

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Review Penelitian Terdahulu**

Penelitian pertama yaitu penelitian yang dilakukan oleh Aryaningsih, Fathoni dan Harini (2018) dengan judul Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Consumer Good (Food And Beverages) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016. Penelitian ini terdapat pada Journal of Management 4 (4). Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan jumlah sampel sebanyak 4 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian kedua yang dilakukan oleh Siregar, Situmorang, Maimunah (2019) Pengaruh *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, Dan *Earning per Share* Terhadap Return Saham Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016. Penelitian ini terdapat pada Jurnal Online Mahasiswa Bidang Akuntansi 5.5. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan 20 perusahaan yang digunakan sebagai sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* dan *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan, *net profit margin* dan *earning per share* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ketiga yang dilakukan oleh Hermuningsih, Mumpuni (2019) dengan judul Pengaruh *Earning per Share* dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Intervening Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017. Penelitian ini terdapat pada Jurnal Sains Manajemen dan Bisnis Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan 8 perusahaan yang digunakan sebagai sampel. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa *dividen payout ratio* dan *earning per share* berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian keempat yang dilakukan oleh Saraswati, Halim, Sari (2020) dengan judul Pengaruh *Earning per Share, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Price to Book Value*, dan *Price Earnings Ratio* Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode Tahun 2014-2015. Penelitian ini terdapat pada Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan 36 perusahaan yang digunakan sebagai sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earning per share, debt to equity ratio, price to book value, price earning ratio* berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian kelima Ariyanti, Suwitho (2016) dengan judul Pengaruh CR, TATO, NPM dan ROA Terhadap Return Saham. Penelitian ini terdapat pada Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan 11 perusahaan yang digunakan sebagai sampel. Hasil penelitian *net profit margin* dan *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *current ratio* dan *total asset turn over* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian keenam yaitu penelitian yang dilakukan oleh Assagaf dan Kartikasari (2019) dengan judul “Determinants of Stock Returns with Liquidity as Moderators: Empirical Study in Indonesia Stock Exchange”. Penelitian ini terdapat pada jurnal *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, volume 377, 2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel independen pertumbuhan profitabilitas secara signifikan mempengaruhi return saham sebagai determinan utama dalam penelitian ini, (b) variabel independen dari Manajemen laba berbasis akrual tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham sehingga praktik manajemen laba tidak efektif meningkatkan harga saham dan return saham di pasar modal, (c) sebagai variabel moderasi, likuiditas secara signifikan memoderasi hubungan antara profitabilitas dan return saham, selanjutnya likuiditas memodulasi besarnya pengaruh

profitabilitas terhadap return saham, (d) likuiditas sebagai variabel moderasi meningkatkan tingkat kepercayaan namun, manajemen laba berbasis akrual memiliki tingkat signifikansi hasil akhir yang masih di atas ambang batas, sehingga likuiditas tidak secara signifikan memoderasi hubungan antara manajemen laba berbasis akrual dengan return saham.

Penelitian ketujuh yaitu penelitian yang dilakukan oleh Bustami dan Heikal (2019) dengan judul “Determinants of Return Stock Company Real Estate and Property Located in Indonesia Stock Exchange”. Penelitian ini terdapat pada *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2019, 9(1), 79-86. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan 45 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA, Interest rate, liquidity, solvency, tato, exchange rate significant effect on stock returns of real estate companies, and property.

Penelitian kedelapan yaitu penelitian yang dilakukan oleh Henny, Yunanto dan Muhamad (2020) dengan judul “Determinant of Stock Price Manufacturing Company: Evidence from Indonesia”. Penelitian ini terdapat pada *Journal of Economics and Business*, Vol.3, No.2. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan 11 perusahaan yang digunakan sebagai sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa stock price of food and beverage consumption goods industry sector companies in Indonesia is significantly affected by earning per share and price to book value.

