Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk menggubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

Team project ©2017
Dony Pratidana S. Hum | Bima Agus Setyawan S. IIP

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 Pasar Modal

Undang-Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995 mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan perdagangan efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (www.ojk.go.id). Selanjutnya menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), pasar modal *(capital market)* merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun instusi lainnya (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Instrumen keuangan yang diperdagangkan di pasar modal merupakan instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, right, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti option, futures, dan lain-lain (www.idx.co.id).

Dalam Nurdiwaty (2016), pasar modal didefinisikan sebagai tempat untuk menghimpun dana jangka panjang dari masyarakat dan kemudian dapat disalurkan kedalam sektor produktif. Selain itu, Taufik, dkk. (2015) mendefinisikan pasar modal sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

jangka panjang yang diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah maupun perusahaan swasta.

Pasar modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu pertama sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, kedua pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain (www.idx.co.id). Halim (2015) juga mengemukakan bahwa pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu:

1. Fungsi ekonomi, dalam hal ini pasar modal menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*) jangka panjang.
2. Fungsi keuangan, dalam hal ini pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh *return* dan *capital gain* atau *interest* bagi investor sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Selain itu, pasar modal juga tidak hanya memiliki fungsi tetapi juga memberikan beberapa manfaat. Menurut Badan Pendidikan dan Pelatihan Keuangan Kementrian Keuangan Republik Indonesia juga menjabarkan manfaat pasar modal sebagai berikut: (www.bppk.kemenkeu.go.id)

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

1. Bagi Emiten
   a. Tidak ada *convenand* (perjanjian) sehingga manajemen dapat bebas (mempunyai kebebasan) dalam mengelola dana yang diperoleh perusahaan.
   b. Jangka waktu penggunaan dana tidak terbatas.
   c. Solvabilitas perusahaan tinggi sehingga akan memperbaiki citra perusahaan.
   d. Jumlah dana yang dapat dihimpun berjumlah besar dan dapat seklaigus diterima oleh emiten di pasar perdana.
2. Bagi Investor
   a. Nilai investasi tersebut tercermin dari perubahan harga saham yang diharapkan akan menjadi *capital gains*.
   b. Pemegang saham atau investasi akan mendapatkan dividen dan pemegang saham obligasi akan mendapatkan bunga tetapi setiap periode.
   c. Dapat melakukan pergantian dan kombinasi surat berharga sehingga dapat mengurangi resiko dan meningkatkan keuntungan.
3. Bagi Lembaga Penunjang

   Berkembangnya pasar modal akan mendorong perkembangan lembaga penunjang menjadi lebih profesional dan memberikan pelayanan sesuai dengan bidang masing-masing.

UNIVERSITAS MULTIMEDIA NUSANTARA

4. Bagi Pemerintah

   Pembangunan yang makin pesat memerlukan dana yang makin besar pula. Perkembangan pasar modal merupakan alternatif lain dalam pemanfaatan potensi masyarakat sebagai sumber pembiayaan.

2.2 Investasi

Arisona (2013) menyatakan bahwa investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, yang bertujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Investasi yang dimaksud secara umum dibagi menjadi dua jenis yaitu investasi dalam bentuk finansial aset misalnya surat-surat berharga, deposito, tabungan serta investasi yang dilakukan dalam bentuk riil aset misalnya tanah, gedung, mesin, ataupun emas. Aset finansial adalah klaim berbentuk surat berharga atas sejumlah aset-aset pihak penerbit surat berharga tersebut. Beberapa contoh dari aset finansial adalah deposito, obligasi, saham, dan reksa dana. Investasi aset finansial risikonya umumnya lebih tinggi daripada investasi *riil* karena investor hanya akan mendapatkan surat bukti misalnya sertifikat reksadana atau pencatatan sebagai pemegang saham. Terdapat dua hal penting yang harus diperhatikan oleh para investor dalam melakukan investasi, yaitu tingkat pendapatan yang diharapkan (*rate of return*) dan risiko yang dihadapi.

Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2015) menjelaskan bahwa ada tiga alasan dilakukannya kegiatan investasi yaitu:

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

1. Perusahaan memiliki dana lebih yang belum dibutuhkan untuk pembelian aset yang digunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.
2. Untuk mendapatkan sejumlah pendapatan dari kegiatan investasi.
3. Tujuan s*trategic*, dimana perusahaan ingin memperluas pengaruhnya pada industri sejenis atau memasuki industri baru yang tidak berhubungan dengan industri utamanya.

Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2015) terdapat jenis investasi yaitu *debt investment* dan *share investment*.

1. Investasi utang atau *debt investment*

   Investasi utang adalah invetasi dalam obligasi pemerintah dan korporasi. Berikut ini merupakan cara untuk mencatat jurnal investasi utang.

   a) Pencatatan akuisis obligasi

	Debt Investment	xxx	
	Cash		xxx

   b) Pencatatan bunga obligasi

Jan 1	*Cash*	xxx	
	Interest Revenue		xxx
Jan 31	*Interest Receivable*	xxx	
	Interest Revenue		xxx

   c) Pencatatan penjualan obligasi

	Cash	xxx	
	Debt Investment		xxx

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

2. Investasi saham atau *share investment*

Investasi saham adalah investasi saham pada suatu perusahaan. Berikut ini merupakan cara untuk mencatat jurnal investasi saham.

a) Pencatatan akuisis saham

Share Investment	xxx	
Cash		xxx

b) Pencatatan dividen

Jan 31	*Cash*	xxx	
	Dividend Revenue		xxx

c) Pencatatan penjualan saham

Cash	xxx	
Loss on Sale of Share Investment	xxx	
Share Investment		xxx

Menurut Weygadt, Kimmel, dan Kieso (2015), dalam laporan posisi keuangan, perusahaan mengklasifikasikan investasi dibagi menjadi 2 yaitu:

1. Investasi jangka pendek

Investasi jangka pendek atau *marketable securities* adalah surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan yang siap dijual dan dimaksudkan untuk dikonversi menjadi uang tunai dalam tahun berikutnya atau dalam satu siklus operasi. Suatu investasi dikatakan siap dipasarkan ketika investasi tersebut dapat dijual dengan mudah kapan pun kebutuhan uang tunai muncul dengan cara menjual kepada investor lain. Saham atau obligasi yang diperdagangkan di bursa saham dapat dibeli dan dijual setiap hari.

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

2. Investasi jangka panjang

   Investasi jangka panjang adalah investasi yang tidak siap dipasarkan atau dijual dan juga dikonversi menjadi uang tunai dalam jangka waktu 1 siklus operasi perusahaan.

2.3 Saham

Menurut Badan Pendidikan dan Pelatihan Keuangan Kementrian Republik Indonesia bahwa memiliki saham berarti investor menjadi pemilik perusahaan tersebut sebesar modal yang ditanamkan. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau institusi dalam suatu perusahaan. Saham adalah surat berharga yang menerangkan bahwa pemilik surat tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat tersebut (www.bppk.kemenkeu.com). Selain itu, Bursa Efek Indonesia (BEI) mendefinisikan saham sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (www.idx.co.id). Selain itu, Utomo, dkk. (2016) menyatakan bahwa saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), dimana saham tersebut menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut.

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2015), jenis-jenis saham yaitu *share capital – ordinary, treasure shares, preference shares*. *Share capital – ordinary* atau saham biasa adalah kas dan aset lainnya yang dibayarkan kepada perusahaan oleh pemegang saham untuk ditukarkan dengan saham. *Treasury shares* atau saham *treasury* adalah saham milik perusahaan yang diterbitkan, namun dibeli kembali oleh perusahaan pemegang saham. *Preference shares* atau saham preferen adalah saham dengan kelas khusus yang memiliki preferensi atau keistimewaan yang tidak dimiliki oleh saham biasa atau *ordinary share*.

Halim (2015) menyatakan bahwa terdapat keuntungan yang diperoleh pemodal dengan memiliki saham yaitu:

1. Dividen

   Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang sahan yang berhak mendapatkan dividen. Umumnya dividen merupakan salah satu daya tarik bagi pemegang saham dengan orientasi jangka panjang seperti misalnya pemodal institusi atau dana pensiun dan lain-lain. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap sahan – atau dapat pula berupa dividen saham.

2. *Capital Gain*

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekuritas.

