

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Penelitian Terdahulu**

Penelitian mengenai pengaruh faktor fundamental dan nilai kapitalisasi pasar terhadap return saham telah banyak dilakukan oleh peneliti- peneliti sebelumnya. Di bawah ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu yang mendukung penelitian ini beserta perbedaan dan persamaanya.

##### **2.1.1 Renna Magdalena (2011)**

Penelitian dari Renna Magdalena ini mengambil topik tentang Pengaruh Rasio Pasar terhadap *Return* Saham Perbankan di BEI periode 2008-2010. Tujuan dari penelitian ini adalah melihat perbedaan faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat return . Penelitian ini mencoba mengukur pengaruh dari variabel *Earning Per Share (EPS)*, *Price to Earning Ratio (PER)* dan *Price to Book Value (PBV)*. Hasil penelitian Renna Magdalena menyimpulkan bahwa rasio pasar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham badan usaha perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam tahun 2008-2010.

Persamaan penelitian ini adalah pada variable dependen menggunakan *return* saham, dan melakukan analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham.

Sedangkan perbedaannya adalah:

- a. Sampel yang digunakan dalam penelitian Renna Magdalena adalah badan usaha perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam tahun 2008-2010, sedangkan pada penelitian ini sampel yang digunakan, yaitu

perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006-2010.

- b. Pada penelitian ini menggunakan variable faktor fundamental dengan indikator *Return On Assets (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)* *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price to Book Value (PBV)* dan variable nilai kapitalisasi pasar.

### **2.1.2 Yeye Susilowati & Tri Turyanto (2011)**

Penelitian ini dilakukan dalam rangka untuk menguji pengaruh faktor fundamental (EPS, NPM, ROA, ROE dan DER) terhadap return saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2006-2008. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dihasilkan kesimpulan sebagai berikut:

- a. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham; sedangkan EPS, NPM, ROA, dan ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006 sampai dengan 2008.
- b. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel EPS, NPM, ROA, ROE, dan DER, mempunyai kemampuan prediksi terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006 sampai dengan 2008.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Yeye Susilowati dan Tri Turyanto adalah :

- a. Pada variable dependen menggunakan *return* saham, dan melakukan analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham.

Sedangkan perbedaannya adalah pada sampel yang digunakan, yaitu:

- a. Pada penelitian sebelumnya sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2006 sampai 2008, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2006 sampai 2010.
- b. Variable independen pada penelitian Yeye Susilowati dan Tri Turyanto, yaitu pengaruh faktor fundamental dengan indikator EPS, NPM, ROA, ROE dan DER. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan variable fundamental dengan indikator *Return On Assets* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM) *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price to Book Value* (PBV) dan variable nilai kapitalisasi pasar.

### **2.1.3 Widuri Kurniasari (2007)**

Penelitian dari Widuri Kinasari ini mengambil topik tentang *The High Volume Return Premium*. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui bahwa aktivitas perdagangan yang sangat tinggi akan diikuti oleh *return* yang positif pada periode berikutnya dan aktivitas perdagangan yang sangat rendah akan diikuti oleh *return* yang negatif pada periode berikutnya. Hasil dari penelitian ini ditemukan bahwa aktivitas perdagangan dapat digunakan untuk memprediksikan *return* yang akan datang, aktivitas perdagangan yang sangat tinggi pada perusahaan dengan nilai kapitalisasi besar dan perusahaan dengan nilai kapitalisasi kecil akan diikuti oleh *return* yang positif pada periode berikutnya, dan aktivitas perdagangan yang sangat rendah pada perusahaan dengan nilai

kapitalisasi besar dan perusahaan dengan nilai kapitalisasi kecil akan diikuti oleh *return* yang negatif pada periode berikutnya.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang telah dilakukan Widuri Kurniasari adalah :

- a. Pada variable dependen menggunakan *return* saham
- b. Penelitian melakukan analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham.