## **2.2 Tinjauan Pustaka**

### **2.2.1. *Signal Theory***

Teori sinyal (*signalling theory*) merupakan salah satu teori dasar dalam memahami manajemen keuangan. Secara umum, sinyal dapat diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor) (Fauziah, 2017). Sinyal tersebut dapat berwujud dalam berbagai bentuk, baik secara langsung maupun secara tidak langsung atau perlu penelaahan lebih mendalam untuk dapat

mengetahuinya. Apapun bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan. Hal ini berarti, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi (*information content*) untuk dapat mengubah penilaian pihak eksternal perusahaan (Rahmi, 2018).

Teori sinyal menyatakan bahwa manajer (*agen*) atau perusahaan secara kualitatif memiliki kelebihan informasi dibandingkan dengan pihak luar dan mereka menggunakan ukuran-ukuran atau fasilitas tertentu menyiratkan kualitas perusahaannya. Jika pemegang saham atau investor tidak mencoba mencari informasi terkait dengan sinyal, maka mereka tidak akan mampu mengambil manfaat maksimal (Gumanti, 2013). Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut baik maka harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas yang. Perusahaan yang melakukan publikasi laporan keuangan auditan akan memberikan informasi kepada pasar dan diharapkan pasar dapat merespon informasi sebagai suatu sinyal yang baik atau buruk. Sinyal yang diberikan pasar kepada publik akan mempengaruhi pasar saham khususnya harga saham perusahaan. Jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar baik pada pasar, maka dapat meningkatkan harga saham. (Estrini dalam Rahmi, 2018).

### **2.2.2 Saham**

Pasar modal pada dasarnya adalah tempat bertemunya pihak yang mempunyai kelebihan dana (*surplus funds*) dan ingin menempatkan dananya dengan cara melakukan investasi dalam surat berharga yang diturunkan oleh perusahaan dan pihak yang membutuhkan dana (*entities*) dengan cara menawarkan surat berharga dengan cara listing terlebih dahulu pada badan otoritas di pasar modal sebagai perusahaan (Aghaniyu, 2018). Saham adalah surat bukti atau kepemilikan bagian modal suatu perusahaan. Saham adalah salah satu sumber dana yang diperoleh perusahaan yang

berasal dari pemilik modal dengan konsekuensi perusahaan harus membayarkan dividen. Menurut Bambang Riyanto (dalam Resdiyanto, 2016), saham adalah tanda bukti pengambilan bagian atau peserta dalam suatu PT.

Pasar modal yang efisien akan memperjual belikan semua sekuritasnya pada harga pasar. Harga pasar saham adalah harga yang ditentukan oleh investor melalui pertemuan permintaan dan penawaran. Pertemuan ini dapat terjadi karena para investor sepakat terhadap harga suatu saham. Menurut Agus Sartono (dalam Rahmawati) harga pasar saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal.

Harga saham mengalami perubahan naik atau turun dari satu waktu ke waktu lain. Perubahan tersebut tergantung pada kekuatan permintaan dan penawaran, apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga cenderung naik. Sebaliknya jika terjadi kelebihan penawaran, maka harga saham cenderung turun. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim (hak tagih) atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id))

Ada dua keuntungan dan kerugian yang diperoleh pemodal dengan membeli atau memiliki saham menurut Keuntungan yang didapat ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)):

1. *Dividen*: merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS.
2. *Capital gain*: adalah selisih antara harga beli dan harga jual yang lebih tinggi. Capital gain terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di Pasar Sekunder.

Selain keuntungan, investor memiliki kerugian yang dapat diperoleh yaitu:

1. *Capital loss*: dalam aktivitas perdagangan saham, investor tidak selalu mendapatkan capital gain atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Adakalanya investor harus menjual lebih rendah dari harga beli.
2. Perusahaan bangkrut atau dilikuidasi: jika suatu perusahaan bangkrut maka tentu saja akan berdampak secara langsung kepada saham perusahaan tersebut, perusahaan yang bangkrut atau dibubarkan akan dikeluarkan dari Bursa Efek.

