

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Review Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian yang membahas mengenai masalah faktor-faktor yang mempengaruhi *Return Saham* telah banyak dilakukan. Baik di luar negeri maupun di Indonesia, sehingga hasil penelitian tersebut dapat dijadikan sebagai acuan untuk penelitian ini, Beberapa penelitian terdahulu dapat dijelaskan sebagai berikut :

Penelitian dilakukan oleh Aisjah (2013), Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *variable current ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity* dan *Earning per Share* pada *Stock Return*, dengan menggunakan pendekatan kuantitatif dan metode Analisis Regresi. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang membayar dividen secara terus menerus untuk periode 2009–2012. Jumlah penduduk dari 28 perusahaan yang diamati dalam jangka waktu 3 tahun, untuk mendapatkan total observasi sebanyak 84. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *variable current ratio* memberikan efek negatif yang signifikan terhadap return saham. Sedangkan *variable Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap return saham, dan variabel *Return on Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham dan variabel *Earning Per Share* tidak berpengaruh negative signifikan terhadap return saham.

Penelitian dilakukan oleh Putri (2012), berdasarkan hasil analisis yang dilakukan, penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Price to Book Value (PBV)* berpengaruh secara bersama-sama terhadap return saham perusahaan *Real Estate and Property* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007-2009. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil analisis menggunakan analisis regresi

didapatkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dengan besarnya nilai probabilitas DER sebesar 0,023 yang berada di bawah 0,05 (tingkat signifikansi 5%). Hasil ini menjelaskan bahwa terdapat pengaruh DER terhadap *return* saham.

Arista (2012), Penelitian dilakukan untuk menguji kembali pengaruh faktor fundamental yang terdiri dari *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), dan harga untuk nilai buku (PBV) bersama-sama dan sebagian berpengaruh pada manufaktur *Return Saham* perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2009. Ukuran sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 114 perusahaan manufaktur go public Bursa Efek dengan penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*. Itu Jenis data menggunakan data sekunder menggunakan dokumentasi. *Return on assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham manufaktur perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Rasio Hutang terhadap Ekuitas (DER) memiliki berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indonesia Bursa Efek. *Earning per Share* (EPS) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Harga untuk nilai buku (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia. Secara bersama-sama (simultan) *return on assets*, *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *price to book value* memiliki pengaruh yang signifikan pada saham perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Prastowo (2013), Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Current Ratio*, ROA, ROE, PBV, dan DER terhadap *Return Saham* secara parsial dan simultan. Sampel penelitian ini terdiri dari 81 perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2008-2011 metode pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*. Analisis data menggunakan regresi linear berganda dan hipotesis diuji dengan T test dan F test dengan tingkat signifikansi sebesar 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE, PBV terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sedangkan ROA dan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return*. Sedangkan *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian dilakukan oleh Oktiar (2014), Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), tingkat suku bunga, dan inflasi terhadap *return* saham perusahaan subsektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), tingkat suku bunga, inflasi dan variabel dependen *return* saham. Tujuan penelitian ini untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), tingkat suku bunga, dan inflasi terhadap *return* saham perusahaan subsektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh hasil secara simultan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), tingkat suku bunga, dan inflasi berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan subsektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan secara parsial *Debt to Equity Ratio* (DER), tingkat suku bunga, dan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan, *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan subsektor *property* dan *real estate*. Kemampuan prediksi dari keempat variabel tersebut terhadap *return* saham adalah 15,5% sebagaimana ditunjukkan oleh besarnya *adjusted R2*, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model penelitian.

