

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Supadi dan Amin (2012) meneliti tentang Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Return Saham Syariah. Variabel yang diteliti untuk menggambarkan faktor fundamental adalah Earning Per Share (EPS), *Return On Equity* (ROE), dan Debt to Equity Ratio (DER). Sementara variabel risiko diprosikan dengan beta saham. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tergabung dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Pengambilan sampel penelitian dilakukan dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Penelitian ini berhasil memperoleh bukti empiris bahwa *Earning per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), dan beta saham, memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap return saham, kemudian *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan mempengaruhi *Islamic* return saham.. Secara simultan *Earning per Share* (EPS), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan beta saham tidak berpengaruh return saham syariah.

Berikutnya, Gunawan dan Hardyanti (2014) melakukan pengamatan tentang pengaruh pengukuran kinerja keuangan terhadap return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Proksi untuk mengukur variabel menggunakan rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas, likuiditas, aktivitas, *leverage* dan rasio *Market Value* (nilai pasar). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009 sampai dengan 2012. Pengambilan sampel perusahaan dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu dengan didasarkan pada perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan resmi dan informasi harga saham selama periode pengamatan. Data tersebut diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)*, *Yahoo Finance*, dan situs resmi perusahaan. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 95 perusahaan dan menggunakan metode analisis regresi berganda dengan bantuan pengolahan data SPSS 15,0. Hasil penelitian ini memberikan kesimpulan bahwa variabel rasio keuangan secara

bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil pengujian secara parsial pada variabel rasio ROE, ROE, NPM, *Current Ratio*, TAT, DER, DAR, MBV diperoleh bahwa hanya variabel ROE dan ROE saja yang memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Selanjutnya, Marrundha dan Racbini (2014) dengan penelitiannya yang berupaya untuk memprediksi return saham pada perusahaan *real estate* dan *property*. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh *debt to equity ratio*, pertumbuhan laba dan pertumbuhan aset terhadap return saham perusahaan *real estate* dan *property*. Sampel yang dianalisis sejumlah 50 data tahun perusahaan *real estate* dan *property*. Hasil penelitian membuktikan bahwa terdapat pengaruh pertumbuhan laba dan pertumbuhan aset terhadap return saham. Hasil penelitian tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham.

Kusumaningrum, dkk, (2016) meneliti tentang Pengaruh *Debt Equity Ratio* (DER), *Price Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Return On Equity* (ROE), terhadap Return Saham perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI. Sampel penelitian yang digunakan adalah sejumlah 14 perusahaan selama periode 2011-2014. Teknik sampling yang digunakan adalah *purposive sampling*. Analisis data penelitian dilakukan dengan analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham. *Price Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap return saham. Kemudian *Price Earnings Ratio* (PER) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap return saham. *Return On Equity* (ROE) berpengaruh negatif terhadap return saham tetapi tidak signifikan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal

Menurut shape et al 1997 dalam Sunardi (2010), pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saha. Asumsi yang mendasari teori ini adalah bahwa untuk dapat menarik investor menginvestasikan dananya pada perusahaan, maka perusahaan harus memberikan kabar baik bagi investor. Kabar baik yang dimaksud adalah informasi terkait kinerja perusahaan misalnya informasi laba, pembagian deviden, kenaikan harga saham, dan lain sebagainya. Informasi terkait

perusahaan dapat berupa laporan tahunan. Laporan tahunan memuat informasi terkait keuangan, kebijakan manajemen (analisis dan diskusi), serta informasi lainnya. Informasi ini berguna bagi investor untuk dasar pengambilan keputusan. Untuk informasi keuangan, informasi mengenai kinerja dan posisi keuangan menjadi informasi utama yang digunakan perusahaan.

Berdasarkan pada asumsi yang melandasi teori ini, investor akan merespon informasi yang diberikan oleh perusahaan (sinyal) dengan tanggapan. Tanggapan tersebut identik dengan keputusan yang diambil investor setelah menganalisis informasi yang diberikan oleh perusahaan. Misalnya, ketika perusahaan terlalu banyak menggunakan hutang dalam komposisi sumber modalnya membuat investor cenderung enggan untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan terlalu berisiko untuk berinvestasi pada entitas yang terlalu banyak berhutang. Inilah ekstensi dari esensi Teori Sinyal. Investor akan memberikan respon yang lebih baik kepada perusahaan yang mampu menjamin kesejhestraannya. Dalam hal ini, investor biasanya menggunakan indikator nilai perusahaan untuk menentukan keputusan investasinya.

