

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentunya tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain sehingga, penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. **Soedjatmiko, Hilmi Abdullah, dan Ahmad Taufik (2018)**

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris apakah ROA, DER dan PER berpengaruh pada *return* saham di perusahaan-perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia 2010-2015. Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan consumer goods industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 – 2015 berjumlah 31 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Sampel yang dipilih sebanyak 17 perusahaan. Hasil pengujian hipotesis secara parsial menjelaskan ROA, DER dan PER tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan *consumer goods industri* di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2015. Hasil pengujian hipotesis secara simultan menjelaskan ROA, DER dan PER tidak berpengaruh terhadap

return saham pada perusahaan *consumer goods industri* di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2015.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu :

- a. Sama-sama menggunakan variabel *Dividend Payut Ratio* sebagai variabel independen.
- b. Sama-sama menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Sama-sama menggunakan teknik *purposive sampling*.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaituterletak pada objek peneliti. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan *consumer goods industri*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan pertambangan.

2. **Ade Reza Bachtiar (2017)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk memahami pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return Saham*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada saham sub-sektor dalam properti dan real estate selama periode 2012-2016. Ada 22 perusahaan yang dicocokkan dengan kriteria berikut sebagai sampel penelitian. Analisis kuantitatif menggunakan uji asumsi klasik, koefisien koefisien korelasi koefisien, regresi sederhana, regresi berganda, dan uji signifikansi (uji t dan F). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) mempengaruhi pengembalian saham. *Return on Equity* (ROE) mempengaruhi pengembalian saham. *Debt to*

Equity Ratio (DER) tidak mempengaruhi pengembalian saham. *Earning Per Share* (EPS) mempengaruhi pengembalian saham. *Price Earning Ration* (PER) mempengaruhi pengembalian saham. Variabel dependen secara bersamaan memengaruhi pengembalian saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu :

- a. Sama-sama menggunakan variabel *Price Earning Ratio* (PER) sebagai variabel independen.
- b. Sama-sama menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu terletak pada objek peneliti. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sektor *property and real estate*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan pertambangan.

3. **Brina Putri, Ronny Malavia, dan M. Khoirul (2017)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh Nilai Buku Harga Parsial (PBV), Rasio Penghasilan Harga (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Return of Stock* pada perusahaan Food and Beverage yang terdaftar pada periode Bursa Efek 2012-2016. Penelitian ini adalah penelitian eksplanatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman di BEI. Sampel memiliki 11 perusahaan dari 18 perusahaan di perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling. Hasil penelitian ini bahwa *Price Book Value* (PBV)

berpengaruh signifikan dan berhubungan positif terhadap return saham, *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh signifikan dan berhubungan positif terhadap return saham, *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan dan negatif terhadap *Return* saham, *Return On Assets* (ROA) berpengaruh signifikan dan berhubungan negatif terhadap return saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu :

- a. Sama-sama menggunakan pengukuran *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price Book Value* (PBV) sebagai variabel independen.
- b. Sama-sama menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Sama-sama menggunakan teknik *purposive sampling*.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu terletak pada objek peneliti. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sektor *Food and Beverage*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan pertambangan.

4. Suherman Sodikin dan Nurul Wuldani (2017)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return* Saham pada PT. Unilever Indonesia Tbk. Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif dan metode korelasional, sedangkan data yang digunakan yaitu dari studi dokumentasi dan studi kepustakaan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur (*Path Analysis*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan PER dan EPS berpengaruh signifikan

terhadap return saham sedangkan secara parsial PER berpengaruh signifikan dan EPS berpengaruh tidak signifikan terhadap return saham. Selain PER dan EPS, para investor juga perlu mempertimbangkan faktor fundamental lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini misalnya rasio likuiditas, rasio profitabilitas, faktor eksternal dan lain-lain.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu sama-sama mengukur rasio *Price Earning Ratio*.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu :

- a. Peneliti sekarang menggunakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk.
- b. Peneliti sekarang menggunakan metode regresi linear berganda, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan analisis jalur.

5. Putu Ayu Rusmala, Ida Bagus Panji, dan Luh Gede Sri (2016)

Pengembalian saham diharapkan kembali dari investasi yang telah dilakukan oleh investor. Tanpa itu, investor tidak akan melakukan investasi apa pun. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh suku bunga, risiko pasar, *Debt to Equity Ratio* dan *Price Earning Ratio* terhadap return saham pada perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan pada beberapa perusahaan yang bergerak di bidang Properti dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013 dengan 45 perusahaan digunakan sebagai sampel. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan

bahwa Suku Bunga berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Risiko Pasar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan real estate di Bursa Efek Indonesia.