Syeh (2016), Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang yang *Go Public* di BEI periode tahun 2010-2013. Rasio keuangan dalam penelitian ini adalah, *Return on Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO), *Price to Book Value* (PBV), *Current ratio* (CR). Penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Jumlah sampel yang didapat adalah sebanyak 88 perusahaan sector pertambangan dengan periode penelitian 2010-2013. Metode yang digunakan untuk menganalisis data adalah metode analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham, *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *Total Assets Turnover* (TATO) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, *Price to Book Value*

(*PBV*) berpengaruh terhadap *return* saham, dan *Current Ratio* (CR) tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham

Penelitian yang dilakukan oleh Adnan Gharaibeh (2014), *University of Jordan*, penelitian mengenai *Capital Structure, Liquidity And Stock Return*, Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa Rasio likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham secara simultan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ferhat Akbas , Jiang dan Koch (2015), tentang *the trend in firm profitability and the cross section of stock returns*. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat reaksi positif dari tingkat profitabilitas terhadap *return* saham.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2001 : 36) isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan.

Secara garis besar *signaling theory* erat kaitannya dengan ketersediaan informasi. Laporan keuangan dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi para investor, laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Pemingkatan perusahaan yang telah go public lazimnya didasarkan pada analisis rasio keuangan ini. Analisis ini dilakukan untuk mempermudah interpretasi terhadap laporan keuangan yang telah disajikan oleh manajemen. (Kretarto, 2001 : 53).

Menurut Suwardjono (2005 : 56), menyatakan bahwa salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan suatu emiten.

Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan emiten yang melakukan pengumuman.

Perusahaan yang mempunyai keyakinan bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik ke depannya akan cenderung mengkomunikasikan berita tersebut terhadap para investor. Pada penelitian ini perusahaan yang berkualitas baik nantinya akan memberi sinyal dengan cara menyampaikan laporan keuangannya dengan tepat waktu, hal ini tidak bisa ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk karena perusahaan berkualitas buruk akan cenderung tidak tepat waktu dalam menyampaikan laporan keuangannya. Pada penelitian ini sinyal yang diberikan oleh perusahaan yang berkualitas baik dianggap sebagai berita baik (*good news*) sedangkan sinyal yang diberikan oleh perusahaan yang berkualitas buruk dianggap sebagai berita buruk (*bad news*).

Jadi dapat disimpulkan, sebuah informasi dapat dikatakan bermanfaat apabila informasi tersebut benar-benar atau seakan-akan digunakan dalam pengambilan keputusan oleh pemakai yang dituju, yang ditunjukkan adanya asosiasi antara peristiwa dengan *return*, harga saham di pasar modal.

2.2.2 Profitabilitas

2.2.2.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut Sartono (2008) dalam Zulfikar (2016:15) rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri, Semakin tinggi profitabilitas perusahaan semakin tinggi efisiensi perusahaan tersebut dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan.

Menurut Kasmir (2012) dalam Zulfikar (2016:15) rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan, karena menunjukan laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Oleh karena itu, rasio ini sering disebut salah satu alat ukur kinerja manajemen.

Mengenai hal ini, Suwardjono (2008:464), menulis sebagai berikut: “Laba adalah kenaikan aset dalam suatu periode akibat dari kegiatan produktif yang dapat dibagi atau didistribusikan kepada kreditor, pemerintah, pemegang saham tanpa mempengaruhi keutuhan ekuitas pemegang saham semula, selain itu juga

laba merupakan imbalan atas upaya perusahaan dalam menghasilkan barang dan jasa serta laba merupakan kelebihan pendapatan diatas”.

Pengukuran profitabilitas yang dilakukan dengan menggunakan (*Return On Equity*) ROE berguna untuk menganalisis kemampuan manajemen perusahaan dalam menghasilkan tingkat pengembalian pemegang saham atas ekuitas yang ditanamkannya ke dalam perusahaan.

Tingkat profitabilitas dari suatu perusahaan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Sebagai investor berharap dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan mempengaruhi tingkat kenaikan laba dan mendorong peningkatan *return* saham yang diharapkan.

