

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Hartati (2010) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning Per Share* (EPS), *Price to Earning Ratio* (PER) terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”. Pengolahan data pada penelitian tersebut menggunakan metode analisis statistik regresi linear berganda dan didapatkan hasil bahwa *Return On Assets* dan *Debt to Equity Ratio* secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan *Earning Per Share* dan *Price to Earning Ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian terdahulu oleh Wakhid Hasan Huda (2011) dengan judul “Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham*”. Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda diketahui bahwa secara parsial EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan PBV berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan secara simultan EPS dan PBV berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Ika Rosyada Fitriati (2010) meneliti tentang “Analisis Hubungan *Distress Risk*, *Firm Size* dan *Book to Market Ratio* dengan *Return Saham* (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2008)”. Berdasarkan hasil analisis *Bivariate Correlation* (korelasi sederhana) dapat disimpulkan bahwa secara parsial terdapat hubungan negatif antara *Distress Risk*,

Firm Size dengan *Return Saham* sedangkan *Book to Market Ratio* memiliki hubungan positif dengan return saham

Durrotun Nasehah (2012) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, *Growth* dan *Firm Size* terhadap *Price to Book Value* (PBV) (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI Periode Tahun 2007-2010)”. Berdasarkan hasil analisis dengan regresi linear berganda diketahui bahwa ROE dan DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV), DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) sedangkan *Growth* dan *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

Penelitian terdahulu oleh Tito Perdana Putra, dkk. (2007) dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan Beta Saham terhadap *Price to Book Value* (Studi pada Perusahaan *Real Estate* dan *Property* yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006)”. Secara parsial hasil yang diperoleh dari penelitian tersebut adalah ROA, Beta Saham dan DPR tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV sedangkan DER dan EPS berpengaruh signifikan positif terhadap variabel PBV.

Riska Nasution (2013) meneliti tentang “Pengaruh *Return On Assets* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2009-2012”. Hasil penelitian menunjukkan *Return On Asset* (ROA), *Earning Per Share* (EPS) dan *Return On Equity* (ROE) secara simultan berpengaruh terhadap *price to book value* (PBV) dengan nilai adjusted R^2 sebesar

48.9%. Dan secara parsial *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) sedangkan *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012.

Penelitian saat ini merupakan gabungan dari penelitian yang dilakukan oleh para peneliti di atas. Adapun persamaan dan perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu

No	Uraian	Peneliti		Perbedaan	Persamaan
		Terdahulu	Sekarang		
1.	Nama	Hartati (2010)	Nikmatul M.		
	Judul	<i>Pengaruh Return On Assets</i> (ROA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Price to Earning Ratio</i> (PER) terhadap <i>Return Saham</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	Analisis Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> Perbankan yang <i>Listing</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011		
	Variabel Bebas	X1 = ROA X2 = DER X3 = EPS X4 = PER	X1 = DER X2 = ROA X3 = EPS X4 = <i>Firm Size</i>	PER, <i>Firm Size</i>	DER, ROA dan EPS
	Variabel Intervening		X5 = PBV	PBV	
	Variabel Terikat	Y = <i>Return Saham</i>	X6 = <i>Return Saham</i>		<i>Return Saham</i>
	Teknik Analisis	Regresi Linear Berganda	<i>Path Analysis</i>	Regresi Linear Berganda, <i>Path Analysis</i>	
2.	Nama	Wahid Hasan Huda (2011)	Nikmatul M.		
	Judul	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Price to Book Value</i> (PBV) terhadap <i>Return Saham</i>	Analisis Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> Perbankan yang <i>Listing</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011		
	Variabel Bebas	X1 = EPS X2 = PBV	X1 = DER X2 = ROA	DER, ROA, PBV dan <i>Firm Size</i>	EPS

