

BAB II **TINJAUAN PUSTAKA**

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Nidianti (2013) mengenai pengaruh faktor internal dan eksternal perusahaan terhadap *return* saham *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008 – 2011. Dimana faktor internal dan eksternal perusahaan yang digunakan adalah *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *inflation rate* dan *interest rate*. Sampel diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 12 perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *debt to equity ratio* (DER), *inflation rate* dan *interest rate* berpengaruh signifikan terhadap *returnsaham*.

Patar, dkk (2014) melakukan penelitian tentang faktor internal dan eksternal yang mempengaruhi pergerakan harga saham. Variabel dependen yang digunakan adalah harga saham, variabel independen yang digunakan adalah faktor internal (ROA, DER, PBV) dan faktor eksternal (Kurs, inflasi, dan suku bunga). Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, diperoleh 17 perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2009 – 2013. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, DER, PBV, kurs dan inflasi dan suku bunga secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Secara parsial ROA,

DER, PBV berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan variabel yang lainnya tidak signifikan.

Selain itu, terdapat penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono dan Sudyanto (2016) yang berjudul faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2009 – 2014. Dimana variabel independen yang digunakan adalah inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar, ROA, DER, dan ukuran perusahaan, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan jumlah sampling sebanyak 104 perusahaan. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, tingkat suku bunga, nilai tukar dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham dan DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Gunadi dan Kesuma (2015) meneliti tentang pengaruh ROA, DER, EPS terhadap *return* saham perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Inonesia (BEI) periode 2008 – 2012. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan jumlah sampling sebanyak 10 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ROA dan EPS secara signifikan berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage* di BEI, sedangkan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Najmiah, dkk (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh *Price to Book Value (PBV)*, *Price Earning Ratio (PER)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Return Saham* perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan pada industri *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009 sampai 2013. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *Purposive Sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Price to Book Value (PBV)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi bisnis pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan dimasa yang akan datang bagi kelangsungan suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya (Giri, 2015 dalam Suantari, dkk, 2016).

Menurut Jogiyanto (2000:392) dalam Sudarsono dan Sudiyatno (2016) menyatakan informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar

akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan volume perdagangan saham. Ketika informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk. Jika pengumuman tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Perusahaan berkewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan yaitu salah satunya berupa laporan keuangan. Laporan keuangan yang menunjukkan kinerja yang baik akan menjadi sinyal bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik. Sinyal yang baik tersebut akan direspon oleh investor dengan baik pula, karena investor hanya akan menginvestasikan modalnya jika perusahaan dinilai akan mampu memberikan keuntungan. Reaksi investor ditunjukkan dengan semakin banyaknya permintaan saham pada perusahaan tersebut, sehingga terjadi kenaikan harga saham yang diikuti dengan peningkatan *return* saham.

2.2.2 Saham

Saham merupakan suatu instrument keuangan yang sangat diminati oleh para investor, karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Menerbitkan saham merupakan salah satu alternative perusahaan dalam memperoleh pendanaan selain melakukan pinjaman di bank. Tandelilin (2001:18), mendefinisikan saham adalah surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Sedangkan menurut Husnan (2009:279), saham

merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Pemilik saham suatu perusahaan, disebut sebagai pemegang saham, yang merupakan pemilik perusahaan. Tanggung jawab pemilik perusahaan yang berbentuk PT terbatas pada modal yang disetorkan.

Saham dapat dibedakan menjadi saham preferen dan saham biasa, namun yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah saham biasa. Menurut Horne dan Warchowicz (2010:372) Saham biasa merupakan sekuritas yang menunjukkan posisi kepemilikan (dan resiko) terakhir atas suatu perusahaan. Pemegang saham biasa adalah pemilik terakhir perusahaan. Secara kolektif mereka memiliki perusahaan dan menanggung resiko akhir yang berkaitan dengan kepemilikan. Akan tetapi, tanggung jawab mereka dibatasi hanya pada jumlah investasi mereka.

Menurut Jogiyanto (2010:117), hak pemegang saham biasa adalah :

1. Hak kontrol

Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi. Ini berarti bahwa pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaannya.

2. Hak menerima pembagian keuntungan.

Sebagai pemilik perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan.

3. Hak *preemptif*

Hak *preemptif* (*preemptive right*) merupakan hak untuk mendapatkan presentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham.

2.2.3 Return Saham

Return merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2001:47). Sedangkan menurut Jogiyanto (2010:205) *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, dapat berupa *return* realisasian maupun *return* ekspektasian. *Return* realisasian (*Actual Return*) merupakan *return* yang telah terjadi, sedangkan *return* ekspektasian adalah *return* yang belum terjadi tetapi diharapkan oleh investor di masa mendatang.