Harga saham terdiri dari harga pembukaan (*open price*), *high*, *low*, dan *closing price*. Diantara posisi harga Open, High, Low, dan Close, harga close (penutupan) adalah harga saham yang terpenting dan digunakan untuk menghitung return saham. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (dalam Marpu'ah, 2019).

Harga Close merupakan harga terpenting dengan alasan sebagai berikut:

1. Harga close ini mencerminkan semua informasi yang ada pada semua pelaku pasar (terutama pelaku pasar institusi yang memiliki informasi yang lebih akurat) pada saat perdagangan saham tersebut berakhir.
2. Harga close merupakan penentu dari kinerja dan kekayaan pemodal untuk hari itu (terutama bagi para hedge fund atau pengelola reksadana).
3. Harga close mencerminkan posisi harga dimana pemodal berani melakukan posisi hold, dalam menghadapi semua informasi yang mungkin terjadi pada malam hari, ketika tidak terjadi perdagangan.
4. Lebih dari 90% indikator teknikal yang digunakan oleh pelaku analisis teknikal, menggunakan harga close sebagai input utamanya. Ini menyebabkan posisi dari harga close, bisa memicu signal beli atau signal jual.

### **2.2.3 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 dalam Hartanti, 2019). 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 (Masdupi, 2017).

Investor dihadapkan pada ketidakpastian (uncertainty) antara return yang akan diperoleh dengan risiko yang akan dihadapinya ketika melakukan investasi. Semakin besar return yang diharapkan akan diperoleh dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan bahwa return ekspektasi memiliki hubungan positif dengan risiko (Parwati, 2016). Return menggambarkan hasil yang diperoleh investor dari aktivitas investasi yang telah dilakukan selama periode waktu tertentu, yang terdiri dari Capital Gain (loss) dan Yield (Ikhsani, 2019). Capital gain (loss) merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu (Sunaryo, 2019). 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 (Surnaryo, 2019). Mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodic kepada pemegang sahamnya, maka return saham dapat dihitung sebagai berikut (Ikhsani, 2019):

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

Pt = Harga saham periode sekarang

Pt -1 = Harga saham periode sebelumnya

#### 2.2.4 *Return on Assets*

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) melalui semua sumber daya yang dimilikinya (Hery, 2017). Ukuran profitabilitas dapat dibagi menjadi beberapa indikator seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aset, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik (Hery, 2017). Profitabilitas dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur tingkat efektivitas kinerja manajemen. Kinerja yang baik akan ditunjukkan lewat keberhasilan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan (Hery, 2017).

Profitabilitas yang paling umum digunakan untuk mengukur kinerja suatu perusahaan adalah *return on asset*. *Return on assets* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk pengukuran seberapa efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut. Semakin besar *return on assets* menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian (return) semakin besar (Friska dan Murni, 2013). Menurut Kasmir, (2016:42), ROA digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan-perusahaan multinasional, khususnya jika dilihat dari sudut pandang profitabilitas dan kesempatan investasi. Secara matematis *return on asset* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

#### 2.2.5 *Earnings Per Share*



*Earning per share* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (return) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham (Tjiptono dalam Badruzaman, 2017). Menurut Simamora (dalam Agustin, 2017), *earning per share* adalah laba bersih per lembar saham biasa yang beredar selama suatu periode. Berdasarkan pendapat di atas, pengertian *earning per share* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (return) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham yang beredar selama suatu periode.

Variabel *earning per share* merupakan proksi bagi laba per saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham. Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh dividen atau capital gain. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran dividen dan kenaikan nilai saham di masa mendatang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan. EPS hanya dihitung untuk saham biasa, dan perhitungannya tergantung dari struktur modal perusahaan sehingga perhitungannya dapat sederhana atau kompleks.

Terdapat dua masalah yang dapat timbul dalam hubungannya dengan perhitungan EPS ini. Masalah pertama timbul apabila dalam perhitungan laba rugi terdapat pos luar biasa, sedangkan masalah kedua terjadi apabila perusahaan mempunyai struktur modal yang kompleks. Apabila perusahaan mempunyai pos luar biasa pada laporan laba ruginya, maka harus menghitung dua angka EPS yaitu EPS yang dihasilkan dari operasi normal perusahaan dan EPS yang merupakan akibat dari pos luar biasa. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai struktur modal yang kompleks, apabila mempunyai modal saham biasa perusahaan dan juga mempunyai instrumen-instrumen keuangan yang dapat menambah jumlah lembar saham biasa yang beredar.

