

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan

Teori keagenan mengemukakan hubungan antara *principal* (pemilik) dan *agent* (manajer) dalam hal pengelolaan perusahaan, dimana *principal* merupakan suatu entitas yang mendelegasikan wewenang untuk mengelola perusahaan kepada pihak *agent* (manajemen). Terjadinya konflik kepentingan antara pemilik dan agen karena kemungkinan agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (Jensen dan Meckling (1976) dalam Nur'aini (2010)). Sebagai agen, manajer bertanggung jawab secara moral untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dengan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan adanya keharmonisan diantara kedua belah pihak maka kinerja perusahaan akan lebih memuaskan dan cepat mencapai tujuan perusahaan dalam pencapaian laba maksimum. Namun sebaliknya jika terdapat ketidakseimbangan penguasaan informasi ini dapat memicu munculnya kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi. Dengan adanya asimetri informasi antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) akan memperlambat tujuan perusahaan dalam mendapatkan laba sebagai acuan pertumbuhan dan sebagai imbalan kepada manajemen atas kinerja yang telah dikerjakan.

2. Teori Signaling

Menurut Wolk, et al. (2001:375) dalam Farkhan dan Ika (2012) mengemukakan bahwa teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori ini memberikan tanda kepada stakeholder akan kinerja perusahaan. *Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Dalam dunia pasar modal ketika harga saham suatu perusahaan mengalami kenaikan maka hal tersebut akan menjadi sinyal positif para investor untuk mendapatkan deviden serta perusahaan yang akan tetap mendapatkan modal dari investor. Dengan adanya sinyal tersebut menjadikan nilai pasar saham perusahaan akan diminati oleh investor.

3. Bank

Menurut Undang-Undang Nomor 10 Tahun 1998 Perubahan Undang-Undang Nomor 7 Tahun 1992 tentang Perbankan definisi dari Bank adalah badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkan dana tersebut kepada masyarakat

dalam bentuk kredit dan atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup rakyat banyak (Dianasari, 2012).

4. Modal Bank

Sesuai Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/12/PBI/2013 Tentang Kewajiban Penyediaan Modal Minimum Bank Umum ada beberapa informasi yang dapat diketahui seperti pengertian modal bank, komposisi pembentuk modal bank dan fungsi dari modal bank.

Modal adalah dana yang diberikan oleh pemegang saham, pihak pertama pada bank yang memiliki peranan sangat penting sebagai dasar untuk kegiatan operasional dan pemenuhan atas risiko asset yang dimiliki. Modal juga merupakan investasi yang dilakukan oleh pemegang saham yang harus selalu berada dalam bank dan tidak ada kewajiban pengembalian atas penggunaannya.

Komposisi dari modal bank meliputi modal inti dan modal pelengkap. Modal inti merupakan modal bank yang terdiri atas modal disetor dan cadangan-cadangan yang dibentuk dari laba setelah pajak. Perincian modal inti bank meliputi:

- a. Modal disetor yaitu modal yang disetor secara efektif oleh pemiliknya.
- b. Agio saham yaitu selisih lebih setoran modal yang diterima oleh bank sebagai akibat harga saham yang melebihi nilai nominalnya.

- c. Cadangan umum yaitu cadangan yang dibentuk dari penyisihan laba yang ditahan atau dari laba bersih setelah dikurangi pajak, dan mendapat persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham atau Rapat Anggota sesuai dengan ketentuan pendirian atau anggaran dasar masing-masing bank.
- d. Cadangan tujuan, yaitu bagian laba setelah dikurangi pajak yang disisihkan untuk tujuan tertentu dan telah mendapat persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham atau Rapat Anggota.
- e. Laba yang ditahan yaitu saldo laba bersih setelah dikurangi pajak yang oleh Rapat Umum Pemegang Saham atau Rapat Anggota diputuskan untuk tidak dibagikan.
- f. Laba tahun lalu yaitu laba bersih tahun-tahun lalu setelah dikurangi pajak, dan belum ditetapkan penggunaannya oleh Rapat Umum Pemegang Saham atau Rapat Anggota. Jumlah laba tahun lalu yang diperhitungkan sebagai modal inti hanya sebesar 50 %. Dalam hal bank mempunyai saldo rugi tahun-tahun lalu, maka seluruh kerugian tersebut menjadi faktor pengurang dari modal inti.
- g. Laba tahun berjalan yaitu laba yang diperoleh dalam tahun buku berjalan setelah dikurangi taksiran utang pajak. Jumlah laba tahun buku berjalan yang diperhitungkan sebagai modal inti hanya sebesar 50%. Dalam hal pada tahun berjalan bank

mengalami kerugian, maka seluruh kerugian tersebut menjadi faktor pengurang dari modal inti.