Sedangkan perbedaannya adalah:

- a. Pada penelitian sebelumnya sampel yang digunakan,yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan masa pengamatan sepuluh (10) hari . Sedangkan pada penelitian ini digunakan sampel perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2006-2010.
- b. Penelitian yang baru menggunakan variabel faktor fundamental dengan indikator *Return On Assets (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Price to Book Value(PBV)* dan variable nilai kapitalisasi pasar.

#### **2.1.4 D. Craig Nichols and James M. Wahlen (2004)**

D. Craig Nichols and James M. Wahlen meneliti tentang hubungan antara perubahan pendapatan dan pendapatan saham dan dampak persistensi laba terhadap *return* saham pada perusahaan yang *return* sahamnya mengalahkan ukuran perusahaan yang dilihat dari *Earnings Changes* dan *Cumulative Abnormal Return*. Berdasarkan analisis yang dilakukan diambil kesimpulan, bahwa *return* saham tahunan mempunyai pengaruh signifikan terkait dengan tanda perubahan

laba tahunan dan arus kas dari operasi telah hubungan yang signifikan namun lemah terhadap return saham.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang telah dilakukan oleh D. Craig Nichols and James M. Wahlen adalah :

- a. Pada variable dependen menggunakan *return* saham
- b. Penelitian melakukan analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham.

Sedangkan perbedaannya adalah:

- a. Sampel yang digunakan,yaitu perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2006-2010.
- b. Penelitian yang baru menggunakan variabel faktor fundamental dengan indikator *Return On Assets (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)* *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Price to Book Value(PBV)* dan variabel nilai kapitalisasi pasar.

#### **2.1.5 Budi Rusman Jauhari & Basuki Wibowo (2004)**

Penelitian ini dilakukan pada saat Indeks Harga Saham Gabungan mengalami periode *bullish* (sepanjang tahun 1999) dan pada saat Indeks Harga Saham Gabungan mengalami periode *bearish* (mulai Januari 2000 sampai dengan April 2001). Analisis fundamental yang dilakukan yaitu dengan menganalisa rasio keuangan perusahaan yang diwakili oleh *Price Earning Ratio*, *Price to Book Value Ratio*, *Debt to Total Equity*, dan *Return On Equity*. Peneliti menyimpulkan bahwa analisis fundamental dengan rasio keuangan berpengaruh signifikan

terhadap *return* saham pada periode *bullish* dan *bearish* Indeks Harga Saham Gabungan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Budi Rusman Jauhari & Basuki Wibowo adalah :

- a. Pada variable dependen menggunakan *return* saham
- b. Melakukan analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *return* saham.

Sedangkan perbedaannya adalah :