Terdapat persamaan peneliti sekarang dan peneliti terdahulu yaitu :

- a. Sama-sama menggunakan pengukuran *Price Earning Ratio*.
- b. Sama-sama menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Sama-sama menggunakan metode teknik analisis linear berganda.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu yaitu terletak pada objek peneliti. Peneliti sekarang menggunakan perusahaan pertambangan, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan properti dan real estate.

6. Ratna Novita Sari (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh profitabilitas dan kebijakan dividen terhadap *return* saham dengan nilai perusahaan sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014. Jenis penelitian ini adalah asosiatif kausal. Populasi penelitian ini meliputi semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling*. Data populasi penelitian sebanyak 126 perusahaan dan diperoleh sampel sebanyak 28 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Berdasarkan hasil analisis data menunjukkan bahwa: (1) profitabilitas

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (2) kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan; (3) profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham; (4) kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap *return* saham; (5) nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu :

- a. Sama-sama menggunakan variabel kebijakan dividen sebagai variabel independen.
- b. Sama-sama menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu :

- a. Variabel yang digunakan peneliti terdahulu yaitu variabel nilai perusahaan sebagai variabel intervening.
- b. Peneliti sekarang menggunakan perusahaan pertambangan, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur.
- c. Peneliti sekarang menggunakan metode regresi linear berganda, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan analisis jalur.

7. Neni Awika, Kharis Raharjo, dan Rita Andini (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ROE, PER, TATO dan PBV terhadap *Return* Saham pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2008-2014. Penelitian ini menjelaskan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Faktor-faktor tersebut adalah ROE, PER, TATO dan PBV. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari hasil BEI periode tahun

2008-2014. Sedangkan metode pengambilan sampel di lapangan menggunakan teknik purposive sampling. Metode *Purposive sampling* adalah tehnik sampling dengan memilih sampel purposif atau sampel bertujuan secara subyektif. Maka didapatkan sampel 12 perusahaan selama 7 tahun berturut-turut sehingga diperoleh 84 observasi. Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji t, uji f dan koefisien determinasi. Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan terhadap seluruh data yang diperoleh, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: 1) ROE mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham; 2) PER mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap return saham; 3) TATO tidak mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap return saham; 4) PBV mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Sama-sama menggunakan variabel *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel independen.
- b. Sama-sama menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- c. Sama-sama menggunakan metode *purposive sampling*.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaituterletak pada objek peneliti. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan

manufaktur sektor makanan dan minuman, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan pertambangan.

8. Vivi Seftya Ningsih, Abdul Halim, dan Retno Wulandari (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menjelaskan pengaruh secara simultan, parsial dan dominan *Price Earning Ratio* (PER), *Dividend Yield* (DY), *Book To Market Ratio* (BMR), dan *Audit Quality* (AQ) terhadap *return* saham perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif, dengan pengujian asumsi klasik, serta analisis statistik yaitu analisis regresi linear berganda. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Variabel penelitian ini terdiri dari PER, DY, BMR, dan AQ sebagai variabel independen, dan *return* saham sebagai variabel dependen dengan total sampel sebanyak 35 perusahaan perbankan. Hasil Analisis menunjukkan bahwa PER, DY, BMR dan AQ secara simultan berpengaruh terhadap *reurn* saham. PER, DY, BMR dan AQ secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham, dan PER berpengaruh dominan terhadap *return* saham. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel-variabel penelitian yang lain misalnya *Price Book Value*, *Deviden Payout Ratio*, dan *Return On Equity*.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Sama-sama menggunakan pengukuran rasio *Price Earning Ratio* (PER).
- b. Sama-sama menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- c. Sama-sama menggunakan metode *purposive sampling*.
- d. Sama-sama menggunakan metode analisis linear berganda.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu yang terletak pada objek penelitian. Peneliti sekarang menggunakan perusahaan pertambangan, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan perbankan.