Menurut *signaling* profitabilitas (ROE) yang tinggi akan mendorong para manajer untuk memberikan informasi yang lebih terinci, sebab mereka ingin meyakinkan para investor, bahwa perusahaan mampu menghasilkan profitabilitas yang baik, yang pada akhirnya akan meningkatkan kompensasi terhadap manajemen. ROE yang meningkat, maka investor semakin tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan sebagai dampaknya *return* saham juga meningkat.

Berdasarkan pengertian profitabilitas diatas maka dapat penulis simpulkan profitabilitas adalah suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan besar kecilnya keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas yang diperoleh suatu perusahaan maka semakin baik menggambarkan tingginya keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan tersebut.

2.2.2.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Menurut kasmir (2014:197), yang menyatakan bahwa tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.

4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur Produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh dengan menggunakan rasio profitabilitas menurut Kasmir (2014:198) adalah:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktifitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.2.2.3 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Menurut kasmir (2014:199) rasio yang terdapat dalam rasio profitabilitas adalah:

1. Profit Margin (*profit margin on sales*),
2. *Return on Investment* (ROI),
3. *Return on Asset* (ROA),
4. *Return on Equity* (ROE),
5. *Price Earning Ratio* (PER)

Dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan oleh penulis adalah *Return on Equity* (ROE). karena dapat menghasilkan tingkat pengembalian pemegang saham atas ekuitas yang ditanamkannya ke dalam perusahaan. ROE juga merupakan salah satu alat utama investor yang paling sering digunakan dalam menilai suatu saham.

2.2.3 Solvabilitas

2.2.3.1 Pengertian Solvabilitas

Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban perusahaan jangka pendek maupun jangka panjang. Suatu perusahaan dikatakan *solvable* yaitu perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya, dan sebaliknya apabila perusahaan tersebut tidak mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya disebut *insolvable*.

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2013:306), Rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi.

Pada rasio solvabilitas diatas yang digunakan oleh penulis dalam penelitian adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) yang digunakan untuk mengukur rasio solvabilitas terhadap *return* saham. Menurut Kasmir (2014:112) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditor dengan pemilik perusahaan. Perusahaan yang sedang berkembang dan tumbuh pasti memerlukan sumber pendanaan untuk mendanai operasional. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Sumber pendanaan bagi perusahaan diantaranya berasal dari hutang.

Pendanaan menggunakan hutang akan membantu dalam operasional suatu perusahaan yang akan berpengaruh terhadap tingkat penjualan yang nantinya berdampak pada meningkatnya performa dan kinerja perusahaan. Menurut Signaling Solvabilitas bila kinerja dan performa perusahaan meningkat, maka minat investor terhadap perusahaan menjadi tinggi dan dampaknya terhadap *return* saham akan meningkat.

2.2.3.2 Tujuan dan Manfaat Solvabilitas

Menurut Kasmir (2014:154), menyatakan bahwa tujuan penggunaan Rasio Solvabilitas yaitu:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap

dengan modal.

3. Untuk menilai seberapa besar jumlah dana yang disediakan oleh kreditor.
4. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap modal sendiri yang diberikan oleh kreditor.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang disajikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Menurut kasmir (2014:154), menyatakan bahwa manfaat penggunaan Rasio Solvabilitas yaitu:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
3. Untuk menilai seberapa besar jumlah dana yang disediakan oleh kreditor.
4. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap modal sendiri yang diberikan oleh kreditor.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

Dengan analisis rasio solvabilitas, perusahaan akan mengetahui beberapa hal berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

2.2.3.3 Jenis – Jenis Rasio Solvabilitas

Menurut Husnan dan Pudjiastuti dalam Hendri Harryo (2009), terdapat jenis-jenis rasio *leverage* diantaranya :

1. *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

2. *Times Interest Earned Ratio*

Rasio ini mengukur seberapa banyak laba operasi (kadang ditambah juga dengan penyusutan) mampu membayar bunga utang.

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur bagian dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk utang jangka panjang.