- a. Pada penelitian sebelumnya sampel yang digunakan adalah perusahaan yang masuk dalam Indeks Harga Saham Gabungan pada periode *Bearish* dan *Bullish* tahun 1999 sampai 2002. Sedangkan sampel yang digunakan penelitian ini, yaitu perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2006-2010.
- b. Pada penelitian Budi Rusman Jauhari & Basuki Wibowo menggunakan *Price Earning Ratio (PER)*, *Price to Book Value Ratio (PBV)*, *Debt to Total Equity*, *Return On Equity (ROE)* sebagai variabel independen Penelitian yang baru ini menggunakan variable faktor fundamental dengan indikator *Return On Assets (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)* *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Price to Book Value (PBV)* dan variable nilai kapitalisasi pasar.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama dan Judul	Variabel Dependen	Variabel Independen	Hasil
1	Renna Magdalena (2012) "Pengaruh Rasio Pasar terhadap <i>Return Saham</i> Perbankan di BEI periode 2008-2010"	<i>Return Saham</i>	<i>Earning Per Share (EPS)</i> , <i>Price to Earning Ratio (PER)</i> dan <i>Price to Book Value (PBV)</i>	Rasio pasar tidak berpengaruh secara signifikan terhadap <i>return saham</i> badan usaha perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam tahun 2008-2010.
2	Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011) "Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan"	<i>Return Saham</i>	<i>Earning Per Share (EPS)</i> , <i>Net Profit Margin (NPM)</i> , <i>Return On Asset (ROA)</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i> dan <i>Debt To Equity Ratio (DER)</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> ; sedangkan EPS, NPM, ROA, dan ROE tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i> perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006 sampai dengan 2008.
3	Widuri Kurniasari (2007) " <i>The High-Volume Return Premium</i> "	<i>Return Saham</i>	Aktivitas perdagangan yang diukur dari Nilai Kapitalisasi Pasar	Aktivitas perdagangan yang sangat tinggi akan diikuti oleh <i>return</i> yang positif pada periode berikutnya dan sebaliknya
4	D. Craig Nichols and James M. Wahlen (2004) "How Do Earnings Numbers Relate to Stock Returns? A Review of Classic Accounting Research with Updated Evidence"	<i>Return Saham</i>	<i>Earnings Changes and Cumulative Abnormal Returns</i>	<i>Return saham</i> tahunan mempunyai pengaruh signifikan terkait dengan tanda perubahan laba tahunan dan arus kas dari operasi yang mempunyai hubungan signifikan namun lemah terhadap <i>return saham</i> .
5	Budi Rusman Jauhari & Basuki Wibowo (2004) "Analisis Fundamental Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Periode <i>Bullish</i> Dan <i>Bearish</i> Indeks Harga Saham Gabungan"	<i>Return Saham</i>	<i>Price Earning Ratio (PER)</i> , <i>Price to Book Value Ratio (PBV)</i> , <i>Debt to Total Equity</i> , <i>Return On Equity (ROE)</i>	Analisis fundamental dengan rasio keuangan berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> pada periode <i>bullish</i> dan <i>bearish</i> Indeks Harga Saham Gabungan.

## **2.2 Landasan Teori**

### **2.2.1 Signalling Theory**

Dasar fundamental dari teori ini adalah perusahaan yang baik dapat memberikan *signal* tentang kondisi perusahaannya. Investor yang rasional akan memperhitungkan bagian kepemilikan para pemilik lama atas saham menjadi suatu *signal* berharga yang dapat mencerminkan nilai perusahaan. Penurunan dalam proporsi kepemilikan dari pemilik lama yang ditunjukkan oleh penawaran saham baru kepada investor luar adalah *signal* yang negatif. Sebaliknya semakin tinggi persentase saham yang ditahan oleh pemilik lama, merupakan *signal* positif bagi pasar (Leland dan Pyle, 1977 dalam Yoga, 2010).

Laporan keuangan merupakan salah satu alat yang digunakan oleh manajemen perusahaan untuk menarik calon investor, sehingga tidak mengherankan jika laporan keuangan seringkali dibuat sedemikian rupa untuk menampilkan angka yang diinginkan oleh manajemen melalui berbagai tindakan manipulasi. Manipulasi sering dilakukan pada laporan laba perusahaan, karena laba sangat rentan terhadap perubahan metoda akuntansi. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang dicetuskan oleh Bhattacharya (1979) yang menunjukkan kecenderungan adanya asimetri informasi antara pemilik perusahaan dan investor. Pihak internal perusahaan secara umum mempunyai lebih banyak informasi mengenai kondisi nyata perusahaan saat ini dan prospeknya di masa yang akan datang, dibandingkan dengan pihak eksternal.

Asimetri informasi ini dapat diminimalkan dengan mengungkapkan informasi sebanyak-banyaknya. Informasi yang diungkap diharapkan adalah informasi yang menunjukkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Angka-angka



akuntansi yang dilaporkan perusahaan dapat digunakan sebagai signal jika angka-angka tersebut dapat mencerminkan informasi mengenai atribut-atribut keputusan perusahaan yang tidak dapat diamati. Ketika perusahaan melaporkan kepada publik komponen labanya, maka hal tersebut merupakan *good news* karena pasar menganggap perusahaan memberikan informasi yang lengkap mengenai perusahaan. Dengan komponen laba yang dilaporkan oleh perusahaan, maka investor dapat mengetahui kinerja perusahaan sesungguhnya sehingga prediksi yang dilakukan akan lebih akurat. Penelitian ini menggunakan teori signal sebagai *grand theory* yang melandasi pengembangan hipotesis.