9. Michael Aldo Carlo (2014)

Penelitian ini menguji pengaruh *Return On Equity*, *Dividend Payout Ratio*, dan *Price to Earnings Ratio* pada return saham di Bursa Efek Indonesia, yang difokuskan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45 tahun 2010-2012. Menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan. Hasil proses seleksi sampel memperoleh 105 sampel, yang terdiri dari 47 perusahaan dan dianalisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan variabel ROE dan DPR berpengaruh positif dan signifikan pada return saham, sedangkan variabel PER tidak berpengaruh pada return saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Sama-sama menggunakan pengukuran rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan *Price Earning Ratio* (PER).
- b. Sama-sama menggunakan metode analisis linier berganda.
- c. Sama-sama menggunakan data sekunder.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu yang terletak pada objek penelitian. Peneliti sekarang menggunakan perusahaan

pertambangan yang terdaftar di BEI, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ-45.

10. Dozi Pamadanu (2013)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan nilai perusahaan terhadap return saham. Populasi penelitian ini sebanyak 20 perusahaan *automotive and allied products* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan sampel penelitian sebanyak 17 perusahaan selama tahun 2006-2010. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas dan nilai perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu yaitu :

- a. Sama-sama menggunakan variabel nilai perusahaan sebagai variabel independen.
- b. Sama-sama menggunakan metode purposive sampling.
- c. Sama-sama menggunakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu yaitu yang terletak pada objek peneliti. Peneliti sekarang menggunakan perusahaan pertambangan, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan perusahaan *automotive and allied products*.

11. Meythi dan Mariana Mathilda (2012)

Ini adalah studi tentang pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) secara simultan dan parsial terhadap pengembalian saham indeks LQ-45. Sampel diambil dari perusahaan konstituen indeks LQ-45 untuk periode Agustus 2006 hingga Januari 2007 di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) sebagai variabel independen. Penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis*(MRA) sebagai metode analisis data. Berdasarkan hasil pengujian dan analisis data mengenai pengaruh Penghasilan Harga Rasio (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) dari *return* saham, menemukan bahwa harga *Price Earnings Ratio* (PER) memiliki pengaruh negatif dan *Price to Book Value* (PBV) tidak memiliki efek pada pengembalian saham sementara Rasio Penghasilan Harga (PER) dan *Price to Book Value* (PBV) tidak berpengaruh pada *return* saham.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu yaitu sama-sama menggunakan pengukuran rasio *Price Earning Rasio* dan *Price to Book Value*.

Terdapat perbedaan antara peneliti sekarang dengan peneliti terdahulu yaitu peneliti sekarang menggunakan perusahaan pertambangan, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan indeks LQ-45.

Tabel 2.1
MATRIKS PENELITIAN

No.	Peneliti	Dependen	Independen						
			PER	ROE	EPS	PBV	Profitabilitas	Kebijakan Dividen	Nilai Perusahaan
1.	Soedjatmiko, Hilmi A., dan Ahmad T. (2018)	<i>Return Saham</i>	TB						
2.	Ade Reza Bachtiar (2017)		B	B	B				
3.	Brina Putri, Roni M., dan M. Khoirul (2017)		B			B			
4.	Suherman S. Dan Nurul W. (2017)		B		TB				
5.	Putu Ayu, Ida Bagus, dan Luh Gede (2016)		B						
6.	Ratna Novita (2016)						B	TB	B
7.	Neni Awika, Kharis R., dan Rita A. (2016)		TB	B					B
8.	Vivi Seftya, Abdul H., dan Retno W. (2016)		B						
9.	Rozi Pamadanu (2013)						B		B
10.	Meythi dan Mariana M. (2012)		TB						TB
11.	Michael Aldo Carlo (2014)		TB	B				B	

Keterangan :

B : Berpengaruh

TB : Tidak Berpengaruh

2.2 Landasan Teori

Landasan teori merupakan teori-teori yang mendasari dan mendukung penelitian ini. Landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

2.2.1 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Menurut Brigham dan Houston (2011), isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan maupun informasi yang tidak

berkaitan dengan laporan keuangan. Alasan lain mengapa perusahaan memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan prospek yang akan datang dari pihak luar. Namun terkadang pihak luar akan dihadapkan pada situasi ketidakpastian informasi, jika demikian maka pihak luar akan melindungi diri mereka dengan melakukan permintaan harga yang lebih rendah dari yang ditawarkan oleh perusahaan.

Kaitan signalling theory dengan penelitian ini adalah *return* saham yang dianggap sebagai reaksi pasar dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu keputusan investasi, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan. Tingginya keputusan investasi, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan akan memberikan sinyal positif bagi para investor.