			X3 = EPS X4 = <i>Firm Size</i>		
	Variabel Intervening		X5 = PBV	PBV	
	Variabel Terikat	Y = <i>Return Saham</i>	X6 = <i>Return Saham</i>		<i>Return Saham</i>
	Teknik Analisis	Regresi Linear Berganda	<i>Path Analysis</i>	Regresi Linear Berganda, <i>Path Analysis</i>	
3.	Nama	Ika Rosyada Fitriati (2010)	Nikmatul M.		
	Judul	Analisis Hubungan <i>Distress Risk</i> , <i>Firm Size</i> dan <i>Book to Market Ratio</i> dengan <i>Return Saham</i> (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2008)	Analisis Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> Perbankan yang <i>Listing</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011		
	Variabel Bebas	X1 = <i>Distress Risk</i> X2 = <i>Firm Size</i> X3 = <i>Book to Market Ratio</i>	X1 = DER X2 = ROA X3 = EPS X4 = <i>Firm Size</i>	DER, ROA, EPS, <i>Distress Risk</i> dan <i>Book to Market Ratio</i>	<i>Firm Size</i>
	Variabel Intervening		X5 = PBV	PBV	
	Variabel Terikat	Y = <i>Return Saham</i>	X6 = <i>Return Saham</i>		<i>Return Saham</i>
	Teknik Analisis	Analisis Korelasi Sederhana	<i>Path Analysis</i>	Analisis Korelasi Sederhana, <i>Path Analysis</i>	
4.	Nama	Durrotun Nasehah (2012)	Nikmatul M.		
	Judul	Analisis Pengaruh ROE, DER, DPR, <i>Growth</i> dan <i>Firm Size</i> terhadap <i>Price to Book Value</i> (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI Periode Tahun 2007-2010)	Analisis Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> Perbankan yang <i>Listing</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011		
	Variabel Bebas	X1 = ROE X2 = DER X3 = DPR X4 = <i>Growth</i> X5 = <i>Firm Size</i>	X1 = DER X2 = ROA X3 = EPS X4 = <i>Firm Size</i>	ROE, DPR, <i>Growth</i> , ROA, EPS	DER dan <i>Firm Size</i>
	Variabel Intervening		X5 = PBV	PBV	
	Variabel Terikat	Y = PBV	X6 = <i>Return Saham</i>	<i>Return Saham</i> , PBV	
	Teknik Analisis	Regresi Linear Berganda	<i>Path Analysis</i>	Regresi Linear Berganda, <i>Path Analysis</i>	
5.	Nama	Tito Perdana Putra, dkk. (2007)	Nikmatul M.		
	Judul	Pengaruh Kinerja	Analisis Kinerja		

		Keuangan dan Beta Saham terhadap <i>Price to Book Value</i> (Studi pada Perusahaan <i>Real Estate</i> dan <i>Property</i> yang <i>Listed</i> di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2006)	Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> Perbankan yang <i>Listing</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011		
	Variabel Bebas	X1 = ROA X2 = Beta Saham X3 = DPR X4 = DER X5 = EPS	X1 = DER X2 = ROA X3 = EPS X4 = <i>Firm Size</i>	Beta Saham, DPR dan <i>Firm Size</i>	DER, ROA, EPS
	Variabel Intervening		X5 = PBV	PBV	
	Variabel Terikat	PBV	X6 = <i>Return Saham</i>	<i>Return Saham</i> , PBV	
	Teknik Analisis	Regresi Linear Berganda	<i>Path Analysis</i>	Regresi Linear Berganda, <i>Path Analysis</i>	
6.	Nama	Riska Nasution (2013)	Nikmatul M.		
	Judul	Pengaruh <i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan <i>Return On Equity</i> (ROE) terhadap <i>Price to Book Value</i> (PBV) pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2009-2012	Analisis Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> Perbankan yang <i>Listing</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2011		
	Variabel Bebas	X1 = ROA X2 = ROE X3 = EPS	X1 = DER X2 = ROA X3 = EPS X4 = <i>Firm Size</i>	ROE, <i>Firm Size</i> dan DER	ROA dan EPS
	Variabel Intervening		X5 = PBV	PBV	
	Variabel Terikat	PBV	X6 = <i>Return Saham</i>	<i>Return Saham</i> , PBV	
	Teknik Analisis	Regresi Linear Berganda	<i>Path Analysis</i>	Regresi Linear Berganda, <i>Path Analysis</i>	

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Saham

Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu atau institusi dalam suatu perusahaan (Ang, 1997). Menurut Brigham dan Houston

(2001) saham adalah tanda kepemilikan perusahaan, kepemilikan saham biasanya disimbolkan dengan saham biasa (*common stock*).

Pendapat lain mengatakan saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar 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 (Darmadji dan Fakhruddin (2006) dalam Ajeng Dewi, 2013;43).

Menurut Suad Husnan (2005;2009) saham atau sekuritas merupakan selembar kertas yang menunjukkan hak pemilik kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi untuk melaksanakan hak tersebut. Selembar saham mempunyai nilai atau harga dan dapat dibedakan menjadi 3 (tiga), yaitu:

1. Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena dividen minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

2. Harga Perdana

Harga ini merupakan harga saat saham itu dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan

emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

3. Harga Pasar

Kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa.

Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi harga, ini disebut sebagai harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar-benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negosiasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

Faktor yang mempengaruhi harga saham adalah proyeksi laba per lembar saham saat diperoleh laba, tingkat resiko dari proyeksi laba, proporsi hutang perusahaan pada ekuitas, serta kebijakan pembagian dividen. Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham adalah kendala eksternal seperti kegiatan perekonomian pada umumnya, pajak dan keadaan bursa saham.

2.2.2. Return Saham

Setiap investor baik jangka panjang atau jangka pendek memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return*, baik yang bersifat langsung maupun tidak langsung. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* saham diperoleh dari selisih kenaikan (*capital gains*) atau selisih penurunan (*capital loss*). *Capital gains* atau *capital loss* sendiri diperoleh dari selisih harga investasi sekarang dengan harga periode yang lalu. Dari sini dapat

disimpulkan bahwa *return* saham adalah selisih antara harga saham periode sekarang dengan harga saham periode sebelumnya. *Return* saham merupakan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan investor atas saham yang dinyatakan dalam prosentase. *Return* tinggi memberikan gambaran bahwa kompensasi yang diterima besar. Sebaliknya, *return* yang rendah memberikan gambaran bahwa kompensasi yang diterima kecil. *Return* saham dibedakan menjadi dua macam yaitu berupa *return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan *return* ekspektasi (*expected return*) yang belum terjadi namun diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang (Jogiyanto, 2007;107).

Return realisasi dihitung berdasarkan data historis yang digunakan sebagai salah satu alat pengukur kinerja perusahaan yang juga berguna sebagai dasar penentuan *Return* ekspektasi dan resiko di masa mendatang. Penilaian terhadap *return* realisasi bagi investasi yang sudah berjalan perlu dilakukan oleh investor untuk menilai keberhasilan dari upaya-upaya yang telah dilakukan. *Return* ekspektasi mempergunakan rata-rata *return geometric* karena pertumbuhan akumulatif dari waktu ke waktu dan mencerminkan variabilitas *return* dalam suatu periode tertentu.

Return memiliki dua komponen, yaitu *current income* dan *capital gain*. Bentuk dari *current income* (keuntungan lancar) berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik, misalnya keuntungan berupa dividen yang merupakan bentuk dari hasil kinerja fundamental perusahaan. *Capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual-

beli suatu instrumen investasi. Besarnya *capital gain* akan positif bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya. *Capital gain* terbentuk dari berbagai macam faktor diantaranya sentimen pasar atau kondisi bursa, kondisi makro ekonomi dan secara tidak langsung juga dari fundamental perusahaan.

Pengukuran tingkat *return* yang sudah terjadi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja sebagai salah satu pengukuran kinerja dari perusahaan. *Return* ini berguna karena sebagai penentuan *return ekspektasi* (*expected return*) dan resiko di masa mendatang. (Jogiyanto (2007) dalam Hartati, 2010;35).

2.2.3. Laporan Keuangan

Menurut Haskin et al. (2000;83) pengertian laporan keuangan adalah “*is the process of reviewing and interpreting financial information for the purpose of appraising the financial wealth and operating performance of a company*”. Sedangkan menurut Harahap (2009;55) laporan keuangan adalah output proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai informasi tentang kinerja perusahaan.

Menurut Harapah (2009;7), laporan keuangan terdiri dari beberapa jenis yaitu:

1. Daftar neraca yang menggambarkan posisi keuangan perusahaan pada suatu tanggal tertentu.
2. Perhitungan laba rugi yang menggambarkan jumlah hasil biaya dan laba rugi perusahaan pada suatu periode tertentu.

3. Laporan sumber dan penggunaan dana. Laporan ini memuat sumber dan pengeluaran perusahaan selama satu periode. Laporan ini juga menggambarkan laporan perubahan dana (modal kerja) atau kas.
4. Laporan arus kas. Laporan ini menggambarkan sumber dan pengeluaran kas pada suatu periode tertentu. Dalam laporan ini transaksi kas itu dikelompokkan pada tiga bagian yaitu transaksi kas yang berasal dari kegiatan operasi, pembiayaan dan transaksi.
5. Laporan kegiatan keuangan. Laporan ini hanya diusulkan oleh *committee* dan agaknya tidak begitu mendapat sambutan. Laporan ini menyajikan ikhtisar transaksi pertukaran yang mempengaruhi kas selama satu periode.
6. Catatan penjelasan laporan keuangan. Laporan ini memberikan penjelasan tambahan mengenai laporan keuangan utama yang belum dapat dijelaskan dalam tubuh laporan. Penjelasan ini dianggap penting karena dapat membantu pengambilan keputusan dalam membacanya.
7. Daftar lainnya merupakan pendukung laporan utama, misalnya daftar laba ditahan (*retained earning statement*), daftar perubahan modal (*capital statement*) dan daftar perhitungan harga pokok (*cost of good manufactured statement*).