### **2.2.2 Return Saham**

Return saham menurut Jogiyanto (1998:109) merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi maupun return ekspektasi yang belum terjadi namun diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Return realisasi merupakan return yang sudah terjadi. Return realisasi dihitung berdasarkan data historis. Return ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi dan resiko di masa datang.

Tjiptono Darmadji (2006:11) menyatakan pada dasarnya ada dua keuntungan yang diperoleh pemodal dengan membeli atau memiliki saham :

- a. **Dividen**, yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan.

- b. **Capital gain**, merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. Capital gain terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

Secara matematis return saham dapat diformulasikan sebagai berikut (Jogiyanto,1998) :

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

Dimana :

$R_t$  : Return Saham pada tahun ke-t

$P_t$  : Harga penutupan saham pada tahun ke t

$P_{t-1}$  : Harga penutupan saham pada tahun ke t-1

### 2.2.3 Return On Asset

Definisi *Return On Asset* (ROA) yaitu “Rasio antara Net Income After Tax terhadap aset secara keseluruhan menunjukkan ukuran produktivitas aktiva dalam memberikan pengembalian pada penanaman modal”.(Kasmir,2011:201). Menurut Henry Simamora dalam bukunya Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan (2000:529) mendefinisikan Return on Asset yaitu “Rasio imbalan aktiva (ROA) merupakan suatu ukuran keseluruhan profitabilitas perusahaan”.

Secara matematis ROA dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{NIAT}{\text{Total Assets}}$$

Dimana :

ROA : *Return on Assets*

NIAT : Pendapatan bersih setelah pajak.

#### 2.2.4 Net Profit Margin

Menurut Kasmir (2011: 201) *Net Profit Margin* (NPM) merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi.

Hubungan antara laba bersih sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu resiko. Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan netto per rupiah penjualan. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak. Menurut Kasmir (2011: 201), angka NPM dapat dikatakan baik apabila > 5 %.

Rasio ini secara sistematis dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{NPM} = \frac{\text{NIAT}}{\text{Total Sales}}$$

Dimana :

NPM : *Net Profit Margin*

NIAT : Pendapatan bersih setelah pajak

*Sales* : Total penjualan

### **2.2.5 Debt to Equity Ratio**

Pengertian *Debt to Equity Ratio* menurut Agnes Sawir (2003 : 13) adalah “Rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.”

Rasio ini secara sistematis dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$$

Dimana :

*Total Debt* : Total *liabilities* (baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang).

*Equity* : Total modal sendiri yang dimiliki perusahaan

### **2.2.6 Price to Book Value**

Pengertian *Price to Book Value* menurut Dr.Werner (2009 : 147) adalah “Selisih antara nilai buku asset dan nilai buku kewajiban, dimana hal ini lebih banyak ditentukan oleh aturan konvensional akuntansi. Biasanya nilai buku suatu asset diperoleh dari pengurangan harga perolehsn asset dikurangi dengan penyusunan asset tersebut. Sehingga hal ini memberikan konsekuensi bahwa nilai buku akan sekin berkurang seiring dengan berjalannya waktu. Hal ini akan memberikan dampak yang signifikan terhadap perbedaan antara nilai buku dengan nilai pasar”

Rasio PBV dihitung dengan membagi nilai pasar dari saham dibagi dengan nilai buku dari ekuitas saat ini. Secara matematis PBV dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{P_s}{BVS}$$

Dimana :

PBV : *Price to Book Value*

P<sub>s</sub> : Harga pasar saham

BVS : Nilai buku per lembar saham (*book value per share*) yang digunakan untuk menghitung *shareholders' equity* atas setiap saham. Cara menghitung BVS yaitu dengan membagi total *shareholders' equity* dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding share*).

