

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Peneliti Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan acuan yaitu:

1. Tutus Alun (2007)

Return saham merupakan kelebihan harga jual saham di atas harga jual belinya, yang umumnya di nyatakan dalam persentase terhadap harga beli. Semakin harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula return yang di peroleh investor. Sebagai individu yang rasional investor akan mempertimbangkan return yang di harapkan akan di terima (*expeted return*) dan besaran resiko yang harus di tanggung sebagai konsekuensi logis dari keputusan yang telah di ambil.

Yang diteliti adalah pengaruh rasio pendapatan harga (PER). Hasil peneliian menunjukkan bahwa saham dengan PER rendah memiliki pendapatan saham yang rata-rata tinggi dibandingkan dengan saham yang memiliki PER tinggi dan PER juga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

- a. Persamaan dari peneliti Tutus Alun (2007), kedua variabel *Price Earning Ratio* (PER), *Price per Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap *return* saham.

- b. Perbedaan dari peneliti terdahulu yaitu menambahkan satu variabel *Debt equity ratio* (D/E) dan menggunakan perusahaan pertambangan diambil tahun 2005-2007
- c. Hasil penelitian menemukan bahwa Perusahaan manufaktur senantiasa perlu menjaga kondisi profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* pada kondisi yang baik atau sehat. Langkah – langkah untuk mempertahankan dan meningkatkan *return on asset* dapat dilakukan dengan lebih efisien dan efektif dalam melakukan operasional. Penekanan ini adalah melakukan penekanan biaya – biaya sehingga laba bersih setelah pajak dapat ditingkatkan 2). Peningkatan rasio hutang terhadap modal sendiri kurang berdampak pada penurunan *return* saham, ini terkait dengan hutang dapat menghemat biaya dan mengurangi dana yang menganggur pada kas. Perusahaan manufaktur perlu menjaga hutang terhadap modal sendiri pada kondisi yang wajar (optimal). Peningkatan hutang dalam kondisi yang wajar dapat memperkuat struktur modal karena penghematan pajak yang ditimbulkan.

2. Stella (2009)

Penelitian ini untuk menganalisis pengaruh berbagai faktor terhadap return saham yang telah banyak dilakukan, namun masih menghasilkan berbagai kesimpulan yang beragam. Penelitian bertujuan untuk mengetahui apakah variabel-variabel yang bersifat internal seperti *Price to book value ratio* (PBV), *Price earning ratio* (PER), dan *Debt equity ratio* (D/E) berpengaruh

terhadap return saham dimana fokus penelitian ini dilakukan terhadap return saham yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.

Dari hasil penelitiannya menunjukkan bahwa semua variabel bebas kecuali *D/E ratio* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham dan hanya beta, *D/E ratio*, dan EPS yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap tingkat pendapatan saham industri.

- a. Peneliti terdahulu yang digunakan Stella (2009), untuk mengetahui variabel-variabel yang bersifat internal seperti *Price to book value ratio* (PBV), *Price earning ratio* (PER), dan *Debt equity ratio* (D/E) berpengaruh terhadap return saham dimana fokus penelitian ini dilakukan terhadap return saham yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian.
- b. Perbedaan dengan peneliti terdahulu untuk mengetahui variabel-variabel yang bersifat internal seperti *Price to book value ratio* (PBV), *Price earning ratio* (PER), dan *Debt equity ratio* (D/E) berpengaruh terhadap return saham dimana penelitian ini dilakukan terhadap return saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia
- c. Hasil penelitian menemukan bahwa 1). *Price to Earnings Ratio* pengaruh positif signifikan terhadap harga saham, (2) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga pasar saham, (3) ROA tidak berpengaruh terhadap harga pasar saham, (4) *Price to Book Value* pengaruh negatif terhadap harga pasar saham

3. Indarwati, Susan (2012)

Penelitian ini untuk menganalisis *Earning Per Share* (EPS), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Price To Book Value* (PBV), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Pada Perusahaan Farmasi Tbk, yang terdaftar di BEI)

Mengacu pada identifikasi permasalahan yang di kemukakan di berikan di jumlah batasan agar pembahasan dapat lebih terfokus. batasan-batasan tersebut adalah

Penelitian ini mengambil perusahaan industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia

- a. Persamaan dari penelitian Indarwati, Susan (2012) penelitian ini untuk menganalisis pengaruh EPS, *Price to book value ratio* (PBV), dan DER, ROA, ROE, terhadap retur saham baik secara bersama-sama atau secara terpisah atau parsial, terhadap return saham pada yang terdaftar pada bursa efek indonesia.
- b. Perbedaan dari peneliti Indarwati, Susan (2012), Penelitian ini Untuk menganalisis PER terhadap return saham baik secara bersama-sama atau secara terpisah .
- c. Hasil dari penelitian menemukan bahwa variabel *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Price to Book Value* (PBV), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan Hasil uji secara individual atau secara parsial, variabel *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity*

Ratio (DER), *Price to Book Value* (PBV), dan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Hanya variabel *Return on Assets* (ROA) yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa di perjualbelikan, *public authorities*, maupun perusahaan swasta (Suad Husnan, 2001 dalam Sri Handaru et al., 2005). Sementara itu Bambang Riyanto (2000) menyatakan bahwa pasar modal adalah pasar dalam pengertian abstrak yang mempertemukan calon pemodal (investor) dengan emiten (perusahaan yang menerbitkan surat berharga di pasar modal) yang membutuhkan dana jangka panjang.

Patric dan Wai (dalam Anwar, 2002 sebagaimana di kutip oleh Sri Handaru et al., 2005) menyatakan bahwa pasar modal adalah *organized market* yang memperdagangkan saham dan obligasi dengan menggunakan jasa dan *underwriter*. Berdasarkan beberapa pengertian pasar modal diatas, dapat di simpulkan bahwa :

1. Pasar modal bisa bisa berupa pasar dalam artian abstrak atau dalam artian konkret (sesungguhnya). Dalam artian abstrak, maka perdagangan surat berharga tidak harus terjadi pada suatu tempat tertentu. Sementara itu,

pasar modal dalam bentuk konkret ialah bursa efek atau lebih di kenal dengan istilah *stock exchange*.

2. Komoditi yang di perdagangan di pasar modal adalah surat berharga (aktiva financial) jangka panjang.
3. Surat berharga (sekuritas) yang di perjualbelikan di pasar modal adalah surat berharga yang di terbitkan oleh suatu badan hukum berbentuk P.T. (Perseroan terbatas), baik yang di miliki oleh swasta maupun pemerintah.
4. Bursa efek merupakan bentuk konkret dari pasar modal. Bursa efek merupakan pasar yang sangat terorganisasi. Demikian karena terdapat serangkaian peraturan yang mengikat pihak-pihak di dalamnya.

Sri Handaru et al. (2005) menyatakan bahwa pasar modal dapat berfungsi sebagai alternatif penghimpunan dana selain sistem perbankan. bank-bank menghimpun dana dari masyarakat dan kemudian di salurkan kepada pihak-pihak yang memerlukan ekspansi usaha dapat memperoleh dana tersebut dalam bentuk kredit. Dalam teori keuangan di jelaskan bahwa adanya batasan dalam menggunakan hutang. Keterbatasan tersebut di indikasikan dari *debt to equity ratio* perusahaan yang terlalu tinggi, yang mengakibatkan biaya modal perusahaan yang meningkat. Perusahaan akan terpaksa menahan diri untuk memperluas usahanya bila sudah mencapai batasan tersebut, kecuali jika bisa mendapatkan dana dalam bentuk modal sendiri (equity). Hal tersebut bisa di batasi dengan adanya pasar modal yang memungkinkan perusahaan menerbitkan sekuritas berupa surat tanda hutang (obligasi) dan surat tanda kepemilikan(saham).

2.2.2 Investasi

Investasi menurut Farid Harianto dan Siswanto Sudomo (2003) di artikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari suatu asset selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi. Jogiyanto Hartono(2004) membagi investasi menjadi dua yaitu investasi langsung dan investasi tak langsung. Investasi langsung di lakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara lain, sedangkan investasi tak langsung di lakukan dengan membeli surat-surat berharga dari perusahaan investasi.

Pengertian investasi tersebut menunjukkan bahwa tujuan investasi adalah meningkatkan kesejahteraan investor, baik sekarang maupun di masa akan datang. Pada umumnya para investor mempunyai sifat tidak menyukai resiko (risk averse),yaitu apabila mereka di hadapkan pada suatu kesempatan investasi yang mempunyai resiko tinggi maka para investor tersebut akan mensyaratkan tingkat keuntungan yang lebih besar.