2.2.4. Analisis Rasio

Rasio adalah alat yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data finansial. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain (Munawir, 2000;54). Rasio sebenarnya hanyalah alat yang dinyatakan dalam

arithmetic terms yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan antara dua macam data finansial (Bambang Riyanto, 2001;329). Rasio keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan hubungan antara berbagai macam akun (*accounts*) dari laporan keuangan yang mencerminkan keadaan keuangan serta hasil operasional perusahaan.

Menurut Simamora (2000;522) : “Analisis rasio menunjukkan hubungan di antara pos-pos yang terpilih dari data laporan keuangan. Rasio memperlihatkan hubungan matematis di antara satu kuantitas dan kuantitas lainnya. Hubungan ini dinyatakan dalam prosentase, tingkat, maupun proporsi tunggal”. Rasio keuangan menurut Martani (2009;35) adalah “*Financial ratio analysis can help investors in making investment decision and predicting firm’s future. Performance. It can also give early warning about the slowdown of firm’s financial condition*”.

Analisis rasio merupakan bentuk atau cara yang umum digunakan dalam analisis laporan finansial. Rasio merupakan alat yang dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara faktor yang satu dengan faktor yang lain dari suatu laporan finansial. Manfaat analisis rasio pada dasarnya tidak hanya berguna bagi kepentingan intern perusahaan saja melainkan juga bagi pihak luar. Dalam hal ini adalah calon investor atau kreditur yang ingin menanamkan dananya dalam perusahaan melalui pasar modal.

Bagi manajer finansial, dengan menghitung rasio-rasio keuangan tertentu akan memperoleh suatu informasi tentang kekuatan dan kelemahan yang dihadapi oleh perusahaan dalam bidang finansial, sehingga dapat membuat keputusan penting bagi perusahaan untuk masa yang akan datang. Sedangkan bagi investor,

atau calon investor atau calon pembeli saham, laporan keuangan merupakan bahan pertimbangan menguntungkan atau tidak membeli saham perusahaan yang bersangkutan.

2.2.5. Penggolongan Rasio

Menurut R. Agus Sartono (2011;114) penggolongan rasio terdiri dari beberapa rasio antara lain adalah sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratios*)
2. Rasio Aktivitas (*Activity Ratios*)
3. Rasio Rentabilitas/Profitabilitas (*Profitability Ratios*)
4. Rasio Solvabilitas (*Solvency Ratios*)
5. Rasio Pasar (*Market Ratios*)

Pendapat lain mengatakan bahwa bentuk-bentuk rasio keuangan adalah sebagai berikut (J. Fred Weston (2004) dalam Kasmir, 2014;106):

1. Rasio likuiditas (*liquidity ratio*),
2. Rasio solvabilitas (*leverage ratio*),
3. Rasio aktivitas (*activity ratio*),
4. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*),
5. Rasio pertumbuhan (*growth ratio*),
6. Rasio penilaian (*valuation ratio*).

Rasio di bawah ini menunjukkan informasi penting perusahaan yang diungkapkan dalam basis per saham, yaitu :

1. *Debt to Equity Rasio (DER)*

Dianata Eka Putra (2003;76), *Debt to Equity Rasio (DER)* atau rasio utang atas modal adalah menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang pada pihak luar. Kasmir (2014;157), *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio 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 dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Debt to Equity Ratio dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2014;158):

$$\mathbf{DER = \frac{\mathbf{Total\ utang}}{\mathbf{Ekuitas}}}$$

Bagi perbankan (kreditor), semakin besar rasio ini maka akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan namun hal tersebut baik bagi perusahaan jika rasio ini semakin besar (Kasmir, 2014;158).

2. *Return On Assets (ROA)*

Bambang Riyanto (2001) dalam Rendianto (2013;23) menyebut istilah ROA dengan *Net Earning Power Ratio (Rate of Return on Investment/ROI)* yaitu kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk

menghasilkan keuntungan neto. Keuntungan neto yang beliau maksud adalah keuntungan neto sesudah pajak. Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa ROA atau ROI dalam penelitian ini adalah mengukur perbandingan antara laba bersih setelah dikurangi beban bunga dan pajak (*Earning After Taxes/EAT*) yang dihasilkan dari kegiatan pokok perusahaan dengan total aktiva (*assets*) yang dimiliki perusahaan untuk melakukan aktivitas perusahaan secara keseluruhan dan dinyatakan dalam prosentase.