Dalam penelitian ini konsep yang digunakan adalah *return* realisasi (*actual return*) yang merupakan *capital gain/capital loss*. Penilaian terhadap *return* realisasi (*actual return*) perlu untuk dilakukan oleh para investor dalam melakukan kegiatan investasi. Karena sangat berguna untuk menilai sejauh mana keberhasilan perusahaan atas upaya yang dilakukan dalam memperoleh *return* yang diinginkan.

Para investor melakukan kegiatan investasi memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang terdiri dari dua macam yaitu :

1. Deviden

Menurut Suharli (2004;09) deviden adalah pembagian keuntungan yang diberikan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang diperoleh perusahaan, Deviden biasanya diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seseorang pemodal ingin mendapatkan deviden, maka pemodal tersebut harus memegang suatu saham dalam kurun waktu yang relative lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak

mendapat deviden. Umumnya deviden merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham.

2. *Capital gain*

Menurut Suharli (2004;09) *Capital gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual saham. *Capital gain* terbentuk karena adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder, umumnya pemegang saham dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*.

Rumus yang digunakan untuk menghitung *Return* saham adalah (Jogiyanto, 2010;205) :

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

Keterangan :

Rt = Return saham perusahaan i pada periode t

$P_{(t)}$ = Harga saham perusahaan i pada periode t

$P_{(t-1)}$ = Harga saham perusahaan i pada periode t – 1

2.2.4 *Return On Asset (ROA)*

Investor di pasar modal sangat memperhatikan bagaimana perusahaan dalam mengelola bisnisnya yang tercermin dalam laporan keuangan. Salah satu alternatif untuk mengetahui apakah informasi yang terkandung dalam laporan keuangan bermanfaat untuk memprediksi *return* saham adalah dengan menggunakan rasio keuangan. Salah satu rasio yang digunakan yaitu rasio profitabilitas. Menurut Tandelilin (2010;372) rasio profitabilitas menghubungkan laba dengan besaran tertentu yaitu penjualan maupun modal atau aktiva yang digunakan untuk

menghasilkan laba. Rasio profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA).

Return On Asset (ROA) merupakan ukuran perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Sudarsono dan Sudiyatno, 2016). Menurut Ang (1997) dalam Prihantini (2009) *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio antara laba bersih sesudah pajak (*Net Income After Tax-NIAT*) terhadap total *asset*. Rumus untuk mencari *return on assets* (ROA) dapat digunakan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{NIAT}{Total\ Asset}$$

Return On Asset (ROA) digunakan untuk mengetahui besarnya laba bersih yang diperoleh dari operasional suatu perusahaan dengan menggunakan seluruh kekayaannya. Tinggi rendahnya *Return On Asset* (ROA) tergantung pada pengelolaan asset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi *Return On Asset* (ROA) semakin efisien perusahaan dan sebaliknya. Rendahnya *Return On Asset* (ROA) dapat disebabkan oleh banyaknya asset perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan yang terlalu banyak, kelebihan uang kertas, aktiva tetap beroperasi dibawah normal dan lain-lain (Prihantini, 2009).

Perusahaan yang memiliki *Return On Asset* (ROA) yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berkinerja dengan efektif dalam

mengelola kekayaan perusahaan. Semakin tinggi *Return On Asset* (ROA) maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Hal ini akan menarik investor untuk membeli atau menyimpan saham pada perusahaan yang bersangkutan yang berakibat pada kenaikan harga saham yang diikuti dengan peningkatan *return* saham.

2.2.5 *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Brigham dan Houston (2010:140) rasio *leverage* atau solvabilitas merupakan “rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (*financial leverage*)”. Rasio ini dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menggambarkan mengenai perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Selain itu, *Debt to Equity Ratio* (DER) juga menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya (Ang, 1997 dalam Prihantini, 2009). Menurut Syamsudin (2009:71) rumus perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah sebagai berikut:

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

Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *Debt to*

Equity Ratio (DER) menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (Kreditur) (Ang, 1997 dalam Prihantini, 2009).

Semakin besar *Debt to Equity Ratio* (DER) menandakan struktur modal perusahaan lebih banyak memanfaatkan utang dibandingkan dengan modal sendiri. Jika perusahaan menggunakan lebih banyak hutang, maka akan meningkatkan resiko yang ditanggung oleh pemegang saham. Sehingga, para investor berusaha menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi. Hal ini, akan mengakibatkan menurunnya harga saham sehingga *return* saham pun ikut menurun.