2.2.3 Saham

Menurut Anoraga (2006 : 54) saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas. Wujud saham adalah selemba kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka manfaat yang diperoleh di antaranya berikut ini:

- a. Deviden, bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham.
- b. *Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih jual dengan harga belinya.
- c. Manfaat non-finansial yaitu timbulnya kebanggaan dan kekuasaan memperoleh hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan

Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:

- a. Saham biasa (*common stocks*), merupakan saham yang menempatkan pemiliknyanya paling yunior terhadap pembagian deviden, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan dilikuidasi
- b. Saham preferen (*preferred stocks*) merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap, tetapi juga tidak bisa mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal yaitu mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut dan membayar deviden. Oleh karena saham preferen diperdagangkan berdasarkan hasil yang ditawarkan kepada investor, maka secara praktis saham preferen dipandang sebagai surat berharga dengan pendapatan tetap dan karena itu akan bersaing dengan obligasi di pasar.

2.2.4. Laporan Keuangan dan Tujuannya

Laporan keuangan merupakan salah satu bentuk tanggung jawab pihak manajemen kepada pemilik perusahaan atas tugas-tugas yang dibebankan kepadanya dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan. Laporan keuangan memiliki peran yang sangat penting bagi pihak – pihak yang berkepentingan terhadap perkembangan suatu perusahaan karena laporan keuangan memberikan informasi mengenai posisi keuangan perusahaan serta perubahannya. Laporan keuangan pada dasarnya adalah hasil dari proses akuntansi yang digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut (Munawir, 2004: 2).

Menurut Anonim (SAK, 2007: 1) laporan keuangan merupakan bagian dari proses laporan keuangan, laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi :Laporan Laba Rugi, Laporan Perubahan Posisi Keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara seperti, misalnya sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana). Catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integrasi dari laporan keuangan. disamping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengurus dan perubahan harga.

Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, suatu laporan keuangan harus dapat menyajikan informasi mengenai perusahaan yang meliputi: aktiva, kewajiban, ekuitas, arus kas, pendapatan dan beban termasuk keuntungan dan kerugian. Menurut IAI dalam Chariri dan Ghozali (2005: 103) tujuan laporan

keuangan adalah untuk menyediakan informasi tentang posisi keuangan, hasil usaha perusahaan, serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang bermanfaat bagi pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Selain itu juga menunjukkan pertanggungjawaban manajemen atas pengelolaan sumber daya ekonomi yang dipercayakan kepadanya.

Informasi mengenai posisi keuangan, kinerja dan perubahan posisi keuangan sangat diperlukan untuk dapat mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas. Posisi keuangan perusahaan dipengaruhi oleh sumber daya yang dikendalikan, struktur keuangan, likuiditas, dan solvabilitas serta kemampuan beradaptasi dengan perubahan lingkungan. Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan dimasa depan, sehingga dapat memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan kas serta untuk merumuskan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya. Informasi perubahan posisi keuangan perusahaan bermanfaat untuk menilai aktivitas, pendanaan dan operasi perusahaan selama periode pelaporan.

Jadi tujuan utama laporan keuangan adalah memberikan informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomi. Selain itu juga berujuan untuk melaporkan kegiatan perusahaan yang mempengaruhi masyarakat yang dapat ditentukan, dijelaskan, dan diukur dan penting bagi peran perusahaan dalam lingkungan masyarakat

2.2.5 Metode dan Teknik dalam Analisis Laporan Keuangan

Banyak sekali informasi yang bisa didapat dari suatu laporan keuangan, terutama bagi yang berkepentingan atau *stakeholders* perusahaan yang bersangkutan. Kemampuan laporan keuangan dalam memberikan informasi kepada *stakeholders* tergantung pada kemampuan mereka sendiri sebagai analis dalam menggali informasi yang eksplisit saja namun juga yang implisit dalam laporan keuangan. Untuk dapat memiliki kemampuan dalam menggali informasi dalam laporan keuangan, dibutuhkan pengetahuan tentang metode dan teknik dalam analisis laporan keuangan. Berikut adalah beberapa metode yang secara umum digunakan oleh analis laporan keuangan dalam Darminto dan Juliaty (2002: 54-55), antara lain adalah :

1. Metode analisis horisontal

Metode analisis horisontal dilakukan dengan cara membandingkan pos yang sama untuk beberapa periode laporan keuangan, sehingga dapat diketahui perkembangan dan kecenderungan/ *trend* kinerja suatu perusahaan. Metode ini dikenal sebagai metode yang dinamis, karena menunjukkan pergerakan dari periode ke periode. Teknik-teknik analisis yang digunakan dalam metode ini antara lain: teknik analisis perbandingan, analisis *trend*, analisis sumber dan penggunaan dana, analisis perubahan laba kotor.