- h. Bagian kekayaan bersih anak perusahaan yang laporan keuangannya dikonsolidasikan, yaitu modal inti anak perusahaan setelah dikompensasikan dengan nilai penyertaan bank pada anak perusahaan tersebut. Yang dimaksud dengan anak perusahaan adalah bank lain, lembaga keuangan atau lembaga pembiayaan yang mayoritas sahamnya dimiliki oleh bank.

Modal pelengkap bank merupakan modal yang terdiri atas cadangan-cadangan yang dibentuk bukan berasal dari laba setelah pajak serta pinjaman yang sifatnya dipersamakan dengan modal. Modal pelengkap bank dapat dirinci sebagai berikut:

- a. Cadangan revaluasi aktiva tetap yaitu cadangan yang dibentuk dari selisih penilaian kembali aktiva tetap yang telah mendapat persetujuan Direktorat Jendral Pajak.
- b. Cadangan penghapusan aktiva yang diklasifikasikan yaitu cadangan yang dibentuk dengan cara membebani laba rugi tahun berjalan, dengan maksud untuk menampung kerugian yang mungkin timbul sebagai akibat dari tidak diterimanya kembali sebagian atau seluruh aktiva produktif. Dalam kategori, cadangan ini termasuk cadangan piutang ragu-ragu dan cadangan penurunan nilai surat-surat berharga. Jumlah

cadangan penghapusan aktiva yang diklasifikasikan yang dapat diperhitungkan adalah maksimum sebesar 1,25% dari jumlah aktiva tertimbang menurut resiko.

c. Modal kuasi yang menurut BIS disebut dengan hybrid capital instrumen yaitu modal yang didukung oleh instrumen atau warkat yang memiliki sifat seperti modal atau utang dan mempunyai ciri-ciri :

1. Tidak dijamin oleh bank yang bersangkutan, dipersamakan dengan modal dan telah dibayar penuh.
2. Tidak dapat dilunasi atau ditarik atas inisiatif pemilik, tanpa persetujuan Bank Indonesia.
3. Mempunyai kedudukan yang sama dengan modal dalam hal jumlah kerugian bank melebihi retained earnings dan cadangan-cadangan yang termasuk modal inti, meskipun bank belum dilikuidasi pembayaran bunga dapat ditangguhkan apabila bank dalam keadaan rugi atau laba tidak mendukung untuk membayar bunga tersebut.

d. Pinjaman subordinasi, yaitu pinjaman yang mempunyai syarat-syarat sebagai berikut.

1. Ada perjanjian tertulis antara bank dengan pemberi pinjaman.
2. Mendapat persetujuan terlebih dahulu dari Bank Indonesia.
3. Minimal berjangka waktu 5 (lima) tahun.

4. Pelunasan sebelum jatuh tempo harus mendapat persetujuan dari Bank Indonesia.

Modal bank mempunyai tiga macam fungsi utama yaitu : fungsi operasional, fungsi perlindungan dan fungsi pengaturan. Dari ketiga fungsi tersebut secara umum dapat dijabarkan bahwa fungsi modal bank untuk melindungi depositan apabila bank mengalami kerugian bahkan bank akan dilikuidasi. Modal bank juga sebagai penunjang dalam kegiatan operasional bank meliputi penyediaan aset bank bahkan aset yang tidak produktif. Modal bank juga sebagai pemenuhan kriteria permodalan minimum untuk menutupi kerugian aktiva yang memiliki risiko serta modal bank sebagai faktor peningkatan kepercayaan masyarakat dalam pemenuhan kewajiban.

5. Investasi, Pengertian dan Instrumen Pasar Modal

Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa yang akan datang. Sedangkan pelaku yang berinvestasi dinamakan investor.