Menurut Brigham dan Houston (2001), pengembalian atas total aktiva (ROA) dihitung dengan cara membandingkan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan total aktiva. Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. “Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva atau pendanaan yang diberikan pada perusahaan” (Wild, Subramanyam dan Halsey, 2005;65).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih sebelum pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

3. *Earning Per Share* (EPS)

Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendy M (2011) pengertian laba per lembar saham atau EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (laba) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar sahamnya. *Earning Per Share* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Sofyan Syafri Harahap, 2013;305):

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bagian saham yang bersangkutan}}{\text{Jumlah saham}}$$

Earning Per Share (EPS) merupakan indikator yang secara luas digunakan oleh investor untuk mengukur profitabilitas perusahaan. Umumnya, para investor tertarik dengan EPS yang tinggi karena merupakan salah satu indikator keberhasilan emiten. Kemampuan suatu perusahaan untuk mempertahankan EPS yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut dan akan meningkatkan harga saham. Pertumbuhan EPS yang tinggi pada suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik dan dengan memperhatikan pertumbuhan EPS dapat dilihat prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi.

4. *Firm Size*

Firm size (ukuran perusahaan) merupakan ukuran besar kecilnya perusahaan yang diukur melalui logaritma natural dari *total asset* ($\ln \text{total asset}$). Total asset dijadikan sebagai indikator ukuran perusahaan karena sifatnya jangka panjang dibandingkan dengan penjualan (Tittman dan Wessels, 1988).

$$\text{Size} = \ln (\text{total assets})$$

5. *Price Book Value (PBV)*

Price to Book Value menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan. Perusahaan yang berjalan baik umumnya mempunyai PBV diatas 1, yang menunjukkan nilai pasar lebih tinggi dari nilai bukunya. Semakin tinggi PBV semakin tinggi pula *return* saham. Semakin tinggi *return* saham akan menambah pendapatan perusahaan sehingga meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen.

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Harga Buku Saham}}$$

Dalam realitas banyak sekali variasi tentang PBV. Tim BEI (2010) menyebutkan bahwa harga pasar mencerminkan harga ekspektasi dari investor. Jika ekspektasi investor terhadap satu jenis saham tinggi, maka permintaan terhadap saham tersebut juga tinggi sehingga harga dipasar juga relatif tinggi. Harga pasar juga bisa rendah dari nilai bukunya. Harga saham yang berubah setiap saat di pasar ditentukan oleh faktor seperti likuiditas saham di pasar, jumlah *floating share*, dan lainnya. Sehingga harga saham di pasar tidak mencerminkan nilai buku yang sebenarnya.

2.2.6. Risiko Investasi

Risiko merupakan kemungkinan kerugian yang disebabkan oleh adanya ketidakpastian kejadian yang dihadapi dimasa yang akan. Risiko menurut klasifikasinya terdiri dari (Mohamad, 2006;285) :

1. Risiko systematis (*Sytematic risk*)

Risiko ini merupakan resiko yang ditimbulkan bersifat makro seperti dasar pasar, politik yang terjadi disuatu negara yang dapat memperngaruhi perekonomian.

2. Risiko Unsistematis (*Unsistematis risk*)

Resiko ini adalah resiko yang timbul bersifat makro seperti kerugian yang di alami oleh perusahaaa, resiko kebangkrutan, resiko manajemen, Risiko ini biasanya berasal dari dalam perusahaan.

2.2.7. Hubungan antar Variabel

2.2.7.1. Hubungan antara *Debt to Equity Ratio* dan *Return Saham*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Nilai DER yang tinggi menunjukkan ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin berat dan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dengan kata lain DER berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini akan mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk dividen), juga menyebabkan berkurangnya minat investor terhadap saham perusahaan karena tingkat pengembalian/*return* semakin kecil. Untuk keamanan pihak luar, rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama (Harahap, 2009;303).

Wachid Wahyu Adi Winarto (2007) melakukan penelitian mengenai *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham. DER menggambarkan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Semakin besar DER menandakan kinerja perusahaan buruk. Dimana perusahaan memanfaatkan hutang jangka panjang sebagai pendanaan usahanya. Sehingga mengakibatkan semakin besar risiko yang harus ditanggung investor. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Semakin besar DER perusahaan akan mengakibatkan *return* saham yang diterima kecil. Hal ini disebabkan sumber pendanaan usaha perusahaan tergantung dengan hutang jangka panjang dan

investor ikut menanggung hutang tersebut. Investasi menjadi tidak menguntungkan bagi investor.

Tika Maya Pribawanti (2007) melakukan penelitian tentang DER terhadap *return* saham. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Landasan teori inilah yang menjadi dasar hipotesis pertama (H₁) yaitu: “*Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara langsung terhadap *return* saham”.