2. Metode analisis vertikal

Metode analisis vertikal dilakukan dengan cara membandingkan antara pos yang satu dengan lainnya dalam laporan keuangan untuk

periode yang sama. Metode ini dikenal juga dengan metode statis karena hanya membandingkan antar pos-pos dalam laporan keuangan untuk periode yang sama. Beberapa teknik analisis yang termasuk dalam metode ini antara lain: teknik analisis persentase perkomponen (*common-size*), analisis rasio, dan analisis impas.

Dari beberapa teknik analisis yang telah disebutkan di atas, teknik analisis rasio adalah teknik yang sering digunakan dalam praktik oleh analis untuk mengevaluasi kinerja suatu perusahaan. Penggunaan teknik ini akan mempermudah dalam melakukan perbandingan kinerja dalam satu perusahaan antar periode, maupun beberapa perusahaan dalam industri yang sama.

2.2.6. Price Earning Ratio (PER)

Menurut Dyah Ratih Sulistyastuti (2005) “Price Earning Ratio (PER) adalah ukuran kinerja saham yang didasarkan atas perbandingan antara harga pasar saham terhadap pendapatan perlembar saham (Earning Per Share, EPS)”. Pertumbuhan laba dan deviden serta *expected rate of return* dari suatu saham berubah-ubah nilainya, maka PER diharapkan juga akan berubah sepanjang waktu berjalan dan pada akhirnya menuju suatu tingkat nilai PER rata-rata dari saham-saham yang mempunyai tingkat resiko yang sama..

PER merupakan salah satu rasio keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham dibanding EPS (Prayitno, 2007). Oleh sebab itu, di dalam melakukan analisis mengenai pergerakan harga saham, dimana

pertimbangan PER sangat penting, terlebih dalam jangka panjang. Rasio ini memberikan informasi bahwa semakin kecil nilai PER semakin rendah pula harga saham. Bagi setiap investor, di harapkan semakin kecil nilai PER suatu saham semakin menguntungkan bagi investor untuk membeli saham tersebut akan tetapi investor juga perlu memperhatikan tingkat risiko yang di peroleh ketika akan menginvestasikan sahamnya. PER adalah mengukur jumlah uang yang akan dibayar oleh investor untuk setiap rupiah pendapatan perusahaan. Semakin tinggi PER maka semakin besar kepercayaan investor terhadap masa depan perusahaan, formulasinya sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{EPS}$$

Rasio ini menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh investor dibandingkan dengan laba per lembar saham. Kalau PER perusahaan tinggi, berarti saham perusahaan dapat memberikan return yang besar bagi investor (Dharmastuti F, 2004).

2.2.7. Price to book value (PBV)

Price to book value (PBV) menunjukkan aktiva bersih (Net assets) yang dimiliki oleh satu lembar saham (Jogiyanto, 2003). Karenanya, aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah sama dengan total ekuitas di bagi dengan jumlah saham beredar.

Tandelilin (2001) mengemukakan hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis, nilai pasar suatu

saham haruslah mencerminkan nilai bukunya. Rasio PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang di investasikan oleh pihak investor.

Fridiyah (2004) menyatakan beberapa alasan investor sering memakai rasio PBV dalam menganalisa investasi, antara lain karena nilai buku mempunyai nilai relatif stabil dan dapat di bandingkan dengan harga pasar, investor yang kurang percaya pada penilaian dengan metode ini sekarang dapat menggunakan PBV sebagai perbandingan. Alasan ini adalah apabila terdapat kesamaan standar Akuntansi diantara perusahaan yang akan dianalisa, maka rasio PBV antara perusahaan yang satu dapat di bandingkan dengan perusahaan yang sejenis sebagai petunjuk adanya *undervaluation/overvaluation*.