2.2.6 Price to Book Value (PBV)

Menurut Tryfino (2009;9) dalam Indriani (2014) *Price to Book Value* (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara *market value* dengan *book value* suatu saham. Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis *book value*. Jika pada analisis *book value*, investor hanya mengetahui kapasitas per lembar dari nilai saham, pada rasio PBV investor dapat mengetahui secara langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Sedangkan menurut Ang dalam Najmiyah (2014), PBV merupakan rasio pasar (market ratio) yang digunakan untuk mengukur kinerja pasar saham terhadap nilai bukunya.

Dengan mengetahui seberapa besar nilai buku (*book value*) dan nilai pasar (*market value*), pertumbuhan perusahaan dapat diketahui. Pertumbuhan perusahaan (*growth*) menunjukkan *investment opportunity set* (IOS) atau set

kesempatan investasi di masa yang akan datang. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan mempunyai rasio yang lebih besar dari nilai satu, yang berarti pasar percaya bahwa nilai perusahaan tersebut lebih besar dari nilai bukunya (Jogiyanto, 2010;121). Rumus perhitungan *Price to Book Value* (PBV) adalah sebagai berikut :

$$PBV = \frac{Market\ Value}{Book\ Value}$$

Nilai pasar (*Market Value*) merupakan nilai saham di pasar saham. Sedangkan nilai buku (*Book Value*) merupakan nilai saham menurut pembukuan perusahaan emiten. (Jogiyanto, 2010;121). Untuk mengetahui nilai buku per lembar saham, yaitu dengan membagi total ekuitas dengan jumlah saham yang beredar (Jogiyanto, 2010; 124).

Tingginya nilai *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan bahwa semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan yang bersangkutan. Hal ini akan mengakibatkan harga saham akan semakin meningkat, dengan demikian maka diharapkan *return* saham juga akan mengalami peningkatan. Begitupun sebaliknya, apabila nilai *Price to Book Value* (PBV) menurun, maka *return* saham juga akan menurun.

2.2.7 Suku Bunga

Menurut Sudarsono dan Sudiyatno (2016) pengertian dari suku bunga adalah harga dari penggunaan uang untuk jangka waktu tertentu atau harga dari penggunaan uang yang dipergunakan saat ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang. Kasmir (2008:131) dalam Faoriko (2013) mengatakan bahwa bunga

bank adalah sebagai balas jasa yang diberikan oleh bank yang berdasarkan prinsip konvensional kepada nasabah yang membeli atau menjual produknya. Bunga juga dapat diartikan sebagai harga yang harus dibayar kepada nasabah (yang memiliki simpanan) dengan harga yang harus dibayar oleh nasabah kepada bank (nasabah yang memperoleh pinjaman). Berdasarkan pengertian tersebut suku bunga terbagi dalam dua macam yaitu sebagai berikut :

1. Bunga simpanan yaitu bunga yang diberikan sebagai rangsangan atau balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Sebagai contoh jasa giro, bunga tabungan, dan bunga deposito.
2. Bunga pinjaman yaitu bunga yang diberikan kepada peminjam atau harga yang harus dibayar oleh peminjam kepada bank, sebagai contoh bunga kredit.

Dari pengertian di atas dapat dikatakan bahwa balas jasa yang diberikan oleh bank terhadap nasabah yang menyimpan hartanya dalam bentuk tabungan, deposito, maupun giro akan mendapatkan suku bunga simpanan (dalam bentuk %). Suku bunga ini merupakan rangsangan bagi masyarakat agar mau menanamkan dananya pada bank. Semakin tinggi suku bunga simpanan, masyarakat akan semakin giat dalam menyimpan dananya pada bank, karena mereka berharap akan mendapatkan keuntungan. Begitupun sebaliknya, Semakin rendah suku bunga simpanan, maka minat masyarakat dalam menabung akan semakin menurun karena masyarakat beranggapan bahwa keuntungan yang akan mereka peroleh akan lebih kecil.

Berbeda halnya dengan suku bunga simpanan, suku bunga pinjaman akan dibebankan kepada masyarakat yang ingin meminjam dana kepada bank. Semakin

tinggi tingkat suku bunga pinjaman, maka minat masyarakat dalam meminjam dana akan semakin menurun, sebab mereka dihadapkan dengan jumlah pembayaran kredit ditambah dengan bunga yang tinggi. Hal ini akan memberatkan peminjam yang akan membayar atau melunasi kreditnya di masa yang akan datang. Namun sebaliknya, apabila suku bunga pinjaman mengalami penurunan maka minat masyarakat dalam melakukan pinjaman akan semakin meningkat.