4. *Debt to Assets Ratio*

Rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil persentasenya, semakin besar risiko keuangan bagi kreditur maupun pemegang saham.

Dari ke empat rasio tersebut di atas, pada penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Karena dapat mengukur perbandingan antara total hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan modal yang ada atau tersedia.

2.2.4 Saham

Menurut Fahmi (2014) dalam Zulfikar (2016:32) saham adalah surat berharga yang merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan. Saham merupakan tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan, dimana tercantum dengan jelas nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegangnya, saham merupakan persediaan yang siap untuk dijual.

Dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa (*saham preference*). Dimana kedua jenis saham ini memiliki arti dan aturannya masing-masing, yaitu:

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Menurut Fahmi (2014) dalam Zulfikar (2016:32) saham biasa (*common stock*) adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nominal dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS (*rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa*) serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (*penjualan saham terbatas*) atau tidak, yang selanjutnya diakhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen.

2. Saham Istimewa (*Preffered Stock*)

Menurut Fahmi (2014) dalam Zulfikar (2016:33) saham biasa (*preffered stock*) adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang biasanya akan diterima setiap kuartal (*tiga bulanan*).

Setiap saham yang diperdagangkan di BRI memiliki tiga jenis nilai yang melekat. Nilai tersebut perlu dipahami investor karena akan sangat membantu para investor dalam mempertimbangkan melakukan investasi saham di pasar modal. Menurut Simatupang (2010) dalam Ninawati (2016:22) Nilai dari saham terdiri atas:

1. Nilai Nominal

Nilai nominal saham adalah nilai yang tertera didalam saham, yang diperoleh dari hasil pembagian total modal perusahaan terhadap jumlah saham yang beredar. Nilai nominal digunakan lebih kepada kepentingan akuntansi dan hukum. Nilai nominal tidak mengukur nilai riil suatu saham tetapi hanya digunakan untuk menentukan besar kecilnya modal disetor perusahaan dan jumlah saham yang diterbitkan.

2. Nilai Wajar Saham

Nilai wajar saham berbeda dengan nilai nominal saham. Nilai wajar saham adalah nilai yang diberikan oleh para investor atau analis pasar modal terhadap setiap saham yang diperdagangkan di bursa dengan berpedoman kepada masing-masing industri dari setiap perusahaan tersebut dan penggunaan metode-metode perhitungan nilai/harga suatu saham yang berlaku umum. Nilai wajar lebih berfungsi sebagai alat bagi investor untuk melakukan investasi terhadap saham perusahaan karena nilainya tidak riil dan hanya berfungsi untuk kepentingan akuntansi dan hukum.

3. Nilai Pasar

Menurut Martalena dan Malinda (2011) dalam Ninawati (2016:23) nilai pasar saham adalah nilai suatu saham yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran yang terbentuk di bursa saham (melalui mekanisme yang tersedia di bursa efek). BEI telah menggunakan suatu sistem perdagangan bursa yaitu JATS (Jakarta Automated Trading System) Next-G. Semua pemesanan beli dan jual dimasukkan ke JATS Next-G yang kemudian secara otomatis akan melakukan *matching* dari penawaran dan permintaan yang sesuai pada suatu harga tertentu. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas harga saham tersebut.

2.2.5 Return Saham

2.2.5.1 Pengertian Return Saham

Return Saham adalah suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau kelompok saham pada portofolio. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi belum terjadi namun diharapkan di masa yang akan datang. *Return* dapat dikategorikan dengan berbagai macam pengertian yaitu hasil serahan investasi dalam surat berharga seperti obligasi dan saham preferen. Dan hasil serahan dividen saham biasa berupa dividen tahunan dibagi dengan harga beli tunai. Konsep risiko tidak terlepas kaitannya dengan *return*, karena investor selalu mengharapkan tingkat *return* sesuai dan setiap risiko investasi yang dihadapinya.