2.2.7.2. Hubungan antara *Return On Assets* dan *Return Saham*

Return on asset (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan tingkat aset yang tertentu (Hanafi dan Halim (2003) dalam Hartati ,2010:35). ROA yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan yang efisien dalam memanfaatkan aktiva dalam operasionalnya sehingga perusahaan mampu meraup laba dengan kata lain ROA bernilai positif dan hal tersebut akan berpengaruh positif terhadap harga saham, sebaliknya apabila ROA bernilai negatif hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan merugi.

ROA merupakan salah satu aspek yang menjadi penilaian emiten untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham perusahaan akan meningkat.

ROA adalah hubungan laba tahunan setelah pajak terhadap total aktiva yang dipergunakan sebagai pengukur produk aktivitas aktiva. Semakin produktif aktiva perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut. Dengan semakin tinggi harga saham maka *return* saham juga akan semakin tinggi.

Tika Maya Pribawanti (2007) melakukan penelitian terhadap *Return On Assets* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan. ROA diperoleh dengan cara membandingkan antara *net income after tax* dengan *average total asset*. Semakin besar ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik karena tingkat pengembalian semakin besar. Hasil penelitian menunjukkan ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. ROA yang semakin besar menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin besar yang berakibat pada peningkatan *return* saham.

Ulupui (2006) mengadakan penelitian terhadap *Return On Asset* pada perusahaan manufaktur yang bergerak pada bidang makanan dan minuman dengan kategori industri barang konsumsi di Bursa Efek Jakarta. Hasil dari penelitian ini ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham satu tahun ke depan. Landasan teori inilah yang menjadi dasar hipotesis kedua (H₂) yaitu: “*Return On Assets* berpengaruh secara langsung terhadap *return* saham”.

2.2.7.3. Hubungan antara *Earning Per Share* dan *Return Saham*

EPS adalah laba bersih per Lembar saham biasa yang beredar selama periode tertentu. Rasio *Earning Per Share* (EPS) digunakan untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi para pemilik saham perusahaan. Nilai dari EPS adalah indikator bagi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Jadi semakin besar EPS maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari setiap lembar saham juga akan semakin besar, selain itu EPS yang tinggi mencerminkan dividen yang akan diterima investor semakin tinggi pula.

Dividen tersebut merupakan daya tarik bagi para investor atau calon investor yang akan menanamkan dananya ke dalam perusahaan tersebut. Daya tarik tersebut memberi dampak pada calon investor atau lebih meningkatkan kepemilikan saham perusahaan (Henry Simamora (2000) dalam Wakhid, 2011;32).

Jika EPS meningkat maka permintaan atas saham perusahaan semakin banyak dari para calon investor sehingga harga saham perusahaan tersebut di pasar modal cenderung meningkat (Darmaji, et al. (2001) dalam Wakhid, 2011;32). Dengan meningkatnya harga saham perusahaan, maka *return* saham yang akan diperoleh investor juga akan semakin tinggi. Jika nilai EPS naik maka harga saham mengalami kenaikan sehingga *return* sahamnya juga mengalami kenaikan (Suad Husnan (2001) dalam Wakhid, 2011;32).

Dalam penelitiannya, Sri Artatik (2007) mengenai pengaruh EPS terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEJ diperoleh kesimpulan bahwa

secara parsial EPS berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Wachid (2007) melakukan penelitian EPS terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur. Hasil dari penelitian ini menunjukkan EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan EPS yang tinggi akan mencerminkan hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya. EPS suatu perusahaan yang besar membuat investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan. Permintaan akan saham yang meningkat mengakibatkan peningkatan harga saham dan akhirnya *return* saham pun meningkat. Landasan teori inilah yang menjadi dasar hipotesis ketiga (H₃) yaitu: “*Earning Per Share* berpengaruh secara langsung terhadap *return* saham”.

2.2.7.4. Hubungan antara *Firm Size* dan *Return Saham*

Firm size (ukuran perusahaan) adalah suatu ukuran yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan, antara lain total penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan total aktiva. Pada umumnya perusahaan besar memiliki total aktiva yang besar pula sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dan akhirnya saham tersebut mampu bertahan pada harga yang tinggi (Widjaja, 2009;25). Jika harga saham bertumbuh/naik maka *return* saham akan bertumbuh pula karena harga saham dan *return* saham memiliki hubungan berbanding lurus.