Suku bunga mempengaruhi laba perusahaan dalam dua cara, yaitu : (1) Karena bunga merupakan biaya, maka semakin tinggi tingkat suku bunga maka semakin rendah laba perusahaan apabila hal-hal lain dianggap konstan; dan (2) Suku bunga mempengaruhi tingkat aktivitas ekonomi, karena itu mempengaruhi laba perusahaan. Suku bunga tidak diragukan lagi mempengaruhi investasi portofolio karena pengaruhnya terhadap laba (Weston dan Brigham, 1990:84).

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap *Return Saham*

ROA termasuk salah satu dari rasio profitabilitas untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang diperoleh dari seluruh kekayaan (aktiva) yang dimiliki perusahaan. Rasio ini sangat penting, karena dapat mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan secara optimal sehingga diperoleh keuntungan yang diinginkan. Selain itu, ROA menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik dana yang berasal dari hutang maupun modal sendiri.

Bagi para investor yang akan melakukan transaksi pembelian saham pada suatu perusahaan, penting untuk terlebih dahulu melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. ROA merupakan salah satu aspek yang menjadi penilaian investor terhadap perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Hartati (2010), ROA adalah hubungan laba tahunan setelah pajak terhadap total aktiva, yang dipergunakan sebagai pengukur produktivitas 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.

Dengan demikian jika ROA tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor, karena dengan ROA yang tinggi menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya berupa saham. Dengan permintaan saham yang banyak maka harga saham akan meningkat dan *return* saham pun akan ikut meningkat (Sudarsono dan Sudiyatno, 2016).

Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan Patar, dkk (2014) yang menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunadi dan Kesuma (2015) dimana semakin tinggi tingkat *Return On Asset* (ROA) maka semakin tinggi juga *return* sahamnya. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diperoleh hipotesis yang pertama yaitu :

H1 : Return On Asset (ROA) berpengaruh terhadap return saham.

2.3.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan gambaran mengenai sumber pendanaan perusahaan dengan membandingkan antara hutang dengan ekuitas perusahaan. Tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang semakin besar apabila dibandingkan dengan total ekuitas. Kondisi ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak kreditur. Peningkatan beban terhadap kreditur menunjukkan bahwa sumber modal perusahaan sangat tergantung pada pihak eksternal, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan yang bersangkutan. Hal ini akan berakibat pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga *return* saham perusahaan juga akan semakin menurun.

Menurut Rakasetya, dkk (2013) DER merupakan rasio yang membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas. Hal ini dapat diasumsikan bahwa jika perusahaan menggunakan hutang semakin banyak, maka semakin besar beban tetap yang berupa bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar dan dipenuhi sebagai kewajiban perusahaan. Hal tersebut akan meningkatkan pengeluaran perusahaan dan menurunkan laba perusahaan yang akan mengakibatkan menurunnya prospek perusahaan di mata investor, sehingga dapat menyebabkan turunnya harga saham. Apabila harga saham mengalami penurunan, maka *return* saham pun juga akan menurun.

Hasil penelitian yang dilakukan Patar, dkk (2014) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap harga saham. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Nidianti (2013) juga

menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham. Sehingga berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang kedua adalah sebagai berikut:

H2 : Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap return saham.

2.3.3 Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) terhadap *Return Saham*

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio pasar yang mengukur seberapa besar harga pasar saham terhadap nilai bukunya. *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio yang penting sebagai salah satu indikasi perusahaan dalam upaya komitmen yang tinggi terhadap pasar. Upaya peningkatan rasio PBV merupakan upaya peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang beroperasi dengan baik umumnya memiliki rasio PBV diatas satu, yaitu menunjukkan nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya (Susiani, 2016).

Semakin tinggi rasio *Price to Book Value* (PBV) suatu perusahaan menunjukkan bahwa semakin tinggi pula penilaian investor terhadap perusahaan tersebut. Hal ini akan menjadi sinyal yang positif, dimana semakin baik nilai perusahaan, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya. Dengan bertambahnya permintaan menyebabkan harga saham akan mengalami kenaikan dan *return* saham juga akan naik.

Penelitian yang mendukung teori tersebut adalah penelitian yang dilakukan oleh Patar, dkk (2014) dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai pasar saham memiliki nilai yang lebih tinggi dari

nilai bukunya. Apabila suatu perusahaan dinilai lebih tinggi oleh investor , harga sahamnya akan meningkat di pasar, sehingga *return* saham juga akan meningkat.

H3 : Price to Book Value (PBV) berpengaruh terhadap return saham.