Di sisi lain, *return* pun memiliki peran amat signifikan di dalam menentukan nilai dari sebuah saham. *Return* saham yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan. Saham suatu perusahaan dapat dinilai dari pengembalian (*return*) yang diterima oleh pemegang saham dapat berupa penerimaan dividen tunai ataupun adanya perubahan harga saham pada suatu periode.

Menurut Mohamad Samsul (2006:291), *return* adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham, dimana jika untung disebut dengan (*capital gain*) dan jika rugi disebut (*capital loss*). *Capital gain* yaitu keuntungan bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual di atas harga beli yang terjadi di pasar sekunder. *Capital loss* yaitu kerugian bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga beli di atas harga jual yang terjadi di pasar sekunder.

Dari pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkatan keuntungan yang akan diperoleh investor yang menanamkan dananya di pasar modal yang berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasi. Tanpa adanya tingkatan keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. *Return* dari suatu investasi tergantung dari instrumen investasi yang dibelinya. Misalnya investasi dalam saham, saham yang tidak menjanjikan suatu *return* yang pasti bagi para pemodal, namun beberapa komponen *return* pada saham yang memungkinkan pemodal meraih keuntungan dividen dan *capital gain*.

Faktor lain yang mempengaruhi *return* suatu investasi meliputi faktor internal dan eksternal. Faktor internal perusahaan meliputi Laba perlembar saham, nilai buku perlembar dan jumlah kas dividen yang diberikan. Sedangkan faktor eksternal meliputi tingkat bunga, tingkat inflasi, kurs valuta asing, peristiwa politik dan peperangan.

Dalam penelitian ini konsep *return* yang digunakan adalah *return* realisasi yang diukur dengan *return* total. *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu yang terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi

sekarang relative dengan harga periode terhadap yang lalu. *Yield* merupakan presentase penerimaan kas periodic terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi.

2.2.5.2 Komponen Return Saham

Menurut Abdul Halim (2005:30), komponen return saham dibagi menjadi dua, yaitu:

1. Capital Gain

Capital Gain (loss) merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) yang keduanya terjadi dipasar sekunder. Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual saham pada saat transaksi. Menurut Sunariyah (2006:48) Capital gain terbentuk karena aktivitas perdangan di pasar sekunder. Di pasar sekunder tersebut, harga saham sangat dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran.

2. Yield

Menurut Abdul halim (2005:30) *yield* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan.

Yield sebenarnya bukan hanya terkait dengan obligasi, namun juga melekat pada *asset* atau instrumen keuangan lainnya. Namun kecenderungannya kita sering mendengar istilah *yield* ini dengan kaitannya dengan obligasi. Dikatakan di atas bahwa menukar uang saat ini dengan uang di masa yang akan datang, hal ini dikarenakan dengan membeli sebuah asset keuntungan, kita menukar uang kita dengan sebuah bukti atau tanda bahwa perusahaan yang bersangkutan akan mengembalikan uang kita sejumlah uang yang dijanjikannya pada masa yang akan datang.

Yield merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* ditunjukkan dari bunga obligasi yang dibayarkan atau besarnya dividen yang kita peroleh dari kepemilikan saham.

2.2.5.3 Jenis-Jenis Return Saham

Menurut Jogiyanto (2009:199) pengembalian (*return*) terdiri dari:

a) *Return Realisasi (Realized Return)*

Merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* dihitung berdasarkan data historis, *return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur dari perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa yang akan datang, perhitungan *return* realisasi ini menggunakan *return* total. *Return* total merupakan keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu.

Pengembalian atas *return* yang terealisasi (*realized return*) merupakan pengembalian yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis dan penting dalam mengukur kinerja perusahaan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko di masa mendatang.

b) *Return Ekspektasi (Expected Return)*

Merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Perhitungan *return* ekspektasi dapat dilakukan dengan dua analisis, yaitu:

1. Pendekatan Peramalan, yaitu pendekatan ini menjelaskan bahwa perhitungan pendekatan peramalan menggunakan pemisahan untuk masa depan, yaitu kondisi yang diduga.
2. Pendekatan Historis, yaitu *return actual* yang telah terjadi di masa lalu yang merupakan rata-rata *return* yang telah terjadi.