Investor dalam berinvestasi memiliki beberapa alasan yang mendasari dalam mengambil keputusan berinvestasi diantaranya:

- a. *Tingkat return*

Return merupakan alasan utama bagi investor dalam menanamkan dananya ke perusahaan. *Return* sebagai tingkat keuntungan yang diharapkan memberikan kesejahteraan hidup. Ada dua jenis return,

yang pertama adalah *return* yang diharapkan yakni *return* yang diantisipasi yang diinginkan investor dimasa yang akan datang. Sedangkan *return* yang terjadi merupakan *return* yang diperoleh pada masa yang sekarang atau masa lalu.

b. Tingkat risiko

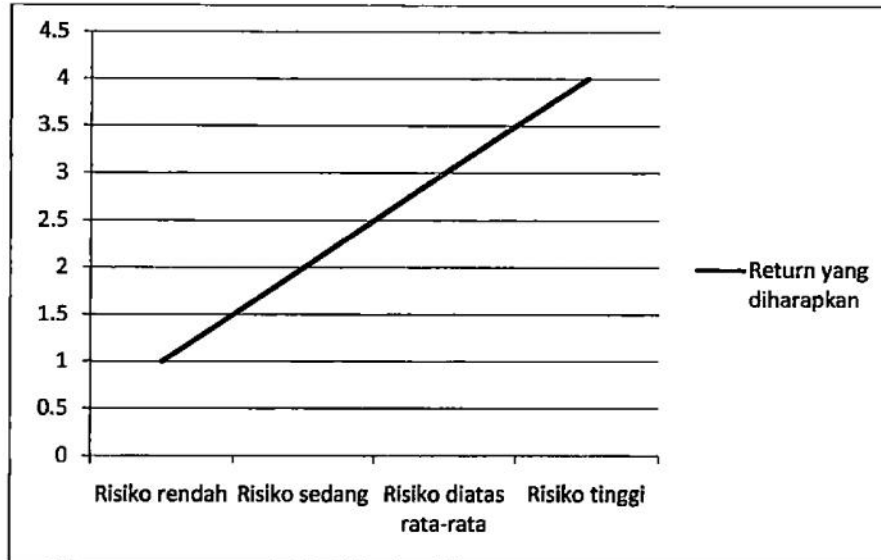
Permainan dalam sekuritas memberikan tantangan tersendiri bagi pelakunya. Adanya tingkat keuntungan yang diharapkan maka pastinya ada risiko yang harus ditanggung. Risiko ini melekat pada semua kegiatan yang dilakukan. Harapan investor akan investasi yang diberikan dari tingginya tingkat pengembalian maka risiko yang dihadapi yakni kerugian juga semakin besar. Disisi inilah investor akan mengambil keputusan yang bijaksana apakah ingin berinvestasi secara besar-besaran atau secara sedang bahkan kecil.

c. Hubungan *return* dan risiko

Hubungan *return* dan risiko dalam berinvestasi searah. Jika investor menginginkan tingkat keuntungan besar maka risiko yang akan dihadapi semakin besar pula. Begitu pula jika investor berinvestasi pada skala kecil dengan tingkat keuntungan kecil maka risiko yang dihadapi semakin kecil pula.

Gambar 2.1

Hubungan return yang diharapkan dan risiko



Sedangkan pasar modal adalah suatu tempat yang memperjualbelikan sekuritas. Ada dua jenis pasar yaitu pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana adalah sebuah tempat yang memperjualbelikan sekuritas perusahaan yang pertama kalinya. Di pasar inilah dana didapatkan perusahaan melalui penjualan sekuritasnya. Proses pertama kalinya perusahaan melepaskan surat berharganya ini disebut dengan istilah *Initial Public Offering* (IPO). Setelah terjadinya IPO, sekuritas atau surat berharga perusahaan akan diperjualbelikan oleh para investor. Tempat kedua ini dinamakan pasar sekunder. Pada pasar sekunder ini, tidak ada lagi tambahan dana mengalir ke perusahaan karena jual beli sekuritas hanya sesama investor.