### **2.2.6 Debt to Equity Ratio**

Menurut Ang (Hartanti, 2019) Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total hutang terhadap total shareholders equity yang dimiliki perusahaan. Total hutang disini merupakan total hutang jangka pendek dan total hutang jangka panjang. Sedangkan *Shareholders Equity* adalah total modal sendiri (total modal saham disetor dan laba ditahan) yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Modigliani dan Miller (Yuliandi, 2016) nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya DER karena adanya efek dari corporate tax shield. Hal ini disebabkan karena dalam keadaan pasar sempurna dan ada pajak, umumnya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak. Dengan demikian apabila terdapat dua perusahaan dengan laba operasi yang sama, tetapi perusahaan yang satu menggunakan hutang dan membayar bunga sedangkan perusahaan yang lain tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil, sehingga menghemat pendapatan. Akan tetapi hal ini bukan berarti perusahaan dapat menentukan batas hutang dengan seenaknya, berusaha untuk tetap menyeimbangkan antara cost dan benefit harus tetap dilakukan. Dengan pengelolaan perusahaan yang baik, maka DER yang tinggi akan dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan.

### **2.2.7 Price to Book Value**

Menurut Tryfino (dalam Mariana, 2020) *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 langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Sihombing (dalam Lumoly, 2018) berpendapat bahwa *price to boook value* (PBV) merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan apakah sebuah saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan dengan saham lainnya. Untuk membandingkannya, kedua perusahaan harus dari satu

kelompok usaha yang memiliki sifat bisnis yang sama. Sawir (dalam Lumoly, 2018) berpendapat bahwa Rasio *price to book value* menggambarkan nilai pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan (*going concern*). Suatu perusahaan yang berjalan baik dengan staf manajemen yang kuat dan organisasi yang berfungsi kurangnya sama dengan nilai buku aktiva fisiknya.

Tingginya rasio *price to book value* (PBV) suatu perusahaan menunjukkan semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh para investor. Apabila suatu perusahaan dinilai lebih tinggi oleh investor, maka harga saham perusahaan yang bersangkutan akan semakin meningkat di pasar, sehingga berakibat pada meningkatnya return saham perusahaan yang bersangkutan. Hal inilah yang selanjutnya akan menimbulkan sentimen positif di kalangan investor.

Bagi para investor, rasio *price to book value* (PBV) sebuah perusahaan mutlak menjadi salah satu pertimbangan dalam penentuan strategi investasinya. Tingkat rasio *price to book value* (PBV) perusahaan yang tinggi akan mampu menghasilkan tingkat return yang tinggi pula bagi investor. Dengan memperhatikan informasi mengenai variabel *price to book value* (PBV) tersebut diharapkan investor mendapatkan *return* sesuai dengan yang diharapkan, disamping risiko yang dihadapi.

## **2.3 Hubungan Antar Variabel**

### **2.3.1 Pengaruh *Return On Assets* Terhadap *Return Saham***

*Return On Assets* (ROA) diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih atau *Earning After Tax* (EAT) dengan total aset (Hery, 2017). ROA menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari modal yang digunakannya. Semakin tinggi nilai ROA maka akan meningkatkan pendapatan bersih (profitabilitas) sehingga nilai penjualan perusahaan juga meningkat (Ikhsani, 2019). Penjualan yang meningkat akan membuat laba perusahaan juga ikut meningkat dan menunjukkan operasional perusahaan sehat dan baik. Investor yang rasional pasti akan memilih investasi pada perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi sehingga akan

mendorong peningkatan harga saham dan kemudian akan mendorong meningkatnya return saham (Ariyanti, 2016).