### **2.2.7 Nilai Kapitalisasi Pasar**

Nilai kapitalisasi pasar adalah harga pasar saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar (Robert Ang, 1997). Kapitalisasi pasar sebenarnya merupakan nilai dari saham perusahaan yang beredar di pasar. Jadi, semakin mahal harga saham suatu perusahaan di pasar dan semakin banyak jumlah sahamnya yang beredar di pasar akan membuat kapitalisasi pasar perusahaan itu semakin besar. Harap dipahami bahwa nilai perusahaan berbeda dengan nilai aset perusahaan, sehingga kapitalisasi pasar sebuah perusahaan tidak menggambarkan nilai aset perusahaan. Kapitalisasi pasar sangat mungkin nilainya lebih besar atau lebih kecil dari nilai aset perusahaan.

Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$V_s = P_s \times S_s$$

Dimana :

$V_s$  : Nilai kapitalisasi pasar

$P_s$  : Harga pasar

$S_s$  : *Outstanding share* (jumlah saham yang diterbitkan)

### **2.2.8 Pengaruh Return On Assets (ROA) Terhadap Return Saham**

*Return On Assets* (ROA) adalah rasio antara laba setelah pajak atau *Net Income After Tax* (NIAT) terhadap total *assets*. ROA menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. ROA digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah *assets* yang dimiliki, hal ini akan dapat menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan akan berdampak pada pemegang saham perusahaan. ROA yang semakin bertambah menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat.

Dengan demikian akan semakin membuat para investor dan atau calon investor tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Dengan adanya daya tarik tersebut berdampak pada calon investor dan atau investor untuk memiliki saham perusahaan semakin banyak. Jika permintaan atas saham perusahaan semakin banyak maka harga saham perusahaan tersebut dalam pasar

modal cenderung meningkat. Seiring dengan meningkatnya harga saham, maka *capital gain (actual return)* dari saham tersebut juga mengalami peningkatan. Hal ini disebabkan karena *actual return* merupakan selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham sebelumnya (Yeye dan Tri,2011).

### **2.2.9 Pengaruh Net Profit Margin (NPM) Terhadap Return Saham**

*Net Profit Margin (NPM)* merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (*Net Income After Tax*) terhadap total penjualan (*sales*) menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas total penjualan bersih yang dicapai oleh perusahaan. Jadi kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan bersihnya semakin meningkat maka hal ini akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham. NPM yang semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham akan meningkat pula . Dengan semakin meningkatnya keuntungan (laba bersih sesudah pajak) akan mencerminkan bagian laba dalam bentuk *dividend gain* maupun *capital gain* yang diterima oleh pemegang saham semakin besar.

Dengan demikian para investor dan atau calon investor lain akan tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut. Jika permintaan atas saham perusahaan semakin banyak maka harga saham di pasar modal cenderung meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, maka *capital gain (actual return)* dari saham tersebut juga meningkat. Hal ini disebabkan karena *actual return* merupakan selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham sebelumnya (Yeye dan Tri,2011).

### **2.2.10 Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham**

*Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER menunjukkan besarnya imbalan antara beban hutang dibandingkan modal sendiri. DER juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri. DER akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham.

Menurut Yeye dan Tri (2011) menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER menunjukkan tentang imbalan antara beban hutang dibandingkan modal sendiri. DER juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri.

Pemilihan alternatif penambahan modal yang berasal dari hutang karena pada umumnya hutang memiliki beberapa keunggulan ( Brigham and Gapenski, 1997: 767-768): 1) bunga mengurangi pajak sehingga biaya hutang rendah, 2) kreditur memperoleh *return* terbatas sehingga pemegang saham tidak perlu berbagi keuntungan ketika kondisi bisnis sedang maju, 3) kreditur tidak memiliki hak suara sehingga pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan penyertaan dana yang kecil. Sesuai dengan *EBIT-EPS Analysis* (Gitman, 1994:465-468); bila biaya bunga hutang murah, perusahaan akan lebih beruntung menggunakan sumber modal berupa hutang yang lebih banyak, karena



menghasilkan laba per saham yang makin banyak. Penggunaan hutang yang makin banyak, yang dicerminkan oleh debt ratio (rasio antara hutang dengan total aktiva) yang makin besar, pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) yang sama akan menghasilkan laba per saham yang lebih besar. Jika laba per saham meningkat, maka akan berdampak pada meningkatkannya harga saham atau *return* saham, sehingga secara teoritis DER akan berpengaruh positif pada *return* saham.