Ada beberapa instrumen dalam pasar modal seperti saham, obligasi, reksadana, dan opsi.

a. Saham

Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset perusahaan yang menerbitkan saham.

b. Obligasi

Obligasi adalah sekuritas yang memberikan pendapatan bagi pemiliknya dalam jumlah yang tetap. Pendapatan yang akan diterima investor akan diketahui pada saat jatuh temponya. Keuntungan dalam obligasi dinamakan kupon. Ada satu jenis obligasi yang tidak memberikan kupon yang dinamakan *zero coupon bond* dimana penerbit tidak memberikan pembayaran bunga tetap tetapi pembeli akan membayar dengan harga kurang dari nilai par yang telah ditetapkan. Potongan tersebut yang nantinya akan member keuntungan bagi pembelinya.

c. Reksadana

Reksadana adalah sertifikat yang memberikan penjelasan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dananya kepada pihak reksadana untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik dipasar modal maupun pasar uang.

d. Opsi

Opsi merupakan produk turunan dari suatu instrument sekuritas.

Ada beberapa jenis opsi diantaranya:

1. *Waran*, merupakan opsi yang diterbitkan oleh perusahaan untuk membeli saham dalam jumlah dan harga yang telah ditetapkan oleh perusahaan.
2. *Right issue*, merupakan instrument opsi yang berasal dari saham. *Right issue* memberikan hak bagi pemiliknya untuk membeli saham baru yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan harga tertentu. Produk ini membatasi bagi pemegang saham lama. Tujuan dari produk ini untuk tidak mengubah proporsi kepemilikan saham dan mengurangi biaya emisi akibat penerbitan saham baru.
3. Opsi, merupakan hak untuk menjual atau membeli sejumlah saham tertentu. Ada 2 macam opsi yakni *call option* dan *put option*. *Call option* memberikan hak pada pemiliknya untuk membeli saham dalam jumlah dan harga tertentu yang telah ditentukan oleh perusahaan sedangkan *put option* memberikan hak kepada pemilik untuk menjual saham sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

6. Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan suatu cara yang dilakukan untuk mengetahui kondisi keuangan dari suatu perusahaan. Analisis ini dapat dilakukan dengan melihat data-data historis yang terjadi pada masa lalu

perusahaan seperti kekuatan, kelemahan hingga operasional perusahaan. Dengan demikian calon investor nantinya akan mengetahui sehat atau tidaknya suatu perusahaan sebelum melakukan investasi atau penanaman modalnya. Investor yang akan menanamkan modalnya pastinya menginginkan adanya tingkat pengembalian.

7. Analisis Teknikal

Analisis teknikal merupakan suatu cara yang dilakukan untuk melihat trend atau perubahan dari harga saham dari masa lampau hingga masa terkini dalam jangka pendek. Analisis ini biasanya menggunakan *chart* atau grafik yang akan memberikan gambaran pergerakan saham tersebut. Para investor dengan menggunakan analisis ini nantinya akan dapat memutuskan untuk membeli atau menjual sahamnya untuk mendapatkan keuntungan.

8. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan suatu alat yang digunakan oleh pemegang kepentingan dalam membuat keputusan. Untuk para calon investor, analisis ini sering digunakan. Analisis ini memberikan gambaran tentang kinerja suatu perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Rasio keuangan ini dapat dibedakan menjadi 5 jenis yaitu:

a. Rasio likuiditas

Rasio ini akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas itu sendiri meliputi *current ratio*, *cash ratio*, *quick ratio*.

b. Rasio solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial jika perusahaan akan dilikuidasi. Rasio ini meliputi *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to Capotalization Ratio*, *Time Interest Earned*, *Cash Flow Interest Coverage*, *Cash Flow to Net Income*, dan *Cash Return on Sales*.

c. Rasio aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai perusahaan berdasarkan pemanfaatan atas harta yang dimiliki. Rasio ini meliputi *Total Asset Turnover*, *Fixed Asset Turnover*, *Account Receivable Turnover*, *Inventory Turnover*, *Average Collection Period*, dan *Days Sales in Inventory*.

d. Rasio rentabilitas

Rasio rentabilitas digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Rasio ini meliputi *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin*,

Operating Return on Assets, Return on Equity, dan Operating Ratio.

e. Rasio pasar

Rasio pasar merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan berdasarkan harga sahamnya. Rasio ini meliputi *Dividend Yield, Dividend per Share, Earning per Share, Dividend Payout Ratio, Price Earning Ratio, Book Value per Share, dan Price to Book Value.*

9. Kecukupan Modal

Kecukupan modal merupakan suatu kerangka yang digunakan untuk perusahaan dalam menangani permodalan. Dalam aturan Bank Indonesia untuk rasio kecukupan modal sebesar 8% dari aset. Dengan adanya modal yang memadai, bank dapat melakukan kegiatan operasionalnya secara efisien yang akan memberikan keuntungan pada perusahaan tersebut.