Menurut Wiliandri (2011;98) “*Size* atau ukuran perusahaan sangat bergantung pada besar kecilnya perusahaan. Perusahaan besar lebih mudah memperoleh pinjaman karena nilai aktiva yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan bank juga lebih tinggi. Aktiva yang dijaminakan dapat berupa

aktiva tetap berwujud serta aktiva lainnya seperti piutang dagang dan persediaan. Makin besar ukuran sebuah perusahaan (*size*) yang dapat dilihat dari besarnya total aset sebuah perusahaan maka harga saham perusahaan semakin tinggi, sedangkan jika ukuran perusahaan semakin kecil maka harga saham akan semakin rendah”.

Hasil penelitian Fama dan French (1995) dalam Ika (2010;36) ditemukan bahwa *firm size* berhubungan dengan profitabilitas. Fama dan French menyatakan bahwa secara parsial *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Landasan teori inilah yang menjadi dasar hipotesis keempat (H₄) yaitu: “*Firm Size* berpengaruh secara langsung terhadap *return* saham”.

2.2.7.5. Hubungan antara *Price Book Value* dan *Return Saham*

Price Book Value menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham. Semakin besar rasio ini menggambarkan kepercayaan pasar akan prospek keuangan perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhrudin, 2011;303). *Price to Book Value* (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Dengan rasio PBV ini, investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham (Tryfino, 2009;11).

Jika harga pasar dari suatu saham semakin tinggi, maka *capital gain* (*actual return*) juga akan semakin tinggi. Peningkatan bagian keuntungan bagi pemegang saham inilah yang menjadi daya tarik investor terhadap kepemilikan

suatu saham perusahaan sehingga akan mengakibatkan kenaikan harga saham perusahaan meningkat maka *return* yang diterima pemegang saham juga meningkat dengan demikian PBV berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian oleh Suwandi (2003) tentang pengaruh beberapa faktor fundamental perusahaan terhadap *return* saham menunjukkan bahwa PBV berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Landasan teori inilah yang menjadi dasar hipotesis kelima (H₅) yaitu: “*Price Book Value* berpengaruh secara langsung terhadap *return* saham”.

2.2.7.6. Hubungan antara *Debt to Equity Ratio* dan *Price Book Value*

DER menunjukkan tingkat hutang perusahaan, perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai biaya hutang yang besar pula. Hal tersebut menjadi beban bagi perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor, sehingga PBV akan menurun.

Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil trade-off dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat penggunaan hutang tersebut (Hartono (2003) dalam Durotun dan Endang, 2012;2). Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal yang di *proxy* dengan DER adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejauh manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang sudah lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan.

DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh modal sendiri yang digunakan sebagai pembayaran hutang. DER akan mempengaruhi kinerja perusahaan (Robert Ang dalam Durotun dan Endang, 2012;2). Semakin tinggi beban/hutang (DER) maka resiko yang ditanggung juga besar. Hal ini akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan dan selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Berbagai penelitian juga telah dilakukan untuk mengetahui hubungan antara DPR dengan PBV yaitu penelitian yang dilakukan oleh Rosje dan Astuti (2003) dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa *Debt to Equity ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV). Landasan teori inilah yang menjadi dasar hipotesis keenam (H_6) yaitu: “*Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara tidak langsung terhadap *Return Saham* melalui *Price Book Value*”.

2.2.7.7. Hubungan antara *Return On Assets* dan *Price Book Value*

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan total aset yang dimiliki perusahaan. Dengan laba yang tinggi maka tingkat kepercayaan investor akan meningkat, hal tersebut berdampak pada PBV yang meningkat. Prastowo dan Juliaty (2008;91), menyatakan bahwa *Return On Assets* untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan total aset yang dimiliki perusahaan.

Dengan laba yang tinggi maka tingkat kepercayaan investor akan meningkat, hal tersebut berdampak pada PBV yang meningkat.

Penelitian tentang ROA yang dikaitkan dengan harga atau *return* saham dilakukan oleh Sparta (2000) yang menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap PBV di BEI. Landasan teori inilah yang menjadi dasar hipotesis ketujuh (H₇) yaitu: “*Return On Assets* berpengaruh secara tidak langsung terhadap *Return Saham* melalui *Price Book Value*”.

2.2.7.8. Hubungan antara *Earning Per Share* dan *Price Book Value*

Rasio ini menggambarkan besarnya pengembalian modal setiap satu lembar saham (Ashari, 2009;60). Peningkatan EPS menandakan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan kemakmuran para investor dan dari hal tersebut membuat permintaan saham perusahaan akan meningkat. Dengan demikian, ada kecenderungan kenaikan harga saham yang juga akan mengakibatkan nilai PBV akan meningkat.