2.2.2 *Return Saham*

Return saham disebut sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham, yang berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* yang dihasilkan. Investor atau calon investor akan tertarik pada tingkat keuntungan (*return*) yang diharapkan untuk masa yang akan datang terhadap risiko perusahaan tersebut. Artinya, tingkat risiko yang dihadapi oleh investor sesuai dengan *return* yang akan diterima. Semakin tinggi *return* yang diharapkan akan diterima, maka akan semakin tinggi pula risiko dari investasi tersebut.

Menurut (Jogiyanto, 2014: 235), *return* saham merupakan pendapatan yang berhak diterima oleh investor atas partisipasinya dalam menginvestasikan dananya. *Return* dibagi menjadi dua, yaitu *return* realisasi dan *return*

ekspektasi. *Return* realisasi merupakan return yang sudah terjadi yang dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi ini merupakan bagian terpenting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan risiko dan return pada masa yang akan datang. *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh keuntungan oleh investor di masa mendatang. *Return* ekspektasi digunakan sebagai input dari analisis portofolio.

2.2.3 Keputusan Investasi

Menurut Sutrisno (2012:5), keputusan investasi adalah masalah bagaimana manajer keuangan harus mengalokasikan dana ke dalam-dalam bentuk investasi yang akan dapat mendatangkan keuntungan di masa yang akan datang.

Menurut Irham Fahmi (2012:4), investasi dibedakan menjadi dua yaitu pertama investasi nyata (*real investment*) yang melibatkan aset berwujud, seperti tanah, mesin-mesin atau pabrik. Kedua investasi keuangan (*financial investment*) yang melibatkan kontrak tertulis, seperti saham biasa dan obligasi. Investor dalam menanamkan modalnya membutuhkan informasi dari perusahaan, karena informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakikatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Keputusan investasi dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan rasio *Price Earning Ratio* (PER) yang menunjukkan perbandingan *Market Price per Share* terhadap *Earning Per Share*, yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{MarketPriceperShare}}{\text{EarningperShare}}$$

Keterangan :

PER : Harga terhadap pendapatan
 MPS : Harga saham
 EPS : Laba per saham

2.2.4 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan di bagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut I Made (2015:195) kebijakan dividen tergambar tiga aspek, yaitu stabilitas dividen, target *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan regular dan *extra dividend*. Stabilitas dividen yang stabil dari waktu ke waktu lebih baik dari perusahaan yang membayar dividen berfluktuasi, karena perusahaan yang membayar dividen secara stabil mencerminkan kondisi keuangan tersebut juga stabil dan sebaliknya, apabila kondisi keuangan yang tidak stabil, hal tersebut menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan kurang baik. Modigliani dan Miller (MM) berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dividen masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal

(biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dividen waktu mendatang.

Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan dapat diuji dengan menggunakan rasio *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang dapat menunjukkan besarnya proporsi laba bersih setelah pajak perusahaan yang diperuntukkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut (I Made 2015:192) :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Keterangan :

- DPR : Rasio pembayaran dividen
- DPS : Dividen per saham
- EPS : Laba per saham (setelah pajak)

2.2.5 Nilai Perusahaan

Menurut Agus Sartono (2010:487), nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas, nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangya

informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini dapat diuji dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) yang menunjukkan perbandingan antara harga saham terhadap nilai buku per lembar saham, yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{StockPriceperShare}}{\text{BookValueperShare}}$$

Keterangan :

PBV : Rasio harga terhadap nilai buku
 Stock Price per Share : Harga per lembar saham
 Book Value per Share : Nilai buku per lembar saham

2.3 Hubungan Antar Variabel

2.3.1 Pengaruh Keputusan Investasi terhadap *Return* Saham

Keputusan Investasi merupakan sebuah upaya penempatan sejumlah dana untuk dikembangkan yang diharapkan akan mendatangkan keuntungan dimasa yang akan datang. Keputusan mempunyai dimensi waktu jangka panjang, sehingga keputusan yang akan diambil harus dipertimbangkan dengan baik, karena mempunyai konsekuensi berjangka panjang. Keputusan investasi yang dilakukan perusahaan sangat penting artinya bagi kelangsungan hidup perusahaan yang bersangkutan. Semakin tinggi keputusan investasi, maka semakin besar

return saham yang didapat, karena keputusan investasi menyangkut dana yang akan digunakan untuk investasi dan jenis investasi yang dilakukan diharapkan memperoleh hasil yang maksimal untuk perusahaan.