10. Kualitas Kredit

Perusahaan untuk pengembangan asetnya akan banyak mempertimbangkan risiko yang akan terjadi. Salah satu yang digunakan perusahaan perbankan dalam pengembangan asetnya menggunakan program kredit. Kredit adalah aset yang akan diberikan perusahaan perbankan kepada pihak ketiga. Kredit yang diberikan kepada pihak ketiga

harus yang berkualitas agar dapat mengurangi risiko gagal bayar. Kualitas kredit dari perbankan dibagi menjadi 5 (lima), yaitu:

- 1) Lancar
- 2) Dalam Perhatian Khusus
- 3) Kurang Lancar
- 4) Diragukan
- 5) Macet

Perusahaan akan menyalurkan modal ini kepada pihak ketiga berlandaskan pada azas kehati-hatian. Hal ini dikarenakan untuk mencegah datangnya risiko yang lebih besar dari penyaluran kredit kepada pihak ketiga. Risiko yang dimaksud adalah risiko gagal bayar. Dari kualitas kredit diatas jika kondisi 1 (satu) maka penyaluran kredit akan dalam kondisi yang diharapkan. Jika kondisi yang terjadi pada posisi 2 (dua) maka harus dilakukan penelitian dan pengawasan. Jika kondisi pada nomor ketiga hingga kelima maka harus dilakukan kebijakan dari perusahaan sesegera mungkin agar risiko gagal bayar dapat diatasi.

11. Saham dan Return Saham

Saham (*stocks*) adalah surat tanda bukti kepemilikan bagian modal suatu perseroan terbatas. Dalam transaksi jual beli di bursa efek, saham atau sering disebut *shares* merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Selanjutnya saham dapat dibedakan menjadi

saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preffered stock*).

Perbedaan kedua jenis saham ini antara lain adalah sebagai berikut:

1. Saham Biasa (*common stocks*)

Pemegang saham ini adalah pemilik perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan.

2. Saham Preferen (*preffered stocks*)

Saham preferen mempunyai gabungan antara obligasi dan saham biasa. Contoh saham preferen seperti obligasi, saham preferen yang membayarkan bunga atas pinjaman, saham preferen juga memberikan hasil yang tetap berupa dividen preferen. Seperti saham biasa, dalam hal likuidasi, klaim pemegang saham preferen.

Return saham adalah suatu instrumen yang diharapkan pemegang saham setelah ditanamkannya modal. Menurut Tandelilin (2001:48) bahwa sumber *return* investasi terdiri atas 2 komponen yaitu *capital gain (loss)* dan *yield*. *Yield* merupakan bagian dari return yang memperlihatkan adanya aliran kas atau pendapatan yang didapatkan secara periodik. Sedangkan untuk *capital gain (loss)* merupakan kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga yang bisa memberikan keuntungan bagi investor.

B. Penelitian Terdahulu dan Penurunan Hipotesis

1. Rasio Kecukupan Modal dan *Return* Saham

Capital Adequacy Ratio (CAR) adalah salah satu rasio dari kecukupan modal. Dengan penentuan minimum untuk kecukupan modal diharapkan dapat mengantisipasi dari penurunan aktiva. Pada perusahaan perbankan di Indonesia sesuai peraturan dari Bank Indonesia bahwa syarat kecukupan modal sebesar 8%. Perusahaan yang memiliki modal diatas modal minimum dipastikan dapat membiayai operasional perusahaan dan profitabilitas atau laba yang akan didapatkan akan semakin besar. Jika CAR perusahaan besar dalam hal ini pengembangan aset dikatakan berjalan sesuai ekspektasi dan pengembalian dari saham yang tertanam akan tinggi dikarenakan mampu menahan risiko dari aktiva yang mungkin terjadi. Sebaliknya jika CAR kecil maka kondisi perusahaan akan mengalami defisit keuangan dan laba yang akan didapat semakin menurun dan kemungkinan untuk *return* saham akan semakin kecil.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Suardana (2007) menyatakan bahwa CAR berpengaruh positif terhadap *return* saham. Khadaffi dan Syamni (2008) mengemukakan pula bahwa CAR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian dilakukan oleh Zulbetti (2010) menyatakan CAR berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dengan dasar penelitian yang diatas maka dapat ditarik hipotesis:

H₁: CAR berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2. Rasio Solvabilitas dan Return Saham

Tingkat *debt to equity ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri dalam kebijakan struktur modal perusahaan, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur). Pada perusahaan yang sedang tumbuh sudah dapat dipastikan bahwa komposisi hutang akan meningkat. Hutang tersebut digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan selain dari modal sendiri dari perusahaan. Perusahaan yang dalam tren tumbuh dan berkembang ini akan dilirik oleh investor untuk memberikan dananya dan pastinya investor mengharapkan pengembalian untuk keuntungan dalam bentuk *return*.

Selain itu, peningkatan hutang juga digunakan untuk pengembangan perusahaan ini sehingga laba perusahaan dimasa yang akan datang akan bertambah secara signifikan. Pengembangan perusahaan ini ditambah dengan harapan tingkat laba yang akan diperoleh nantinya akan menambah minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan yang bersangkutan. Semakin besar nilai DER maka akan berdampak positif untuk kinerja perusahaan yang nantinya akan mengembalikan hutang dari laba perusahaan yang didapatkan.

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmatika (2006) dan Nugroho (2009) dimana DER berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan dasar penelitian yang diatas maka dapat ditarik hipotesis:

H₂: DER berpengaruh positif terhadap return saham.

3. Rasio Pasar dan *Return* Saham

Pasar modal merupakan sebagai tempat jual beli produk bersifat abstrak berupa saham berharga. Pasar modal bertujuan menjembatani aliran dana dari investor kepada pihak perusahaan.

1. PER dan *Return* Saham

PER (*Price Earning Ratio*) adalah salah satu dari rasio pasar dimana dalam penentuannya dengan membandingkan harga saham dengan laba bersihnya. Investor dengan menggunakan rasio ini akan mengetahui harga saham yang beredar tergolong wajar atau hanya spekulasi. PER ini nantinya akan digunakan pula oleh investor untuk menilai tingkat pengembalian akan semakin cepat dengan EPS yang semakin tinggi. Jika nilai PER perusahaan rendah maka akan banyak dilirik investor. PER perusahaan ini akan dibandingkan dengan perusahaan lainnya sejenis. Cara ini digunakan investor dengan harga saham sama. Setelah membandingkan PER, maka investor baru akan menilai perusahaan sebelum berinvestasi. Semakin rendah nilai PER maka pengembalian investasi saham akan lebih cepat.

Menurut Farkhan dan Ika (2012) dan Malintan (2011) menyatakan bahwa PER berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan dasar penelitian yang diatas maka dapat ditarik hipotesis:

H₃: PER berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

2. PBV dan *Return* Saham

Price to Book Value (PBV) digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. PBV juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Perusahaan yang dalam kondisi sehat biasanya memiliki nilai rasio PBV diatas 1 ($PBV > 1$) sehingga nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya. Semakin besar nilai dari PBV maka keuntungan bersih akan meningkat dan akan meningkatkan harga saham perusahaan.

Disisi lain bagi investor, dengan semakin tingginya harga saham terhadap nilai bukunya maka menjadikan kepercayaan tersendiri dalam menilai prospek perusahaan untuk memberikan keuntungan atas pengembalian saham dimasa yang akan datang. Keuntungan investor didapatkan setelah mengetahui adanya pertumbuhan perusahaan perbankan yang dapat dilihat dari pertumbuhan laba perusahaan. Laba perusahaan ini memberikan sinyal positif untuk kenaikan harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham perusahaan akan berdampak pada

kenaikan *return* saham. Kenaikan *return* ini yang diharapkan investor sebagai imbal hasil penanaman modalnya.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nathaniel (2007) dan Padan (2012) menyatakan bahwa PBV berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan dasar penelitian yang diatas maka dapat ditarik hipotesis:

H₄: PBV berpengaruh positif terhadap *return* saham.