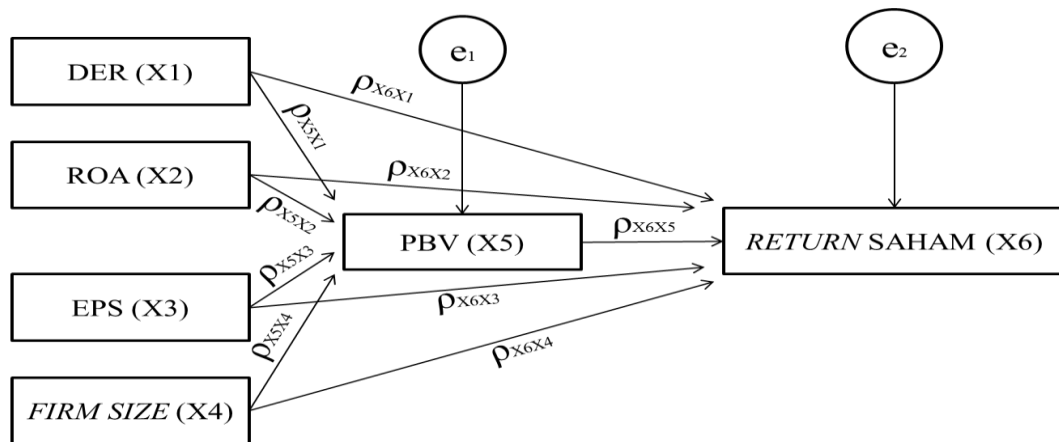
Hasil penelitian yang berhubungan dengan EPS lebih banyak disorot dari segi *price earning ratio* (PER)-nya, seperti yang dilakukan oleh Claude et al (1996), dimana hasil penelitiannya menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap PBV. Penelitian tersebut tidak menghubungkan antara EPS dengan PBV seperti yang dilakukan oleh Rosje dan Astuti, (2003). Hasil penelitian dari Rosje dan Astuti, (2003) menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap PBV. Landasan teori inilah yang menjadi dasar hipotesis kedelapan (H₈) yaitu: “*Earning Per Share* berpengaruh secara tidak langsung terhadap *Return Saham* melalui *Price Book Value*”.

2.2.7.9. Hubungan antara *Firm Size* dan *Price Book Value*

Setiap perusahaan mempunyai size yang berbeda-beda. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total asset yang kecil (Ismu Basuki dalam Nasehah, 2012;51).

Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal. Kemudahan untuk mengakses ke pasar modal berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuannya untuk memunculkan dana yang lebih besar. Dengan kemudahan tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga size bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Hal ini didukung oleh hasil penelitian dari Rosma Pakpahan (2010), Solikha dan Taswan (2002) dan Ekayana (2007), yang mengemukakan bahwa size berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV. Landasan teori inilah yang menjadi dasar hipotesis kesembilan (H_9) yaitu: “*Firm Size* berpengaruh secara tidak langsung terhadap *Return Saham* melalui *Price Book Value*”.

2.2.8. Kerangka Berpikir



Gambar 1
Kerangka Berpikir

2.2.9. Hipotesis

Berdasarkan kajian pada penelitian sebelumnya dan landasan teori mengenai hubungan antar variabel yang ada, maka hipotesis penelitian ini adalah:

- H_1 = *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara langsung terhadap *Return Saham* Perusahaan Perbankan yang *listing* di BEI periode 2011-2014.
- H_2 = *Return On Assets* berpengaruh secara langsung terhadap *Return Saham* Perusahaan Perbankan yang *listing* di BEI periode 2011-2014.
- H_3 = *Earning Per Share* berpengaruh secara langsung terhadap *Return Saham* Perusahaan Perbankan yang *listing* di BEI periode 2011-2014.
- H_4 = *Firm Size* berpengaruh secara langsung terhadap *Return Saham* Perusahaan Perbankan yang *listing* di BEI periode 2011-2014.
- H_5 = *Price Book Value* berpengaruh secara langsung terhadap *Return Saham* Perusahaan Perbankan yang *listing* di BEI periode 2011-2014.
- H_6 = *Debt to Equity Ratio* berpengaruh secara tidak langsung terhadap *Return Saham* melalui *Price Book Value*.

H₇ = *Return On Assets* berpengaruh secara tidak langsung terhadap *Return Saham* melalui *Price Book Value*.

H₈ = *Earning Per Share* berpengaruh secara tidak langsung terhadap *Return Saham* melalui *Price Book Value*.

H₉ = *Firm Size* berpengaruh secara tidak langsung terhadap *Return Saham* melalui *Price Book Value*.