

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini menggunakan acuan dengan keterkaitan teori dari penelitian-penelitian terdahulu. Berikut ini uraian dari beberapa penelitian terdahulu, beserta persamaan dan perbedaan yang mendukung penelitian ini.

1. Ni Putu dan I Nyoman (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Loan to Asset Ratio* (LAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Price to Book Value* (PBV) pada *return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam pengamatan tahun 2010-2014. Data yang digunakan merupakan data sekunder dan teknik analisis yang digunakan yaitu *regresi linier berganda*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Loan to Asset Ratio*, *Net Profit Margin*, dan *Price to Book Value* berpengaruh positif dan signifikan pada *return* saham, sedangkan *Debt Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan pada *return* saham.

Persamaan : Persamaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen dan menggunakan *debt to equity ratio* dan *price to book value* sebagai variabel independen.

Perbedaan : Periode pengamatan penelitian terdahulu dimulai dari tahun 2010-2014, sedangkan dalam penelitian sekarang ini periode pengamatan dari tahun 2012-2015.

1. Penelitian terdahulu variabel independennya *loan to asset ratio* dan *net profit margin*. Sedangkan penelitian sekarang variabel independennya adalah *Earning Per Share*.

2. Dedi (2012)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share* dan *Net Profit Margin* secara parsial maupun simultan terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang listing di BEI tahun 2008-2010. Metode analisis data menggunakan analisis *regresi linier* berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* dan *Earning per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *Net Profit Margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan : Persamaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen dan *debt to equity* dan *earning per share* sebagai variabel independen

Perbedaan :

1. Periode pengamatan penelitian terdahulu dimulai dari tahun 2008-2010, sedangkan dalam penelitian sekarang ini periode pengamatan dari tahun 2012-2015.

2. Penelitian terdahulu variabel independennya *net profit margin*. Sedangkan penelitian sekarang variabel independennya adalah *price to book value*.

3. I Made (2012)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Price to Book Value Ratio*, dan *Price to Earnings Ratio* pada *return* saham di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis menunjukkan bahwa hanya variabel DPR yang tidak berpengaruh signifikan pada *return* saham, sedangkan PBV dan PER berpengaruh negatif namun signifikan terhadap *return* saham di BEI.

Persamaan : Persamaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen dan *price to book value* sebagai variabel independen.

Perbedaan :

1. Periode pengamatan penelitian terdahulu dimulai dari tahun 2009-2011, sedangkan dalam penelitian sekarang ini periode pengamatan dari tahun 2012-2015.
2. Penelitian terdahulu variabel independennya *dividend payout ratio* dan *price to earnings ratio*, sedangkan penelitian sekarang variabel independennya adalah *debt to equity ratio* dan *earning per share*.
3. Penelitian terdahulu memilih sampel perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di BEI, sedangkan penelitian sekarang memilih sampel perusahaan perbankan *go public* yang terdaftar di BEI.

4. Agung (2012)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *Beta*, *Size* Perusahaan, DER, dan PBV *ratio* terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *beta* mempunyai dampak yang positif terhadap *return* saham

tetapi tidak signifikan, besar kecilnya perusahaan dan rasio PBV mempunyai dampak positif dan signifikan. Sedangkan rasio DER mempunyai dampak negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan : Persamaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah menggunakan variabel *return* saham sebagai variabel dependen dan *debt to equity ratio* dan *price to book value* sebagai variabel independen.

Perbedaan :

1. Periode pengamatan penelitian terdahulu dimulai dari tahun 2003-2005, sedangkan dalam penelitian sekarang ini periode pengamatan dari tahun 2012-2015.
2. Penelitian terdahulu variabel independennya *beta* dan *size* perusahaan sedangkan penelitian sekarang variabel independennya adalah *earning per share*.
3. Penelitian terdahulu memilih sampel perusahaan yang terdaftar pada Indeks Papan Utama (*Main Board Exchange*) dan Indeks Papan Pengembang (*Development Board Exchange*) di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang memilih sampel perusahaan perbankan *go public* yang terdaftar di BEI.

5. Yeye dan Tri (2011)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh faktor fundamental (EPS, NPM, ROA, ROE dan DER) terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan metode *Ordinary Least*

Square (OLS). Hasil penelitian menunjukkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan : Persamaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu adalah menggunakan *return* saham sebagai variabel dependen dan *debt to equity* dan *earning per share* sebagai variabel independen.

Perbedaan :

1. Periode pengamatan penelitian terdahulu dimulai dari tahun 2006-2008, sedangkan dalam penelitian sekarang ini periode pengamatan dari tahun 2012-2015.
2. Penelitian terdahulu variabel independennya *net profit margin*, *return on asset*, dan *return on equity*, sedangkan penelitian sekarang variabel independennya adalah *price to book value*.
3. Penelitian terdahulu memilih sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian sekarang memilih sampel perusahaan perbankan *go public* yang terdaftar di BEI.