Jadi, *price to book value* dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Berdasarkan perbandingan tersebut harga saham perusahaan akan dapat diketahui berada di atas atau di bawah nilai buku saham tersebut. Formula untuk menghitung *price to book value* ditunjukkan sebagai berikut (Brigham & Ehrhardt, 2002):

$$\text{Price To book Value} = \frac{\text{H argasaham}}{\text{Nilai bukusaham}}$$

Di mana Nilai Buku Saham (*Book Value per Share*) dapat dihitung dengan formula:

$$\text{Book Value per share} = \frac{\text{Modal}}{\text{Jumlahsahamberedar}}$$

Price to book value juga dapat berarti rasio yang menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (di atas) atau *undervalued* (di bawah) nilai buku saham tersebut (Fakhruddin & Hadianto, 2001). *Price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Dengan demikian, *price to book value* rasio sangat berguna untuk menentukan saham-saham apa saja yang mengalami *overvalued*, *undervalued*, atau wajar.

2.2.8 Debt to Equity Ratio (D/E)

Debt to equity ratio menurut Horne dan Machowicz (2005) merupakan perhitungan sederhana yang membandingkan total hutang yang dimiliki perusahaan dari modal pemegang saham. Menurut Ross et al (2003) *return on equity* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage terhadap total shareholder's equity yang dimiliki perusahaan. Total hutang merupakan total kewajiban (baik utang jangka pendek maupun jangka panjang), sedangkan total ekuitas pemegang saham (total shareholder's equity) merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba ditahan) yang dimiliki perusahaan.

Debt to equity ratio ini menunjukkan dan menggambarkan komposisi atau struktur modal dari perbandingan total hutang dengan total ekuitas (modal) perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Rasio *debt to equity* ini menggambarkan mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang (Suharli, 2005). Semakin besar *debt to equity ratio* menandakan struktur

permodalan lebih banyak memanfaatkan hutang–hutang terhadap ekuitas sehingga mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Natarsyah, 2000).

Rasio DER yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya perumusannya adalah : Suad Husnan (2004:70).

$$\text{Debt} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Jumlah Modal sendiri}}$$

2.2.9. Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan di masa mendatang. Return realisasi (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. Sakti,(2008).

Menurut Jogiyanto (2003), return saham dibedakan menjadi dua yaitu *returns* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi (*realized return*) merupakan return yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu alat pengukur kinerja perusahaan. Sedangkan return ekspektasi (*expected return*) merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang.

Return dapat berupa *return realisasi* yang sudah terjadi atau *return ekspektasi* yang belum terjadi tetapi yang diharapkan dimasa mendatang. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* historis ini berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa *Return* ekspektasi merupakan *return* yang belum terjadi tetapi yang diharapkan di masa mendatang. Sebagai individu yang rasional, investor akan mempertimbangkan *return* yang diharapkan akan diterima (*expected return*) dan besaran risiko yang harus ditanggung sebagai konsekuensi logis dari keputusan yang telah diambil. Arista,(2012).

Oleh karena itu, konsep tingkat pengembalian (*return*) saham yang akan dipergunakan dalam penelitian ini adalah *realized return*. Secara matematis formulasi *realized return* dapat dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2003):

Perhitungan Return Saham adalah sebagai berikut:

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_i : *Return* saham i pada periode t

P_t : Harga saham yang tercermin dalam indeks harga saham pada periode t

P_{t-1} : Harga saham yang tercermin dalam indeks harga saham pada periode sebelumnya (t-1)

2.2.10 Hubungan *Price to Earning Ratio* (PER) dengan *Return Saham*

Price to Earning Ratio (PER) menyatakan besarnya Rupiah atau Dolar yang harus dibayar investor untuk setiap satuan laba bersih perusahaan. Rasio ini dapat dikatakan sebagai indikasi penilaian pasar modal terhadap keuntungan potensial perusahaan di masa yang akan datang. PER yang tinggi biasanya dianggap sebagai indikator pertumbuhan yang baik, karena umumnya harga saham mencerminkan harapan investor akan penerimaan perusahaan di masa mendatang. Tetapi apabila PER terlalu tinggi bisa berarti harga saham tersebut terlalu mahal atau sebaliknya dengan tingkat harga tertentu perusahaan memperoleh laba yang terlalu kecil.