Return yang diharapkan di masa mendatang dan bersifat tidak pasti. Dalam melakukan investasi, investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainty*) antara *return* yang diperoleh dan risiko yang dihadapi.

2.2.5.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Menurut Samsul (2006:200), faktor-faktor yang mempengaruhi return saham terdiri atas faktor makro dan mikro.

Faktor Makro yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu:

1. Faktor Makro Ekonomi yang meliputi:
 - Tingkat Bunga

Harga sebuah saham dipengaruhi tingkat suku bunga, pengaruh tersebut bersifat negatif, jika tingkat suku bunga naik maka harga saham mengalami penurunan, penurunan tersebut akan berdampak kepada penurunan *return* saham.

- Tingkat Inflasi

Tingkat inflasi yang tinggi menyebabkan harga barang-barang mengalami peningkatan, sehingga daya beli masyarakat menurun. Hal ini akan menurunkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan turun, maka akan terjadi penurunan harga saham pada perusahaan yang berdampak kepada penurunan *return*.

- Kurs Valuta Asing

Kenaikan nilai tukar (*kurs*) mata uang dalam negeri disebut apresiasi atas mata uang (maka uang asing lebih murah, hal ini berarti nilai mata uang dalam negeri meningkat). Penurunan nilai tukar (*kurs*) disebut depresiasi mata uang dalam negeri (mata uang asing menjadi lebih mahal, berarti mata uang dalam negeri menjadi merosot). Melemahnya kurs rupiah ini akan mengakibatkan biaya yang ditanggung perusahaan pada akhirnya akan menurun semakin besar, sehingga pada akhirnya akan menurunkan *return*.

2. Faktor non Ekonomi yang meliputi:

- Peristiwa politik dan peperangan

Pengaruh lingkungan non ekonomi tidak dapat dipisahkan dari aktivitas pasar modal. Peristiwa-peristiwa politik dan kerusuhan sering menjadi faktor utama pemicu fluktuasi harga saham di Bursa Efek di seluruh dunia. Peristiwa politik dan kerusuhan, cenderung mendapat respon negatif dari para pelaku pasar. Karena kondisi itu tentunya sangat tidak mendukung untuk dapat melakukan kegiatan perekonomian dengan baik dan meningkatkan risiko investasi, sehingga pada akhirnya menimbulkan penurunan laba perusahaan yang berdampak pada penurunan *return* saham.

Faktor Mikro yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu:

1. Laba perlembar saham

Seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan menerima laba atas saham yang dimilikinya. Semakin tinggi laba perlembar saham yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik.

2. Nilai buku per saham

Nilai buku per saham merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Nilai buku per saham yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula. Jika harga pasar dari suatu saham semakin tinggi, maka *capital gain* juga akan semakin tinggi.

3. Jumlah kas dividen yang diberikan

Sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham, maka peningkatan pembagian dividen merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kepercayaan dari pemegang saham.

2.3 Hubungan Antar Variabel Penelitian

2.3.1 Hubungan Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Kenaikan *Return on Equity* biasanya di ikuti oleh kenaikan harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. (Chrisna, 2011:34)