Landasan Teori

2.2.1 Signalling Theory

Signalling theory merupakan suatu tindakan yang mengandung informasi, dan hal ini disebabkan adanya asimetri informasi. Asimetri informasi menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki informasi. Informasi merupakan kondisi dimana suatu pihak mempunyai informasi lebih banyak, dibandingkan pihak lain. Teori sinyal lebih menekankan terhadap pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi para investor dan pelaku bisnis karena informasi banyak menyajikan keterangan atau gambaran keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi perusahaan. Informasi yang lengkap, akurat, relevan, dan tepat waktu diperlukan oleh investor sebagai alat untuk mengambil keputusan berinvestasi (Brigham and Houtson, 2011).

Menurut Jogiyanto (2014 : 586) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan. jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Teori sinyal berhubungan dengan *return* saham karena jika bank mengungkapkan informasi secara luas maka investor akan tertarik untuk menanamkan modal pada suatu bank yang menandakan bahwa bank tersebut memiliki kinerja dan peforma yang baik. Sedangkan apabila bank tidak mengungkapkan informasi secara luas, maka investor akan berfikir kembali untuk menanamkan modalnya karena bank tersebut masih belum menunjukkan kinerja dan peforma yang baik.

Pengungkapan informasi risiko harus memadai agar dapat digunakan dalam pengambilan keputusan yang cermat dan tepat.

2.2.2 Return Saham

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukannya. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return*, baik langsung maupun tidak langsung. *Return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* 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. Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya. Semakin besar *return* yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa *return* ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko. *Return* menggambarkan hasil yang diperoleh investor dari aktivitas investasi yang telah dilakukan selama periode waktu tertentu, yang terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield* (Jogiyanto, 2014 : 242).

Investasi terdiri dari dua bagian utama, yaitu investasi dalam bentuk aktiva riil (*real estate*) dan investasi dalam bentuk surat-surat berharga atau sekuritas.

Investasi riil merupakan aktiva berwujud atau aset nyata seperti rumah, tanah, emas, dan mesin-mesin. Sedangkan investasi finansial melibatkan surat-surat berharga, misalnya deposito, saham, ataupun obligasi yang pada dasarnya merupakan klaim atas aktiva riil yang dikuasai oleh suatu entitas. Untuk menarik penjual dan pembeli, pasar modal harus bersifat likuid dan efisien. Suatu pasar modal dikatakan likuid apabila penjual dapat menjual dan pembeli dapat membeli surat-surat berharga dengan cepat (Eduardus, 2010 : 384). Rumus untuk menghitung *return* saham adalah sebagai berikut :

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

2.2.3 *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap

nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan (Kasmir, 2008 : 157-158). *Debt to Equity Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

2.2.4 *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja maka semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. *Earning Per Share (EPS)* adalah keuntungan perusahaan yang bisa dibagikan kepada pemegang saham. Tapi dalam prakteknya, tidak semua keuntungan ini dapat dibagikan, ada sebagian yang ditahan sebagai laba ditahan (Tjiptono dan Hendy, 2001 : 139).

Earning Per Share (EPS) merupakan laba bersih setelah bunga dan pajak dibagi dengan jumlah saham beredar. Kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dalam per lembar saham merupakan indikator fundamental keuangan perusahaan yang nantinya menjadi acuan para investor dalam memilih saham. Oleh karena penilaian yang akurat dan cermat bisa meminimalkan resiko sekaligus membantu investor dalam meraih keuntungan (Tjiptono dan Hendy, 2001 : 139). *Earning Per Share* dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2.2.5 *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV ditunjukkan dengan perbandingan antara harga saham terhadap nilai buku dihitung sebagai hasil dari ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Rasio yang menunjukkan perbandingan harga saham di pasar dengan nilai buku saham tersebut yang digambarkan di neraca (Sofyan, 2013 : 311). *Price to Book Value* dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Dimana :

Ps : Harga per saham

BVS : *Book Value per Share*

Sedangkan rumus untuk menghitung *Book Value per Share* adalah sebagai berikut:

$$BVS = \frac{\text{Total Ekuitas Pemegang Saham}}{\text{Saham yang beredar}}$$

2.2.6 Pengaruh Antara Variabel Independen dengan Variabel Dependen

1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*

DER adalah perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (ekuitas). Rasio ini menjelaskan proporsi besarnya sumber-sumber dalam pendanaan jangka panjang terhadap aset perusahaan. 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).