3. EPS dan *Return* Saham

Earning Per Share (EPS) menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa Syamsyudin, 2007: 66 dalam Absari dkk (2012). EPS merupakan perbandingan antara jumlah *earning after tax* (EAT) dengan jumlah saham yang beredar. EPS menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa mendatang, maka semakin besar EPS akan menarik investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. EPS ini memberikan informasi kepada investor tentang laba yang terjadi pada perusahaan. laba yang tinggi memberikan sinyal positif dari segi pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, laba yang tinggi ini akan mengakibatkan permintaan akan saham meningkat dan harga saham akan meningkat, dengan demikian EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Absari dkk (2012) mengemukakan bahwa EPS berpengaruh terhadap *return* saham. Dalam penelitian lain tentang *earning per share* oleh Anik dan Indriana (2009) didapatkan hasil bahwa EPS berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan. Dengan dasar penelitian yang diatas maka dapat ditarik hipotesis:

H₅: EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham.

4. Kualitas Kredit dan *Return* Saham

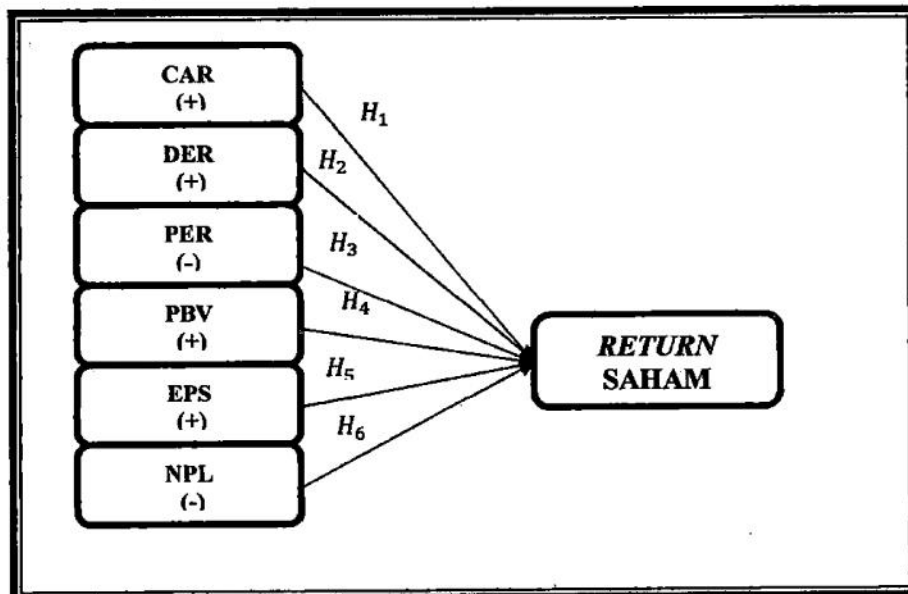
Non Performing Loan (NPL) mencerminkan risiko kredit, semakin kecil NPL maka semakin kecil pula risiko kredit yang ditanggung pihak bank. Dengan demikian, apabila kondisi NPL suatu bank tinggi maka akan memperbesar biaya, baik biaya pencadangan aktiva produktif maupun biaya lainnya sehingga berpotensi terhadap kerugian bank. Semakin tinggi rasio ini maka akan semakin buruk kualitas kredit bank atas kredit yang menyebabkan jumlah kredit bermasalah semakin besar dan kemungkinan bank dalam kondisi bermasalah semakin besar. NPL diharapkan rendah oleh semua perusahaan karena dengan NPL yang rendah maka kinerja perusahaan menunjukkan peningkatan dan inilah yang diharapkan investor namun jika NPL perusahaan tinggi maka perusahaan tidak dapat menyalurkan kreditnya dengan baik dan tingkat pengembaliannya akan rendah dan laba perusahaan akan rendah pula.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Zulbetti (2010) ada pengaruh negatif *Non Performing Loan* (NPL) terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini maka untuk hipotesis keempat didapatkan hipotesis:

H₆: NPL berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

C. Kerangka Model Penelitian

Berikut merupakan model penelitian dalam penelitian ini:



Gambar 2.2
Kerangka Model Penelitian