2.3 Telaah Literatur

2.3.1 Return Saham

Return adalah laba atas suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif presentase tahunan. Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. return saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*) (Jogiyanto,2010). *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. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja keuangan dan juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi dan risiko di masa mendatang.

Return saham ini dapat dijadikan sebagai indikator dari kegiatan perdagangan di pasar modal (Jogiyanto, 2010). Dalam melakukan investasi investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) 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 (Jogiyanto, 2010).

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, 2010). *Capital gain (loss)* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. *Yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi, dan untuk saham biasa dimana pembayaran periodik sebesar Dt rupiah per lembar (Jogiyanto, 2010). Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya.

2.3.2 Assets Growth

Menurut (Jogiyanto, 2010; 391), *Asset growth* didefinisikan sebagai perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari asset total. *Asset growth* menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset digunakan untuk operasional perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan tingkat pertumbuhan asset perusahaan. Suatu perusahaan yang mampu menunjukkan tingkat pertumbuhan asset totalnya setiap tahun akan memberikan peluang untuk melakukan pengembangan usaha.

Pertumbuhan aset perusahaan ini juga akan memberikan kesempatan investasi yang banyak. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan maka proporsi hutang semakin lebih besar dari pada modal sendiri. Hal ini di dasarkan pada keyakinan kreditor atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Ang dalam Gunawan dan Hardyani, 2014). Pertumbuhan aset yang tinggi akan menimbulkan fluktuasi *earnings* perusahaan, sehingga perusahaan dengan tingkat pertumbuhan aktiva yang tinggi mempunyai *dividend* yang tinggi. Dengan demikian berarti pertumbuhan aktiva yang tinggi akan meningkatkan *return* (Marrundha dan Racbini, 2014).

2.3.3 Return On Equity

Return On Asset (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan dana dari para pemegang saham. Menurut Ang dalam Gunawan

dan Hardyani (2014) ROE merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak (*Net Income After Tax-NIAT*) terhadap total ekuitas. Menurut Gunawan dan Hardyani (2014) semakin besar ROE suatu perusahaan maka semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan dana pemegang saham. Dengan pencapaian laba yang tinggi, maka investor dapat mengharapkan keuntungan dari deviden karena pada hakikatnya dalam ekonomi konvensional, motif investasi adalah untuk memperoleh laba yang tinggi, maka apabila suatu saham menghasilkan deviden yang tinggi ketertarikan investor juga akan meningkat, sehingga kondisi tersebut akan berdampak pada peningkatan harga saham. Tinggi rendahnya *Return On Equity* tergantung pada pengelolaan dana ekuitas pemegang saham perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi ROE semakin efisien operasional perusahaan dan sebaliknya, rendahnya ROE dapat disebabkan oleh tidak maksimalnya pengelolaan dana pemegang saham.

2.3.4 Price Earning Ratio

Menurut Husnan (2004) *Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham, dan merupakan indikator perkembangan atau pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (*prospects of the firm*). Semakin tinggi rasio PER, semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal.

Rasio ini menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh investor dibandingkan dengan laba per lembar saham. Jika PER perusahaan tinggi, berarti saham perusahaan dapat memberikan *return* yang besar bagi investor

(Dharmastuti F, 2004). Sedangkan menurut Haruman (2008), *Price Earning Ratio* merupakan rasio antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham, dan merupakan indikator perkembangan atau pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang. *Price earning ratio* memiliki hubungan positif dengan harga saham, sehingga jika *price earning ratio* meningkat maka harga saham juga akan semakin besar, begitu juga tingkat pengembalian investasi saham, dan sebaliknya sehingga PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham (Haruman, 2008).

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Assets Growth Terhadap Return Saham

Salah satu hal yang dapat menarik investor adalah informasi tentang pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dapat diidentikan dengan pertumbuhan aset perusahaan tersebut (Jogiyanto, 2010; 391). Pertumbuhan aset yang tinggi mengindikasikan bahwa suatu perusahaan memiliki kesempatan yang bagus untuk melakukan ekspansi atau perluasan.

Untuk membiayai investasi perusahaan untuk perluasan, perusahaan lazimnya tidak membagikan dividen, atau menunda untuk membagikan dividen (Sartono dalam Marrundha dan Racbini, 2014). Hal yang sangat logis apabila investor beranggapan bahwa pertumbuhan aset yang tinggi akan menjanjikan pengembalian investasi yang tinggi pula. Penelitian Marrundha dan Racbini (2014) menemukan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh signifikan terhadap return saham.

H1 : *Assets Growth* berpengaruh signifikan terhadap return saham

2.4.2 Pengaruh Return On Equity Terhadap Return Saham

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. Semakin besar ROE, maka kinerja perusahaan tersebut semakin baik, karena tingkat kembalian (*return*) semakin besar. Konsekuensinya, ROE yang meningkat, akan meningkatkan return saham (Gunawan dan Hardyani, 2014).

Return On Asset (ROA) digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan dana para pemegang saham yang disetorkan ke perusahaan. Jika *Return On Equity* (ROE) semakin meningkat, maka kinerja perusahaan juga membaik, karena tingkat kembalian semakin meningkat (Gunawan dan Hardyani, 2014). Bahkan Ang dalam Gunawan dan Hardyani (2014) mengatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) merupakan rasio yang terpenting diantara rasio profitabilitas yang ada untuk memprediksi return saham. Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 = *Return On Equity* berpengaruh terhadap *return* saham

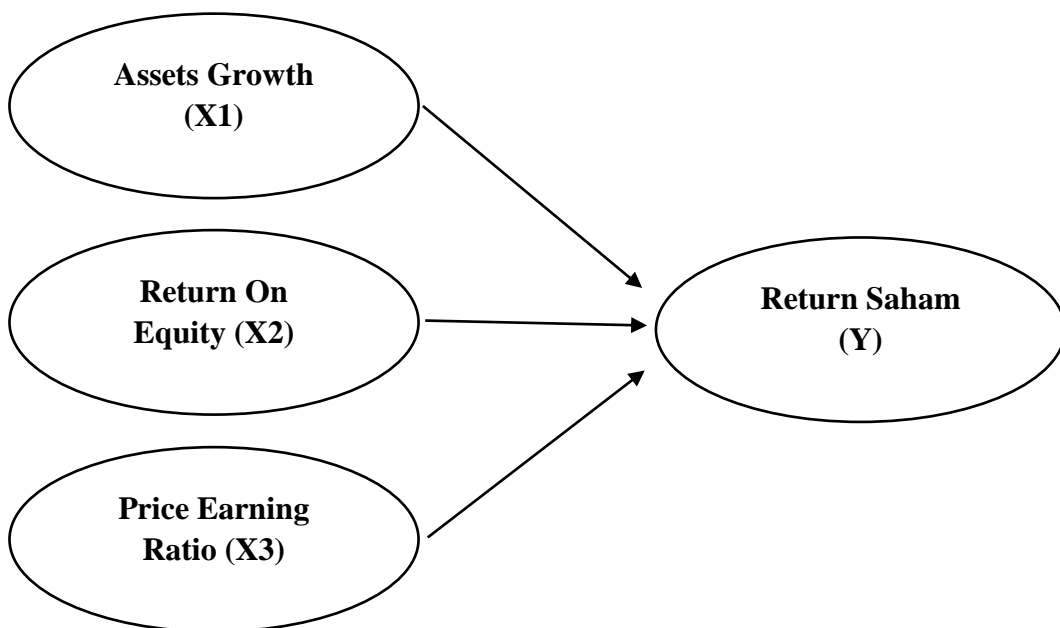
2.4.3 Pengaruh Price Earning Ratio Terhadap Return Saham

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham, dan merupakan indikator perkembangan atau pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (*prospects of the firm*). Semakin tinggi rasio PER, semakin tinggi pertumbuhan laba yang diharapkan oleh pemodal.

Rasio ini menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh investor dibandingkan dengan laba per lembar saham. Kalau PER perusahaan tinggi, berarti saham perusahaan dapat memberikan *return* yang besar bagi investor (Kusumaningrum, dkk. 2016). Penelitian Kusumaningrum dkk. (2016) memperoleh hasil pengaruh signifikan dari variabel PER terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3 : *Price Earning Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

2.5 Kerangka Konseptual



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual

Berdasarkan pada gambar kerangka konseptual di atas, maka dapat diketahui bahwa penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Assets Growth*, *Return On Equity* (ROE), dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap return saham. Penelitian ini merupakan bentuk penelitian prediksi atas variabel return

saham. Dengan berlandaskan pada Teori Sinyal, penelitian ini bermaksud untuk memperoleh bukti empiris yang dapat mendukung atau membantah teori tersebut. Oleh karena itu dalam rangka memperoleh kesimpulan terkait penelitian, maka teknik analisis regresi linier berganda digunakan dalam penelitian ini.