Motivasi mengapa melakukan investasi sudah jelas, investor ingin mendapatkan *return* atau keuntungan dimasa depan. *Return* adalah tingkat keuntungan yang diperoleh dari sebuah investasi. *Return* yang diinginkan dari sebuah investasi harus dibandingkan dengan kompensasi terhadap biaya peluang (*opportunity cost*) yang hilang dan resiko adanya perubahan nilai karena inflasi. Keputusan investasi dapat diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). Menurut Cokorda Istri Indah dan Henny Rahyuda (2016) *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

2.3.2 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham

Kebijakan dividen sering dianggap sebagai sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya suatu perusahaan, hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Jika perusahaan bersangkutan menjalankan kebijakan untuk membagikan tambahan tunai akan cenderung meningkatkan harga saham. Untuk memaksimalkan harga saham, perusahaan dituntut untuk memperhitungkan akibatnya terhadap harga sahamnya dalam pengambilan keputusan. Meskipun harga atau nilai di pasar saat keputusan kebijakan dividen diumumkan bukan merupakan satu-satunya pedoman yang digunakan untuk pengambilan keputusan, setiap perusahaan harus menyadari bahwa nilai atau harga saham di pasar merupakan pedoman yang

penting untuk mengevaluasi keputusan perusahaan, yaitu mengevaluasi kebijakan dividen dapat memaksimalkan harga sahamnya.

Kebijakan dividen atau *Dividen Payout Ratio* diukur sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham. Semakin besar laba yang dibagikan, maka DPR akan semakin besar. Sedangkan semakin besar laba ditahan, maka DPR akan semakin kecil. Perusahaan yang memiliki DPR yang tinggi tentu saja menyebabkan nilai harga sahamnya meningkat karena investor memiliki kepastian pembagian deviden yang lebih baik atas investasinya. Menurut penelitian Maharani Retnaningrum dan Toto Haryanto (2017) Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

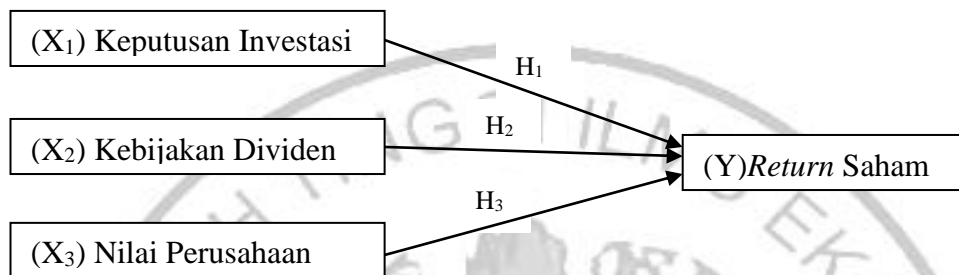
2.3.3 Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *Return Saham*

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor dan calon investor atas kinerja perusahaan yang tercermin dari perubahan harga saham. Semakin tinggi nilai pasar saham daripada nilai buku saham maka menunjukkan bahwa perusahaan yang tinggi sehingga dapat meningkatkan *return* saham perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan yang dapat menjadi daya tarik investor untuk membeli saham sehingga permintaan akan saham naik kemudian mendorong harga saham juga naik.

Nilai perusahaan yang diprosikan dengan rasio *Price to Book Value* (PBV) digunakan untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada pada pasar dengan nilai buku saham. Menurut penelitian Putu Rendy dan I Ketut Sujana (2014) nilai perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran penelitian ini akan menjelaskan terkait dengan pengaruh keputusan investasi, kebijakan dividen, dan nilai perusahaan terhadap *return* saham.



Gambar 2.4
Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah pernyataan tentang sesuatu yang untuk sementara waktu dianggap benar. Selain itu juga, hipotesis dapat diartikan sebagai pernyataan yang akan diteliti sebagai jawaban sementara dari suatu masalah. Dari kerangka pemikiran di atas dapat disimpulkan bahwa :

- H₁** : Keputusan Investasi berpengaruh terhadap *Return* Saham.
H₂ : Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap *Return* Saham.
H₃ : Nilai Perusahaan berpengaruh terhadap *Return* Saham.