Faktor yang sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan adalah rasio DER, karena rasio ini menyebabkan kenaikan dan penurunan harga saham. Semakin rendah tingkat *Debt to Equity Ratio* akan memberikan sinyal positif bagi calon investor yang akan menanamkan modalnya, karena dengan demikian perusahaan dapat menutupi banyaknya utang dengan modal. Apabila investor banyak yang berminat menanamkan modalnya, maka harga saham akan semakin tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Dedi (2012) menunjukkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, penelitian kedua dilakukan oleh Agung (2012) menunjukkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, penelitian yang ketiga dilakukan oleh Ni Putu dan I Nyoman (2016) menunjukkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2. Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return Saham*

Pemegang saham dan calon investor pada umumnya akan tertarik pada *Earning per Share* (EPS), karena EPS merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. *Earning per Share* di peroleh dari laba bersih setelah bunga dan pajak dibagi dengan jumlah saham beredar. EPS menunjukkan

seberapa besar keuntungan yang diberikan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya.

Berdasarkan tingkat keberhasilan perusahaan tersebut, para investor akan memperhatikan pengaruhnya di masa yang akan datang dengan melihat prospek perusahaan yang baik. Bahan pertimbangan bagi para investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi yaitu tingkat pertumbuhan laba per lembar saham mengalami kenaikan yang signifikan, sehingga akan memberikan sinyal positif pada calon investor. Pertumbuhan *Earning per Share* yang tinggi akan menyebabkan harga saham dan return saham mengalami kenaikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Dedi (2012) menunjukkan hasil bahwa *Earning per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, penelitian kedua dilakukan oleh Yeye dan Tri (2011) menunjukkan hasil bahwa *Earning per Share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

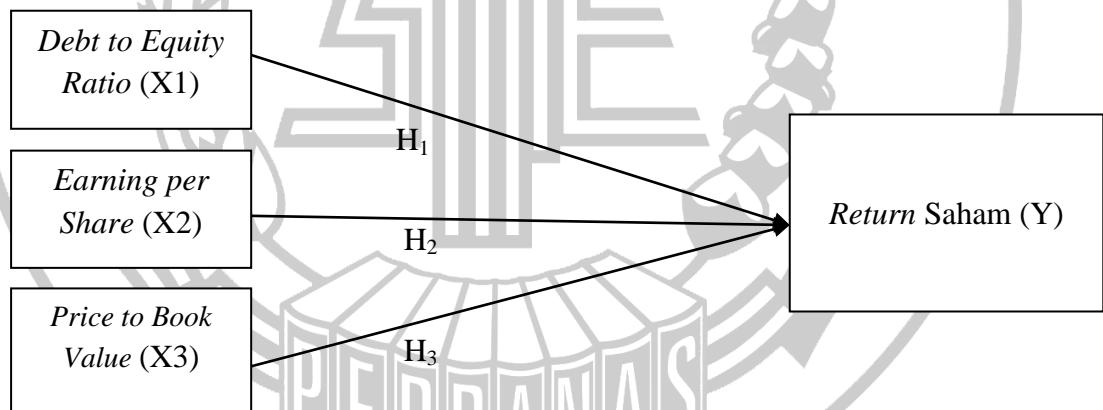
3. Pengaruh *Price to Book Value* terhadap *Return Saham*

Price to Book Value merupakan rasio antara harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Pada umumnya perusahaan yang beroperasi dengan baik akan mempunyai rasio PBV lebih besar dari satu (>1). Hal ini disebabkan karena PBV yang semakin besar menunjukkan harga dari saham tersebut semakin meningkat. Semakin tinggi rasio PBV suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan yang bersangkutan. Apabila harga saham terlampaui tinggi maka akan memberikan sinyal positif bagi calon investor, sehingga harga saham dan *return* saham meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh I Made (2012) menunjukkan hasil bahwa *Price to Book Value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, penelitian kedua dilakukan oleh Agung (2012) menunjukkan hasil bahwa *Price to Book Value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, penelitian yang ketiga dilakukan oleh Dedi (2012) menunjukkan hasil bahwa *Price to Book Value* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka Pemikiran ini dibuat karena bertujuan untuk mempermudah dalam memahami hubungan *Debt to Equity Ratio*, *Earning per Share*, dan *Price to Book Value* terhadap *Return Saham*.



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

Peningkatan DER, EPS, dan PBV akan menyebabkan peningkatan harga pasar saham. Kenaikan harga pasar saham akan mempengaruhi hasil

pengembalian yang akan diperoleh investor dalam bentuk *capital gain* atau *loss* dan dividen. Untuk membuktikannya, maka dilakukan pengujian hipotesis apakah DER, EPS, dan PBV mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

2.4 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah dugaan sementara yang kebenarannya masih harus dilakukan pengujian. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu serta pembahasan dan landasan teori yang ada, maka dalam penelitian ini dapat dibuat sebuah hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.

H2 : *Earning per Share* berpengaruh terhadap *return* saham.

H3 : *Price to Book Value* berpengaruh terhadap *return* saham.