H<sub>1</sub>: *Return on assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **2.3.2 Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Return* Saham**

*Earnings per share* (EPS) adalah suatu kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Besarnya keberhasilan usaha yang dilakukan oleh perusahaan dapat dilihat dari semakin tingginya kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan laba usahanya kepada para pemegang saham. Hal tersebut sesuai dengan teori *signalling* yang pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan laba atas saham dari suatu perusahaan, karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan dapat dilihat dengan besarnya laba perlembar saham yang dibagikan, hal ini juga akan mendorong investor tertarik dengan saham perusahaan tersebut. Tingginya nilai *earning per share* maka semakin besar laba yang disediakan untuk para pemegang (Hermuningsih, 2019). Hal ini akan berakibat dengan meningkatnya laba maka harga saham cenderung naik, sedangkan ketika laba menurun, maka harga saham ikut juga menurun (Siregar, 2019). Berdasarkan penjelasan diatas maka hipotesis ke empat dalam penelitian ini dirumuskan:

H<sub>2</sub>: *Earning per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **2.3.3 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return* Saham**

Tingkat Debt to Equity Ratio (DER) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur). Penggunaan dana dari pihak luar akan dapat menimbulkan 2 dampak, yaitu: dampak

baik dengan meningkatkan kedisiplinan manajemen dalam pengelolaan dana, serta dampak buruk, yaitu: munculnya biaya agensi dan masalah asimetri informasi. Peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan yang bersangkutan (Hermuningsih, 2019).

Penurunan minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga return perusahaan juga semakin menurun. Semakin besar nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) menandakan bahwa struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi (Saraswati dkk, 2020).

Nilai suatu perusahaan akan meningkat dengan meningkatnya DER karena adanya efek dari corporate tax shield. Hal ini disebabkan karena dalam keadaan pasar sempurna dan ada pajak, umumnya bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat dipergunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak. Dengan demikian apabila terdapat dua perusahaan dengan laba operasi yang sama, tetapi perusahaan yang satu menggunakan hutang dan membayar bunga sedangkan perusahaan yang lain tidak, maka perusahaan yang membayar bunga akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil, sehingga menghemat pendapatan. Akan tetapi hal ini bukan berarti perusahaan dapat menentukan batas hutang dengan seandainya, berusaha untuk tetap menyeimbangkan antara cost dan benefit harus tetap dilakukan. Dengan pengelolaan perusahaan yang baik, maka DER yang tinggi akan dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan dan berdampak pada peningkatan harga saham dari suatu perusahaan (Saraswati dkk, 2020).

H<sub>3</sub>: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

### **2.3.4 Pengaruh *Price to Book Value* Terhadap *Return Saham***

*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 langsung sudah berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya (Lumoly, 2018).

Nilai perusahaan juga dapat diukur dengan *price book value* (PBV) atau *market/book* (M/B) *ratio*. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor yaitu perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman, hal itu dapat dicerminkan melalui *price to book value* (Saraswati, 2019).

*Price to book value* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini dihitung dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham (*book value per share*). *Book value per share* digunakan untuk mengukur nilai *shareholder equity* atas setiap saham dan dasarnya nilai *book value per share* dihitung dengan membagi *total shareholder equity* dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*). Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. Tingginya nilai *price to book value* mengindikasikan tingginya *return* saham karena saham dihargai lebih tinggi daripada nilai bukunya. Sebaliknya apabila nilai *price to book value* rendah mengindikasikan rendahnya *return* saham karena saham dihargai lebih murah dari yang seharusnya (Henny dkk, 2020).

H<sub>4</sub>: *Price to book value* (PBV) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

## 2.4 Kerangka Penelitian

Gambar 2.1 merupakan kerangka penelitian yang diajukan peneliti dalam penelitian ini. Garis solid melambangkan hubungan antara variabel independen

terhadap dependen secara parsial, sedangkan garis putus-putus melambangkan hubungan antara variabel independent terhadap dependen secara simultan.

Gambar 2.4  
Kerangka Penelitian