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham, dan merupakan indikator perkembangan atau pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (*prospects of the firm*). Semakin tinggi rasio PER, semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal. Dalam Husnan dan Pudjiastuti (2004)

PER juga diartikan sebagai indikator kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan. Dalam penggunaannya, para praktisi akan menentukan apakah lebih optimistik dibandingkan dengan pasar secara keseluruhan. Jika memang lebih optimistik, maka dianjurkan untuk membeli saham tersebut atau sebaliknya.

Menurut Bergevin (2002:323), "*PER reflect investors expectation about the future performance of the company, a relatively high ratio means the market expects future earnings to increase*". Rasio ini digunakan investor untuk

memperkirakan *return* dari hasil investasinya, semakin tinggi rasio ini maka semakin besar *return* saham dan juga sebaliknya jika rasio ini semakin rendah maka semakin rendah *return* sahamnya. Dengan kata lain PER berbanding searah atau lurus dengan *return* saham.

2.2.11 Hubungan *Price to book value* (PBV) dengan *Return Saham*

Rasio *Price to book value* (PBV) merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk melakukan penilaian terhadap kinerja perusahaan di masa lalu dan prospeknya di masa datang. Rasio ini menyatakan nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh (Iswati *et al.*,2000).Menurut Iskandar dalam Prayitno (2007) bahwa *Price to Book Value* atau PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan

Rasio PBV ini diperoleh dengan cara membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku ekuitas, di mana nilai buku ekuitas merupakan hasil bagi antara jumlah ekuitas dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini akan mencapai di atas 1 yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya. Semakin tinggi ratio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Putri,(2009)

Oleh karena itu dapat disimpulkan semakin tinggi PBV semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, maka akan menjadi daya

tarik bagi investor untuk membelinya. Sehingga permintaan akan saham tersebut akan naik, kemudian mendorong harga saham naik, yang pada akhirnya *return* saham pun akan naik.

2.2.12. Hubungan *Debt to equity ratio* (D/E) dengan *Return Saham*

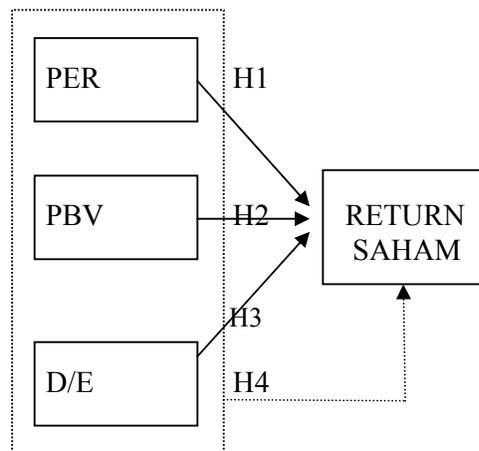
Leverage keuangan merujuk pada penggunaan hutang dalam rangka pembiayaan perusahaan. Bila semua dana berasal dari penerbitan saham biasa, maka perusahaan tidak memiliki kewajiban tetap untuk membayar kas secara berkala atau biaya bunga. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengukur *leverage* keuangan adalah *debt to equity ratio*.

Tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur) Putri,(2009).

Jika *debt to equity ratio* tinggi maka sebagian besar struktur modal perusahaan terdiri dari pinjaman jangka panjang sehingga risiko finansial perusahaan adalah tinggi dan berakibat pada harga saham di pasar modal turun, yang akan menyebabkan *return* saham menurun pula. Berbeda halnya dengan *debt to equity ratio* yang rendah, maka itu berarti sebagian besar struktur modal perusahaan terdiri dari *equity* sehingga risiko finansial rendah dan hal ini dapat menaikkan harga saham di pasar modal yang akan menyebabkan *return* saham

meningkat. Jadi *debt to equity ratio* berhubungan negatif atau tidak searah dengan *return* saham.

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Berikut ini penjelasan kerangka pemikiran diatas, yaitu :

Variabel bebas adalah PER, PBV dan D/E sedangkan variabel terikat adalah *return* saham. Satu garis penghubung menuju *return* saham menggambarkan apakah ketiga variabel bebas tersebut secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham.

2.4 Hipotesis

2.4.1 Hipotesis

Berdasarkan uraian latar belakang masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta landasan teori di atas maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Price earning ratio* (PER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham

H2 : *Price per book value* (PBV) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham

H3: *Debt equity ratio* (D/R) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham

H4: *Price earning ratio* (PER), *Price per book value* (PBV), *Debt equity ratio* (D/R) secara bersama-sama memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham.