

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Investasi Pasar Modal

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan mengorbankan konsumsi saat ini, yang bertujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Alasan utama seseorang melakukan investasi adalah menginginkan kehidupan di masa depan yang lebih baik dan sejahtera dari kehidupannya sekarang. Kesejahteraan dalam hal ini adalah kesejahteraan moneter, yang bisa diukur dengan penjumlahan pendapatan saat ini ditambah nilai saat ini pendapatan yang akan diperoleh di masa datang (Jones, 2007). Selain menginginkan kehidupan di masa depan yang lebih baik dan sejahtera dari kehidupannya sekarang, ada alasan lain seseorang melakukan investasi (Tandelilin, 2001), antara lain:

- a. Mengurangi tekanan inflasi, yaitu dengan menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak milik akibat adanya pengaruh inflasi.
- b. Suatu cara untuk menghemat pajak.

Keuntungan yang diperoleh investor adalah sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut (Tandelilin, 2001).

Hampir semua investasi mengandung unsur ketidakpastian atau risiko, sehingga dalam berinvestasi, seorang investor juga harus mempertimbangkan tingkat potensi risiko yang ada dan bukan hanya melihat tingkat potensi return saja (Jones, 2007). Dalam berinvestasi, tingkat potensi return memiliki hubungan searah dengan tingkat potensi risiko. Artinya, semakin tinggi tingkat potensi return yang akan diterima maka

semakin besar tingkat potensi risiko yang dihadapi (Tandelilin, 2001). Dengan demikian setiap pemodal harus mempertimbangkan unsur ketidakpastian yang merupakan risiko investasi.

2. Teori Sinyal

Teori Sinyal menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan. *Signaling theory* juga menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak internal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi tersebut adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak investor karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dibanding pihak luar (investor, kreditor) (Simanungkalit, 2009).

Berdasarkan teori sinyal menyatakan bahwa aktivitas perusahaan menyerahkan informasi mengenai perkiraan return yang akan datang merupakan sesuatu yang sangat penting. Marwan (2001) mengatakan bahwa pengembalian yang naik akan diperkirakan dan memberi pemberitahuan mengenai keuntungan jangka panjang serta jangka pendek dan penelitian yang mengunggah teori tersebut dan dimanfaatkan buat memperkirakan kenaikan pendapatan jangka panjang.

3. Trade-off theory

Pada tahun 1958 MM (Modigliani dan Miller) dalam (Sartono, 2001) mengungkapkan bukti bahwa struktur modal tidak mempengaruhi nilai sebuah perusahaan, bukti tersebut dijabarkan dalam berbagai perhitungan yaitu, broker tidak berbiaya, tidak berpajak, kebangkrutan tidak berbiaya, perseroan dan investor bisa meminjam modal dengan suku bunga pada tingkatan yang setara, semua pemodal mendapatkan informasi yang serupa, biaya hutang tidak mempengaruhi EBIT sehingga dengan asumsi tersebut memperlihatkan keadaan tidak relevan struktur

modal. MM juga menunjukkan cara agar struktur modal akan mempengaruhi kredibilitas perusahaan jika relevan (Brigham dan Houston, 2001)

Tahun 1963 MM membuat makalah penerus yang menggerus wacana perseroan tidak mempunyai pajak. Peraturan perpajakan mengizinkan pembayaran bunga hutang dapat dikurangi sebagai beban, akan tetapi pemberian deviden kepada investor harus tetap. Hasil penelitiannya membuat perusahaan untuk memanfaatkan hutang dalam susunan struktur modal perusahaan. Kesimpulan ini kembali diganti oleh MM pada saat melibatkan akibat dari pajak individu. Miller mengatakan bahwa pemodal mau menerima deviden saham yang cukup sedikit sebelum terkena pajak bila dibandingkan dengan return atas obligasi sebelum terkena pajak (Brigham dan Houston, 2001).

Teori *trade-off* adalah teori yang menyatakan bahwa keseimbangan penggunaan dari bunga bank dan biaya kepailitan yang tinggi dengan pandangan berasal dari hutang akan menjadi struktur modal yang efektif. Biaya hutang berasal dari 1. Meningkatnya probabilitas kepailitan yang dikarenakan oleh suku bunga yang mendasari tingkat resiko perusahaan dan resiko keuangan. 2. Biaya agen dan pengarahan keputusan perusahaan. 3. Biaya yang berhubungan dengan pengelola yang memegang informasi terbanyak mengenai masa depan perusahaan dari pada investor (Sriwardany, 2006).

Jika teori MM dalam keadaan ada PPN perusahaan, maka kredibilitas perusahaan akan terus naik karena pemanfaatan hutang yang semakin naik. Tidak perlu diperhatikan bahwa nilai sekarang dari tekanan keuangan dan nilai sekarang dari biaya keagenan bisa membuat merosotnya nilai perusahaan yang mempunyai hutang (Sartono, 2006).

4. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan digunakan untuk menganalisis laporan keuangan atau membantu mengevaluasi kelebihan dan kekurangan keuangan perusahaan. Dapat juga digunakan untuk membandingkan satu perusahaan dengan perusahaan yang lain, sebagai acuan membuat kebijakan finansial perusahaan yang akan datang. Ada 2 cara dalam menilai rasio keuangan agar lebih bermanfaat (kamalidin, 2011):

1. Menilai rasio antar waktu.
2. Membandingkan rasio keuangan industri dengan rasio keuangan perusahaan..

Sebanding atau tidaknya sebuah perusahaan satu dengan perusahaan yang lain tergantung pada penilaian yang kedua.

Rasio keuangan dapat dikategorikan kedalam lima kelompok, yaitu:

1. Rasio pasar yaitu menggambarkan petunjuk yang bermanfaat serta dituangkan dalam basis per lembar saham, dibagi menjadi *price to book value*, *divident yield*, *PER*, *dividend payout ratio*, *EPS* dan *dividend per share*.
2. Rasio likuiditas yang menggambarkan kebiasaan sebuah perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Dibagi menjadi *net working capital*, *quick ratio* dan *current ratio*.
3. Rasio rentabilitas menggambarkan kehebatan perusahaan unyuk mendapatkan laba, rasio ini terbagi menjadi *operating ratio*, *operating return on asset*, *ROE*, *net profit margin* dan *gross profit margin*.
4. Rasio aktivitas yaitu menggambarkan usaha perusahaan dalam menggunakan harta pemilikny, rasio ini terbagi menjadi *days sales on inventory*, *total asset turnover*, *average collection period*, *fixed asset turnover*, *inventory turnover* dan *account receivable turnover*.

5. Rasio solvabilitas menggambarkan kebiasaan suatu perusahaan dalam rangka membayar kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini terbagi menjadi *cash return on sales, debt ratio, cash flow to net income, DER, long term debt to equity ratio, cash flow to net income, longterm debt to capitalization ratio* dan *time interest earned*.

5. Analisis Fundamental

Analisis fundamental sebagai analisis investasi yang mempelajari brosur atau data-data industri perusahaan, penjualan, kekayaan, pendapatan, produk, penyerapan pasar dan evaluasi manajemen perusahaan. Dengan tujuan untuk membandingkan dengan pesaingnya, menggunakan data-data fundamental dan faktor-faktor yang berhubungan dengan badan usaha. Selain itu analisis ini bertujuan memperkirakan nilai intrinsik dari saham perusahaan tersebut (Komaruddin, 2004). Nilai tersebut merupakan fungsi gabungan variabel perusahaan baik dalam menghasilkan pengembalian (*return*) yang diharapkan maupun risiko yang mungkin timbul dengan melakukan analisis atas laporan keuangan perusahaan.

Analisis fundamental juga dapat diartikan sebagai alat evaluasi yang dimanfaatkan untuk menebak harga saham dimasa yang akan datang dengan memperhitungkan nilai aspek fundamental yang sangat berperan kepada nilai harga saham dan mengaplikasikan tarikan variabel-variabel itu maka didapatkan perkiraan harga saham (Martono, 2009). Model yang sesuai dengan definisi tersebut dikenal sebagai *share price forecasting model*. Model ini mengidentifikasi factor-faktor fundamental yang diperkirakan akan berpengaruh terhadap harga saham. Factor-faktor fundamental tersebut seperti penjualan, laba, biaya, kebijakan dividen, pertumbuhan penjualan dan lain sebagainya. apabila kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin meningkat maka harga saham akan meningkat.

Analisis ini menitik beratkan pada rasio keuangan (finansial) dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Sebagian pakar berpendapat bahwa teknik analisis fundamental lebih cocok untuk membuat keputusan dalam memilih saham perusahaan mana yang dibeli untuk jangka panjang. Analisis fundamental bertujuan untuk mengetahui apakah nilai saham tersebut dalam keadaan *underprized* atau *overprized*. Jika harga saham di bursa efek lebih rendah dari harga normal atau harga wajar maka bisa dibidang sham tersebut *underprized*, dan jika harga saham lebih tinggi harganya di bursa efek dari nilai yang tertera maka bisa dibidang saham tersebut *overprized* (Susilowati, 2011).

Kemampuan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut sangat mempengaruhi harga suatu saham yang melandasi kepercayaan disebut analisis fundamental (Murtanto dan Harkivet, 2000). Natarsyah (2000) dalam aristo dan Tohar (2012) mengatakan bahwa evaluasi terhadap keadaan perusahaan saat ini dan peluangnya dimasa yang akan datang dapat diperkirakan lewat analisis fundamental setiap penanaman modal saham yang punya alasan kuat yaitu nilai tertera. Suatu resiko yang terdapat disuatu saham serta digabung untuk mendapatkan laba yang diharapkan dan faktor-faktor perusahaan merupakan definisi dari nilai intrinsik. Nilai-nilai tersebut yang diprediksi oleh para pemodal dan ahli, dan seterusnya akan diperbandingkan dengan nilai real saat ini sampai terkuak aset-aset mana yang over dan under..

6. Saham

a. Pengertian Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas asset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor

akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan (Tandelilin, 2001). Husnan (2005) menyebutkan bahwa saham adalah selembar kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut.

b. Jenis-Jenis Saham

Saham yang diperdagangkan di Bursa Efek terbagi menjadi beberapa jenis, yaitu:

1) Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling akhir terhadap klaim (Hadi, 2013). Saham biasa merupakan setelah saham preferen dilunasi baru jenis saham biasa akan memperoleh deviden. Pemegang saham biasa memiliki suara dalam RUPS (Samsul, 2006). Beberapa hak yang dimiliki pemegang saham biasa, antara lain:

- a) Hak preemtif yaitu hak memperoleh bagian kepemilikan yang setara.
- b) Hak mendapatkan sebagian laba.
- c) Hak kontrol yaitu hak untuk dapat menentukan jajaran dewan direksi.

2) Saham Preferen (*Preferred stock*)

Saham preferen yaitu suatu saham yang mempunyai hak keuntungan bertambah, artinya hak untuk memperoleh keuntungan yang tidak bisa diperoleh ketika pada tahun tersebut tidak mendapatkan laba, akan tetapi akan dibagikan ketika perusahaan mendapatkan laba.(Samsul, 2006). Karakteristik saham preferen adalah (Jogiyanto, 2010):

- a) Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan pemegang saham biasa.

- b) Saham preferen umumnya memberikan hak deviden kumulatif.
- c) Saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan disbanding hak yang dimiliki oleh saham biasa pada saat terjadi likuidasi.

7. Return Saham

Return adalah persentase laba yang diperoleh investor atas modal yang diusahakannya. Pemodal tidak akan melakukan investasi jika tidak ada tingkat laba yang didapatkan dari usaha penanaman modalnya. Sehingga setiap penanaman modal entah jangka panjang ataupun jangka pendek bertujuan memperoleh laba atau deviden saham baik langsung maupun tidak langsung (Ang, 1997).

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, atau dapat dikatakan keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya (Jogiyanto, 2010). Ada dua komponen return yang diharapkan investor dalam berinvestasi, yaitu (Jones, 2007):

- a. *Yield*, merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah persentase deviden terhadap harga saham periode sebelumnya.
- b. *Capital gain (loss)*, merupakan selisih untung (rugi) relatif dari harga investasi sekarang dengan harga periode lalu.

Return dapat berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis, yang berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa mendatang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang belum terjadi tetapi yang diharapkan di masa mendatang. (Ang, 1997).

Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham terbagi menjadi beberapa faktor yaitu (Iskandar, 2003);

a. Faktor internal

- 1) Pengumuman laporan keuangan
- 2) Pengumuman buruh, sistem kontrak, demo serta rapat baru
- 3) Pengumuman penanaman modal seperti kebangkrutan, pengembangan penelitian, pembangunan pabrik baru
- 4) Pengumuman pengalihan diversifikasi, investasi aset, laporan penggabungan, laporan divestasi, laporan pengambilalihan
- 5) Pengumuman manajemen jajaran dewan direksi yang berkaitan dengan hutang atau modal
- 6) Pengumuman pendanaan seperti perubahan direksi, pergantian manajer dan struktur organisasi
- 7) Pengumuman pemasaran, penjualan, produksi seperti ganti harga, recall produk, laporan produksi, perincian kontrak, iklan, keamanan dan laporan penjualan

b. Faktor eksternal

- 1) Pengumuman hukum, keinginan buruh atas perusahaan atau dewan direksinya
- 2) Pengumuman pemerintah seperti turun naiknya suku bunga deposito, nilai mata uang, inflasi serta peraturan pemerintah
- 3) Pengumuman industri sekuritas seperti laporan pertemuan tahunan, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan trading.
- 4) Gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar
- 5) Berbagai isu baik dalam negeri dan luar negeri

Menurut Samsul (2006) ada banyak hal yang mempengaruhi deviden saham, entah mikro maupun makro ekonomi. Faktor makro ekonomi contohnya harga

minyak duni, tingkat ekonomi, inflasi, mata uang asing, suku bunga serta harga saham regional.

Faktor makro nonekonomi termasuk dinamika politik domestik serta internasional, dinamika sosial. Faktor mikro ekonomi termasuk deviden, EPS, DER serta nilai buku saham dan rasio keuangan yang lain.

8. *Return on Equity (ROE)*

Membandingkan komponen yang ada. Dalam laporan keuangan dan neraca adalah keharusan bagi seorang investor dalam memilih jenis saham agar jelas perusahaan manakah yang paling besar produktivitasnya dengan dilihat dari segi ROE (samsul, 2006). Menurut Sutrisno (2005), menghasilkan laba dari modal sendiri yang dipegang adalah definisi dari ROE. Sawir (2005), mengatakan bahwa ROE adalah rasio untuk mengetahui efektifitas perusahaan yang biasa digunakan oleh para investor. Untuk mengetahui besar kecilnya total pengembalian aset sebuah perusahaan menggunakan metode ROE.

Tambun (2007) menyebutkan bahwa ROE digunakan untuk mengukur *rate of return* ekuitas. Para analisis sekuritas dan pemegang saham umumnya sangat memperhatikan rasio ini. Semakin tinggi *return* yang dihasilkan sebuah perusahaan, akan semakin tinggi harganya. Sartono (2010) menyatakan bahwa ROE menghitung tingkat efektifitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan bagi para investor atau pemegang saham. Tinggi rendahnya hutang sebuah perusahaan juga mempengaruhi ROE apabila tingkat hutang meningkat maka ROE juga akan memningkat.

Definisi lain menyebutkan bahwa ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa

maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan.

Menurut penjelasan tersebut maka dapat diketahui bahwa ROE adalah untuk menghitung seberapa tingkat kembalinya modal perusahaan para investor menggunakan rasio ini untuk menghitungnya. Rasio ini menghitung tingkat laba yang merupakan hak dari investor, makanya jumlah laba setelah pajak yang digunakan atau metode ini menggambarkan seberapa besar laba yang didapat secara utuh jika mengacu pada modal pemilik. ROE dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total equity}}$$

Faktor-faktor yang mempengaruhi *return on equity* adalah sebagai berikut:

- a. Penggunaan hutang (leverage/debt ratio)
- b. Laba atas penjualan
- c. Efektifitas aktiva

9. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Untuk menghitung rasio total aktiva dan jumlah hutang digunakan metode DAR, atau berapa besarnya pengaruh hutang perusahaan terhadap penggunaan hutang perusahaan terhadap aset atau berapa persen aset yang berasal dari hutang. Syamsuddin (2009) menyebutkan bahwa DAR menghitung tingkat aset yang diselenggarakan oleh bank. Semakin besar DAR maka semakin tinggi pula total modal pinjaman yang diperuntukkan perusahaan dan memperoleh laba.

Harahap (2010) menjelaskan bahwa DAR sebenarnya rasio yang menggambarkan sebesar apa aktiva dapat menutupi hutang lebih tinggi perbandingannya lebih baik dengan kata lain seberapa besar aktiva jika dibandingkan dengan hutang. Menurut penjelasan tersebut dapat diketahui bahwa untuk menghitung

seberapa tinggi aset-aset perusahaan yang bersal dari hutang atau berapa tingkat pengelolaan aset yang dipengaruhi oleh hutang digunakanlah rasio DAR. DAR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

10. Price Earning Ratio (PER)

PER biasa dimanfaatkan oleh pemodal untuk membeli dan menjual saham. PER saham perusahaan yang tinggi akan dapat menarik minat para pemodal karena PER yang tinggi menunjukkan EPS yang tinggi. Sugiyanto (2008) mengatakan bahwa PER merupakan rasio yang didapatkan dari pembagian antara harga saham biasa dengan EPS, sehingga semakin besar rasio ini menunjukkan bahwa efektifitas perusahaan juga meningkat, tapi sebaliknya apabila nilai PER sangat besar ini menunjukkan bahwa harga saham yang tertera sudah tidak masuk akal atau terlalu tinggi.

Sutrisno (2005) menjelaskan bahwa rasio yang menghitung tingkat perbandingan antara laba yang didapat oleh investor dengan harga saham disebut PER. Menurut penjelasan tersebut maka dapat diartikan bahwa cara untuk mengetahui layak tidaknya seorang investor membeli saham perusahaan digunakan PER. PER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{PER} = \frac{\text{Market price}}{\text{EPS}} \times 1 \text{ time}$$

B. Penelitian Sebelumnya

Penelitian Ginting dan Erward (2013) dengan judul Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI yang Dipengaruhi Return Sahamnya dan Dianalisis , menggunakan variabel perubahan laba usaha, NPM, PER dan PBV sebagai variabel independen, dan

Return saham sebagai variabel dependen. Hasil penelitian membuktikan bahwa PBV berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan perubahan laba usaha, NPM, PER tidak berpengaruh terhadap return saham. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada variabel dependen yang digunakan yaitu return saham dan teknik analisis yaitu regresi berganda. Perbedaannya adalah pada sampel yang digunakan, penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2008 sampai tahun 2011, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan industri barang konsumsi yang listing di BEI tahun 2012-2014. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel perubahan laba usaha, NPM, PER dan PBV sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini menggunakan ROE, DAR, dan PER.

Penelitian Legiman (2015) dengan judul Factor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham pada Perusahaan Agroindustri yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2012, menggunakan variabel ROA, ROE dan DER sebagai variabel independen dan return saham sebagai variabel bergantung dan DER sebagai variabel bebas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa return saham dipengaruhi secara signifikan oleh ROA, sedangkan yang tidak punya pengaruh signifikan adalah ROE dan DER. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada variabel dependen yang digunakan yaitu return saham dan teknik analisis yaitu regresi berganda. Perbedaannya adalah pada sampel yang digunakan, penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan agroindustri yang listing di BEI tahun 2009 sampai tahun 2012, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan industri barang konsumsi yang listing di BEI tahun 2012-2014. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel ROA, ROE dan DER sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini menggunakan ROE, DAR, dan PER.

Penelitian Sugiarti, Surachman dan Aisjah (2015) dengan judul Pengaruh Kinerja keuangan Perusahaan terhadap Return Saham. Penelitian tersebut menggunakan variabel

CR, DER, ROE, dan EPS sebagai variabel independen, return saham sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel CR berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham, sedangkan DER, ROE dan EPS tidak berpengaruh terhadap return saham. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada variabel dependen yang digunakan yaitu return saham dan teknik analisis yaitu regresi berganda. Perbedaannya adalah pada sampel yang digunakan, penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2009 sampai tahun 2012, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan industri barang konsumsi yang listing di BEI tahun 2012-2014. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel CR, DER, ROE dan EPS variabel independen, sedangkan penelitian ini menggunakan ROE, DAR, dan PER.

Penelitian Marfuatun dan Indarti (2012) dengan judul Pengaruh *Earnings Per Share*, *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Equity* terhadap Harga Saham Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menggunakan variabel EPS, DER dan ROE sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan DER dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada variabel independen yang digunakan yaitu ROE dan teknik analisis yaitu regresi berganda. Perbedaannya adalah pada sampel yang digunakan, penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan LQ 45 yang listing di BEI tahun 2007 sampai tahun 2009, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan industri barang konsumsi yang listing di BEI tahun 2012-2014. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel EPS, DER, dan ROE variabel independen, sedangkan penelitian ini menggunakan ROE, DAR, dan PER. Penelitian

sebelumnya menggunakan harga saham sebagai variabel dependen, sedangkan penelitian sekarang menggunakan return saham.

Penelitian Rohmah (2013) dengan judul Pengaruh Struktur Modal, Return on Investment (ROI) dan Growth terhadap return saham. Penelitian tersebut menggunakan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Asset ratio* (DAR), *Return on Investment*, *Growth* sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel DER, DAR, ROI dan *growth* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial variabel DER dan DAR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel ROI dan *growth* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada variabel dependen yang digunakan yaitu *Return Saham* dan teknik analisis yaitu regresi berganda. Perbedaannya adalah pada sampel yang digunakan, penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan LQ 45 yang listing di BEI tahun 2009 sampai tahun 2011, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan industri barang konsumsi yang listing di BEI tahun 2012-2014. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel DER, DAR, ROI dan *growth* variabel independen, sedangkan penelitian ini menggunakan ROE, DAR dan PER.

Penelitian Puspitasari (2013) dengan judul Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menggunakan variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Quick Ratio*, *Debt to Asset Ratio* (DAR) sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel *quick ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan NPM, dan DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada variabel dependen yang digunakan yaitu *Return*

Saham dan teknik analisis yaitu regresi berganda. Perbedaannya adalah pada sampel yang digunakan, penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2007 sampai tahun 2010, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan industri barang konsumsi yang listing di BEI tahun 2012-2014. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel NPM, *quick ratio*, DAR, sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini menggunakan ROE, DAR dan PER.

Penelitian Sudiyatno dan Toto (2011) dengan judul Kinerja Keuangan Konvensional, *Economic Value Added*, dan *Return Saham*. Penelitian tersebut menggunakan variabel *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Residual Income* (RI), *Economic Value Added* (EVA) sebagai variabel independen dan *return saham* sebagai variabel dependen. Hasil penyelidikan menyebutkan bahwa ROE hasilnya negatif terhadap *return saham* secara signifikan oleh ROA dan RI positif terhadap *return saham* secara signifikan dan EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada variabel dependen yang digunakan yaitu *Return Saham* dan teknik analisis yaitu regresi berganda. Perbedaannya adalah pada sampel yang digunakan, penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan sub sektor industri makanan dan minuman yang listing di BEI, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan industri barang konsumsi yang listing di BEI tahun 2012-2014. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel ROA, ROE, RI, EVA, sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini menggunakan ROE, DAR dan PER.

Penelitian Sari (2012) dengan judul Analisis Pengaruh DER, CR, ROE, dan TAT terhadap *return saham*. Penelitian tersebut menggunakan variabel DER, CR, ROE dan TAT sebagai variabel independen dan *return saham* sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel DER dan TAT berpengaruh positif signifikan

terhadap return saham, ROE berpengaruh negative signifikan terhadap return saham dan CR berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap return saham. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada variabel dependen yang digunakan yaitu *Return Saham* dan teknik analisis yaitu regresi berganda. Perbedaannya adalah pada sampel yang digunakan, penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan LQ 45 yang listing di BEI periode 2009-2011, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan industri barang konsumsi yang listing di BEI tahun 2012-2014. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel DER, CR, ROE, TAT, sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini menggunakan ROE, DAR dan PER.

Penelitian Ginting dan Suriyany (2013) dengan judul Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian tersebut menggunakan variabel *return on investment*, arus kas investasi, *price to book value*, *debt to asset ratio* sebagai variabel independen dan harga saham sebagai variabel dependen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROI, PBV dan DAR berpengaruh signifikan terhadap harga saham, sedangkan arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada variabel independen yang digunakan yaitu DAR dan teknik analisis yaitu regresi berganda. Perbedaannya adalah pada sampel yang digunakan, penelitian sebelumnya menggunakan perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2008-2011, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan industri barang konsumsi yang listing di BEI tahun 2012-2014. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel ROI, arus kas investasi, PBV, DAR, sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini menggunakan ROE, DAR dan PER. Penelitian sebelumnya menggunakan harga saham sebagai variabel dependen, sedangkan penelitian sekarang menggunakan return saham.

C. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh ROE terhadap return saham

Return on equity (ROE) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari modal yang dimilikinya. Nilai ROE yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memaksimalkan modal yang dimilikinya untuk menghasilkan laba yang tinggi. Laba atau tingkat keuntungan yang tinggi akan menarik minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan dengan membeli saham perusahaan. Semakin banyak saham yang dibeli, maka akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut yang akhirnya dapat meningkatkan return saham perusahaan. Dengan demikian semakin tinggi ROE suatu perusahaan maka akan semakin tinggi juga return saham perusahaan tersebut. Sebaliknya, semakin rendah rasio ROE suatu perusahaan, maka akan semakin rendah juga return saham perusahaan tersebut (Titin Hartini, 2008). Penelitian Sudiyatno dan Toto (2011) serta Sari (2012) membuktikan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

Ha1 : terdapat pengaruh positif antara ROE dengan return saham

2. Pengaruh DAR terhadap return saham

Debt to asset ratio merupakan salah satu rasio solvabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva yang dimilikinya. Menurut MM dengan *efek corporate tax shield* naiknya hutang akan sekaligus menaikkan nilai sebuah perusahaan, dikarenakan imbas dari situasi ada *tax* dan pasar yang sempurna. Karena bunga yang dibebankan dari pembiayaan hutang dapat diperuntukkan sebagai pengurangan penghasilan yang terkena pajak.

Jadi apabila ada satu atau lebih perusahaan dengan tingkat keuntungan yang setara, namun perusahaan yang mempunyai beban hutang akan membayar pajak penghasilan yang lebih sedikit karena ada kewajiban membayar beban hutang. Tetapi perlu diperhatikan juga bahwa perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sembarangan, harus tetap ada keseimbangan antara biaya dan keuntungan. Dengan pengelolaan perusahaan yang baik maka DAR yang tinggi akan dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan.

Dalam penelitian Ginting dan Suriany (2013) membuktikan bahwa DAR berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

Ha2 : terdapat pengaruh positif antara DAR dengan return saham

3. Pengaruh PER terhadap return saham

Rasio antara EPS dan harga saham disebut PER. Jadi PER memperlihatkan besar return PER saham yang akan didapatkan oleh investor. Semakin besar PER memperlihatkan semakin besar laba yang diinginkan oleh investor. Keadaan ini menjadikan pemodal akan terkesima. Masa depan perusahaan akan terlihat menjanjikan jika mempunyai PER yang besar, sehingga pemodal akan memberikan dananya di perusahaan itu yaitu dengan cara membeli saham (Ginting dan Edward, 2013).

Menurut Gill (2004) PER menghitung besarnya pemodal menanamkan dananya untuk hasil dari keuntungan dalam laporan keuangan. PER menunjukkan keihlasan pemodal menyerahkan modal tertentu untuk setiap keuntungan yang didapat perusahaan. Rasio EPS suatu perusahaan dengan harga pasar saham tersebut dinamakan PER. Semakin tinggi PER menunjukkan bahwa semakin tinggi harga

saham tersebut terhadap EPS dan menunjukkan tanda prospek perusahaan (*prospect of the firm*).

Jika PER semakin besar maka investor juga mengharapkan kenaikan laba yang semakin besar. Rumus PER dapat diartikan EPS berbanding dengan tingkat keuntungan yang duharapkan oleh investor. Perusahaan bisa menyerahkan pendapatan yang tinggi jika PER perusahaan juga tinggi (Deharmastuti F, 2004).

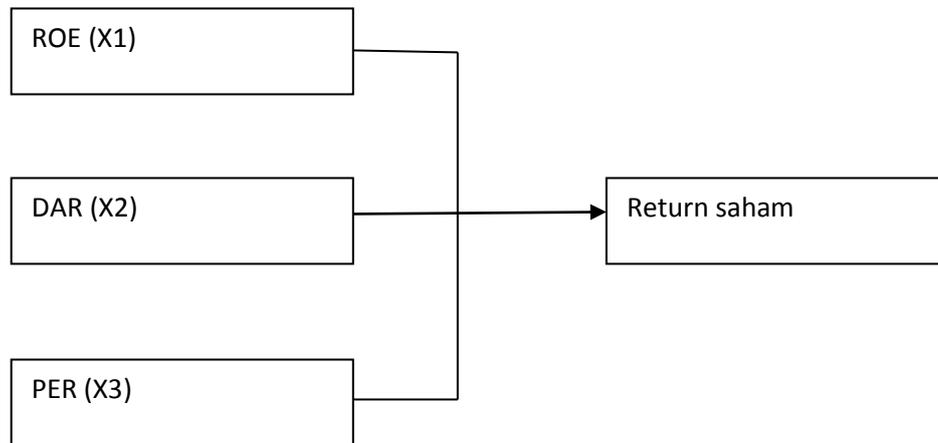
Penelitian Savitri (2012) membuktikan bahwa PER mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

Ha3 : terdapat pengaruh positif antara PER dengan return saham

D. Kerangka pemikiran

Dalam penelitian ini, dilakukan terhadap tiga variabel mikro yang diduga berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan industri manufaktur subsektor nindustri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014. Adapun variabel independen pada penelitian ini yang diprediksi berpengaruh terhadap return saham adalah *return on equity* (ROE), *debt to asset ratio* (DAR), dan *price earning ratio* (PER).

Berikut kerangka pikir yang diajukan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh *return on equity* (ROE), *debt to asset ratio* (DAR), dan *price earning ratio* (PER) secara parsial maupun simultan terhadap return saham.



Gambar 1.1

Kerangka Pikir Penelitian

Semua pemodal mengalalkan banyak jalan guna mendapatkan pengembalian yang diharapkan. Entah menggunakan fasilitas yang didapat dari para ahli maupun meneliti sendiri pola pergerakan saham. Pergerakan saham di bursa efek dapat menggambarkan peran serta bagi pergerakan harga saham di bursa efek. Pergerakan harga saham tersebut akan menentukan harga saham.