#### **2.2.11 Pengaruh Price To Book Value (PBV) Terhadap Return Saham**

*Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratios*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Dr.Werner 2009 : 147). Perusahaan yang berkinerja baik, biasanya rasio PBV-nya di atas satu. Ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar ratio PBV semakin tinggi nilai perusahaan. Karena PBV yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin meningkat. Jika harga pasar saham semakin meningkat maka *capital gain* (*actual return*) dari saham tersebut juga meningkat. Hal ini disebabkan karena actual return merupakan selisih antara harga saham periode saat itu dengan harga saham sebelumnya.

#### **2.2.12 Pengaruh Nilai Kapitalisasi Pasar terhadap Return Saham**

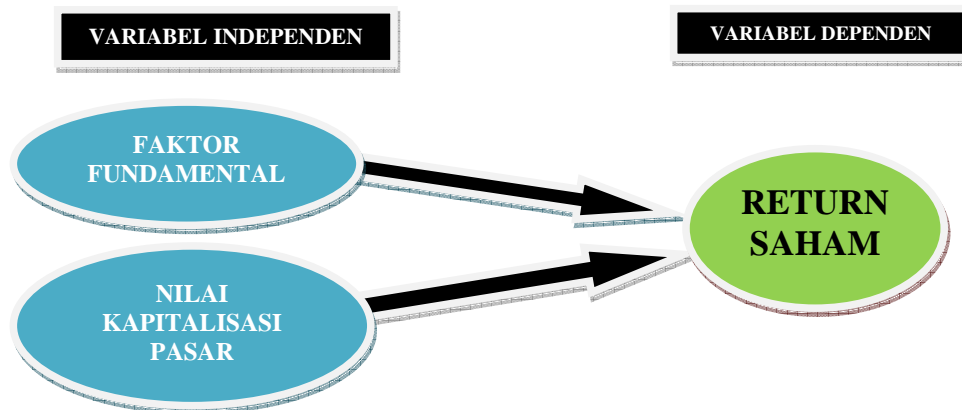
Nilai kapitalisasi pasar adalah harga pasar saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar (Robert Ang,1997). Pada umumnya saham-saham yang mempunyai nilai kapitalisasi besar menjadi incaran investor untuk investasi

jangka panjang karena potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan serta resiko yang relatif rendah.

Saham-saham kelompok ini umumnya banyak peminatnya sehingga harga sahamnya umumnya relatif tinggi . aktivitas perdagangan yang sangat tinggi pada perusahaan dengan nilai kapitalisasi besar dan perusahaandengan nilai kapitalisasi kecil akan diikuti oleh *return* yang positif pada periode berikutnya, dan aktivitas perdagangan yang sangat rendah pada perusahaan dengan nilai kapitalisasi besar dan perusahaan dengan nilai kapitalisasi kecil akan diikuti oleh *return* yang negatif pada periode berikutnya (Widuri :2007).

### **2.3 Kerangka Penelitian**

Berdasarkan fenomena yang telah dikemukakan, maka dapat dibuat model kerangka pemikiran sebagai berikut :



**Gambar 2.1**

## **2.4 Hipotesis Penelitian**

Atas dasar landasan teori dan, model penelitian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

- H<sub>1</sub> : Faktor fundamental berpengaruh terhadap *return* saham
- H<sub>2</sub> : Nilai kapitalisasi pasar berpengaruh terhadap *return* saham