2.3.4 Pengaruh Suku Bunga terhadap *Return Saham*

Tingkat suku bunga akan mengalami peningkatan apabila inflasi suatu negara meningkat. Dampaknya adalah suku bunga akan meningkat sebagai upaya untuk menarik minat masyarakat menabung di bank. Disisi lain, jumlah bank yang cukup banyak menyebabkan persaingan suku bunga antar bank menjadi ketat, sehingga bank akan berlomba-lomba memberikan suku bunga yang tinggi agar masyarakat menyimpan uangnya di bank tersebut. Kondisi ini akan menyebabkan suku bunga tabungan akan menjadi lebih tinggi dari biasanya dan melebihi tingkat pengembalian investasi di pasar modal. Akibatnya investasi di pasar modal menjadi tidak menarik lagi dan investor akan berduyun-duyun mengalihkan dananya dari pasar modal ke tabungan, karena memberikan tingkat pengembalian hasil yang lebih tinggi dan resiko yang lebih.

Terdapat dua penjelasan mengapa kenaikan suku bunga dapat mendorong *return* saham kebawah. Pertama, kenaikan suku bunga mengubah peta hasil investasi. Kedua, kenaikan suku bunga akan memotong laba perusahaan. Hal ini terjadi dengan dua cara. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan beban bunga emiten, sehingga labanya bisa terpankas. Selain itu, ketika suku bunga tinggi, biaya produksi akan meningkat dan harga produk akan lebih mahal sehingga konsumen mungkin akan menunda pembeliannya dan menyimpan dananya di

bank. Akibatnya penjualan perusahaan menurun. Penurunan penjualan perusahaan dan laba akan menekan *return* saham (Cahyono, 2000 dalam Faoriko, 2013).

Pernyataan tersebut diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Nidianti (2013) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara tingkat suku bunga terhadap *return* saham. Hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono dan Sudyatno (2016), dimana hasil penelitian menunjukkan terdapat pengaruh signifikan antara suku bunga terhadap *return* saham. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang keempat yaitu:

H4 : Tingkat suku bunga berpengaruh terhadap return saham.

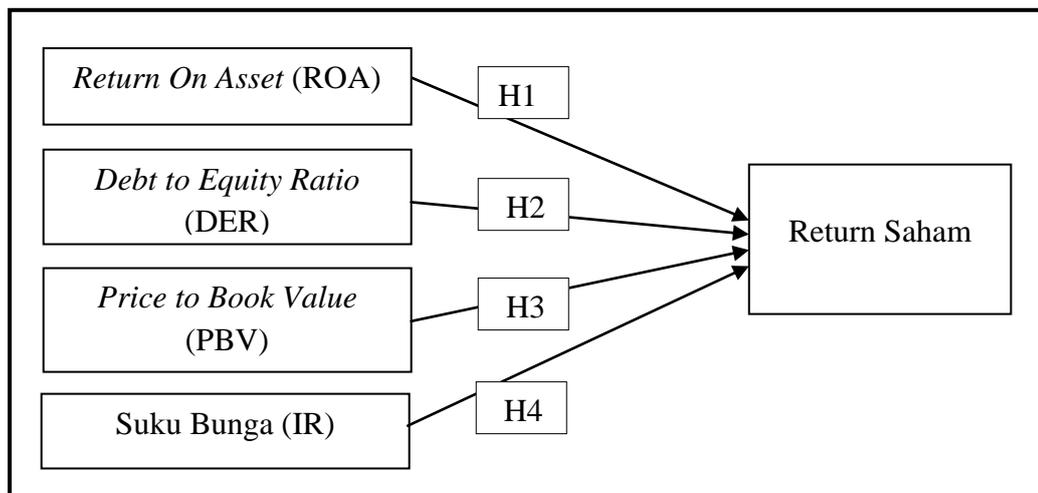
2.4 Kerangka Konseptual

Para investor atau pemegang saham dalam melakukan kegiatan investasi bertujuan untuk memperoleh *return* saham. Menurut Jogiyanto (2010:205) *Return* saham merupakan imbal hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. Para investor yang akan melakukan investasi dengan membeli saham di pasar modal akan menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu agar investasi yang dilakukannya dapat memberikan keuntungan (*return*).

Terdapat beberapa faktor yang digunakan dalam analisis mengenai *return* saham, dimana faktor yang mempengaruhi adalah ROA, DER, PBV, dan suku bunga. *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio *profitabilitas* yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Sudarsono dan Sudyanto, 2016). Sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio

solvabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang.

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio pasar yang mengukur seberapa besar harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Sedangkan tingkat suku bunga menurut (Sudarsono dan Sudyanto, 2016) merupakan harga dari penggunaan uang yang dipergunakan saat ini dan akan dikembalikan pada saat mendatang. Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat dijelaskan pada gambar 2.1:



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual