan antara besarnya kewajiban lancar dengan aset lancar[11].

Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Return Saham*[9]. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

H_6 : *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*



UNIVERSITAS
MIKROSKIL