Hubungan antara ROE dengan harga saham adalah semakin tinggi ROE berarti semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham secara efektif dan efisien untuk memperoleh laba. Dengan adanya peningkatan laba bersih maka nilai ROE akan meningkat pula sehingga para investor tertarik untuk membeli saham tersebut yang akhirnya harga saham tersebut mengalami kenaikan. Apabila rasio profitabilitas tinggi maka kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba juga tinggi. Jika perolehan laba perusahaan besar maka nilai perusahaan pun akan naik

sehingga harga saham akan turut naik, dengan naiknya harga saham investor akan memperoleh *return* dari selisih penjualan sahamnya. Dengan kata lain, ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Return on Equity (ROE) juga merupakan ukuran kinerja perusahaan ditinjau dari segi Profitabilitasnya. Kemampuan menghasilkan laba bersih setelah pajak dari modal yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan kinerja yang semakin baik. ROE yang semakin meningkat, maka investor semakin tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan, sehingga harga saham cenderung meningkat. Semakin tinggi nilai profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan yang baik karena memanfaatkan aktiva yang dimilikinya untuk memperoleh laba. Investor lebih tertarik untuk memiliki saham perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang besar, dan jika banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba yang tinggi memberikan harapan naiknya harga saham perusahaan tersebut dan berdampak pada naiknya *return* saham, sehingga profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Perusahaan dengan laba yang lebih tinggi akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi, sehingga berkaitan dengan laba perlembar saham yang akan naik karena tingkat utang yang lebih tinggi, maka profitabilitas akan dapat menaikkan harga saham. (Brigham dan Houston, 2006:24). Hasil ini mendukung penelitian dari Tri Oktiar tahun 2014 dan penelitian dari Guntur Widi Prastowo tahun 2013 yang mengatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham hal tersebut berguna bagi investor sebagai pertimbangan dalam penilaian kinerja perusahaan dalam memperoleh laba dan keputusan membeli saham perusahaan manufaktur. Pembelian tersebut akan berdampak pada *return* saham yang diperoleh investor namun tidak mendukung hasil penelitian dari Siti Aisjah tahun 2015 yang mengatakan bahwa *Return on Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

2.3.2 Hubungan Solvabilitas terhadap *Return* Saham

Perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* yang rendah akan memiliki risiko kerugian yang kecil ketika keadaan ekonomi mengalami kemerosotan, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan dalam memperoleh laba juga rendah. Sebaliknya perusahaan dengan rasio solvabilitas yang tinggi memang menanggung risiko kerugian yang besar pula ketika perekonomian sedang merosot, tetapi dalam keadaan baik, perusahaan ini memiliki kesempatan memperoleh laba besar.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan kinerja perusahaan dalam mengembalikan utang jangka pendek maupun jangka panjangnya dengan melihat perbandingan antara total utang dengan total ekuitasnya. DER memberikan jaminan tentang seberapa besar utang perusahaan yang dijamin dengan modal perusahaan sendiri yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha.

Semakin tinggi DER maka semakin besar risiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva. (Agus Sartono, 2008:121)

Perusahaan yang sedang berkembang dan tumbuh pasti akan memerlukan sumber pendanaan untuk mendanai operasional. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Sumber pendanaan bagi perusahaan diantaranya berasal dari hutang. Berdasarkan pendekatan struktur modal yang mempertimbangkan posisi solvabilitas dikatakan bahwa laba yang diharapkan oleh pemegang saham akan meningkat dengan adanya penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan. Pendanaan menggunakan hutang akan membantu dalam operasional suatu perusahaan yang akan berpengaruh terhadap tingkat penjualan yang nantinya berdampak pada meningkatnya performa dan kinerja perusahaan. Bila kinerja dan performa perusahaan meningkat maka minat investor terhadap perusahaan menjadi tinggi dan dampaknya terhadap *return* saham akan meningkat. Hal ini mendukung penelitian dari Dessy Arista tahun 2012, yang menemukan hasil bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return*

saham .

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Solvabilitas berpengaruh terhadap *Return* saham

2.4 Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan kajian teoritis, kajian empiris dan dasar logika, maka hipotesis yang disajikan berdasarkan uraian diatas dapat digambarkan dalam sebuah kerangka pemikiran untuk penelitian ini sebagai berikut :

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

Adapun kerangka teoritis ini dapat digambarkan sebagai berikut :