Selain itu, Bursa Efek Indonesia (BEI) menjelaskan bahwa saham sebagai instrumen investasi tidak hanya memberikan keuntungan tetapi juga memiliki risiko, yaitu (www.idx.co.id):

1. Capital Loss

Merupakan kebalikan dari *Capital Gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang dibeli dengan harga Rp 2.000,- per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400,- per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,- per saham.

2. Risiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh Pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2015) menjelaskan bahwa harga saham ditentukan oleh interaksi antara penjual dan pembeli di pasar saham. Selain itu, Sitepu dan Effendi (2014) menyatakan bahwa harga saham adalah harga atau nilai yang menjadi dasar perdagangan permodalan perusahaan. Bagi sebuah perusahaan publik, memaksimalkan nilai pasar saat ini seharusnya juga memaksimalkan harga saham saat ini. Harga saham dan nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baikkah keadaan suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun prospek masa depannya. Hal ini sejalan dengan kondisi perolehan laba perusahaan. Perusahaan yang memperoleh laba cenderung akan mengalami peningkatan pada harga sahamnya. Naiknya harga saham perusahaan menunjukkan semakin baiknya kinerja dari perusahaan yang bersangkutan atau perolehan laba yang semakin baik, sehingga dapat mendorong minat berinvestasi para investor. Tingginya permintaan akan saham perusahaan akan menyebabkan jumlah saham yang beredar semakin banyak. Jumlah saham yang beredar sering digunakan untuk mencari informasi keuangan yang disediakan dengan basis per-saham, seperti laba per saham atau penjualan per saham. Namun ketika jumlah saham yang beredar melampaui batas, perusahaan cenderung akan membeli kembali saham tersebut. Sehingga jumlah saham yang beredar dapat berkurang dan laba per saham bisa mengalami peningkatan.

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

Kemudian, Bursa Efek Indonesia (BEI) menyatakan bahwa di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya (www.idx.co.id).

2.4 *Signalling Theory*

Suroto (2015) menjelaskan bahwa teori sinyal merupakan salah satu teori normatif yang mendasari penelitian tentang *price earning ratio*. *Signalling theory* (teori sinyal) menyatakan bahwa terdapat kandungan informasi pada pengungkapan suatu informasi yang dapat menjadi sinyal bagi investor dan pihak potensi lainnya dalam mengambil keputusan ekonomi. Suatu pengungkapan dikatakan mengandung informasi apabila dapat memicu reaksi pasar, yaitu dapat berupa kenaikan harga saham, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal positif. Namun, apabila pengungkapan tersebut memberikan dampak negatif, maka pengungkapan tersebut merupakan sinyal negatif. Berdasarkan teori ini maka suatu pengungkapan laporan tahunan perusahaan merupakan informasi yang penting dan dapat mempengaruhi investor dalam proses pengambilan keputusan.

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

Selanjutnya menurut Jogiyanto (2000) dalam Aji dan Pangestuti (2012), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku terlebih dahulu mengintepretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka akan terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Godfrey, dkk., (2010) menyatakan bahwa *the logical consequence of signalling theory is that there are incentives for all managers to signal expectations of future profits because, if investors believe the signals, share prices will increase and the shareholders will benefit*, yang dapat diartikan sebagai konsekuensi logis dari sinyal teori adalah bahwa ada insentif bagi semua manajer sebagai ekspektasi sinyal keuntungan di masa depan karena jika investor percaya akan sinyal maka harga saham akan meningkat dan pemegang saham akan mendapatkan keuntungan.

2.5 *Efficient Market Theory*

Aji dan Pangestu (2012) menyatakan bahwa *efficient market* atau pasar yang efisien merupakan suatu pasar bursa dimana saham yang diperdagangkan merefleksikan semua informasi yang mungkin terjadi dengan cepat dan akurat. *Efficient market theory* manyatakan bahwa investor selalu memasukkan faktor

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

informasi yang tersedia dalam keputusan mereka berinvestasi sehingga dapat tercerminkan pada harga saham yang mereka transaksikan. Jadi, harga saham yang berlaku di pasar modal sudah mengantung informasi tersebut. Menurut Lusiana (2011) dalam Mendra (2016), *efficient market theory* merupakan teori dasar dari karakteristik suatu pasar modal yang efisien dimana terdapat pemodal-pemodal yang berpengetahuan luas dan informasi tersedia secara luas sehingga mereka beraksi secara cepat atas informasi baru yang akhirnya menyebabkan harga saham menyesuaikan secara cepat dan akurat.

2.6 Analisis Teknikal

Menurut Prabhata (2012) analisis teknikal adalah analisis terhadap pergerakan harga atau pengamatan terhadap pergerakan harga yang terjadi detik demi detik, hari demi hari dalam jangka waktu tertentu yang ditampilkan dalam bentuk chart/diagram. Selain itu, Panggabean, dkk. (2013) menyatakan bahwa analisis teknikal adalah sebuah metode peramalan gerak harga saham, indeks atau instrumen keuangan lainnya dengan menggunakan grafik dari data historis (masa lalu). Tujuan dari analisis teknikal adalah memperhitungkan *supply* dan *demand* dari sebuah saham sehingga dapat diprediksi.

Terdapat dua tren pergerakan harga saham yaitu, *up trend* dan *down trend*. *Up trend* adalah pergerakan harga saham yang cenderung terus naik dari waktu ke waktu, sedangkan *down trend* adalah pergerakan harga saham yang cenderung mengalami penurunan dari waktu ke waktu. Para analis teknikal berprinsip bahwa

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

harga pasar suatu saham ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran saham tersebut di pasar modal (Abidin, 2016).

2.7 Analisis Fundamental

Andriani (2013) menyatakan bahwa analisis fundamental adalah analisis sekuritas yang menggunakan data internal dan faktor-faktor eksternal yang berhubungan dengan perusahaan/badan usaha tersebut. Data fundamental yang dimaksud adalah data keuangan, data pangsa pasar, siklus bisnis, dan sejenisnya, sementara data faktor eksternal yang berhubungan dengan badan usaha adalah kebijakan pemerintah, tingkat suku bunga, inflasi, dan sejenisnya. Melalui pertimbangan data-data tersebut maka analisis fundamental menghasilkan analisis penilaian perusahaan dengan kesimpulan bahwa perusahaan yang dianalisis sahamnya layak untuk dibeli atau tidak.

Salah satu rasio yang sering digunakan adalah rasio harga saham dengan laba bersih (*price earning ratio*) (Mendra, 2016). Analisis fundamental memiliki dua model penilaian saham yaitu:

1. Pendekatan *present value*

   Pendekatan *present value* mencoba menaksir nilai intrinsik saham biasa perusahaan dengan menentukan nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan akan diperoleh di masa depan (Taufiq, dkk., 2015).

2. Pendekatan *price earning ratio*

   Rasio ini digunakan oleh analis saham untuk menilai saham. Pada dasarnya *PER* memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu. Oleh karena itu, rasio ini menggambarkan kesediaan investor membayar suatu jumlah tertentu untuk setiap rupiah perolehan laba perusahaan (Halim, 2015).

Menurut Andrini (2013) bahwa investor harus mendasarkan kerangka pikirnya pada dua komponen utama dalam analisis fundamental, yaitu *earning per share* perusahaan dan *price earning ratio* perusahaan (*PER*). Ada tiga alasan yang mendasari penggunaan dan komponen tersebut. Pertama karena pada dasarnya kedua komponen tersebut bisa digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik suatu saham. Nilai intrinsik suatu saham bisa dihitung dengan mengalikan kedua komponen tersebut, jika dibandingkan dengan harga pasar saham yang bersangkutan, akan berguna untuk menentukan keputusan untuk membeli atau menjual saham. Kedua, dividen yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari *earning*. Ketiga, adanya hubungan antara perubahan *earning* dengan perubahan harga saham.

2.8 *Price Earning Ratio (PER)*

Menurut Dewanti (2016) bahwa salah satu analisis yang sering digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi saham untuk menentukan apakah investasi modal yang dilakukannya menguntungkan atau merugikan dengan menggunakan rasio harga-laba atau *price earning ratio*. *Price earning ratio* merupakan salah satu pendekatan yang sering digunakan oleh analisis sekuritas untuk menilai suatu saham tertentu (Kusumadewi dan Sudiartha, 2016).

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

Menurut Taufiq, dkk. (2015) *price earning ratio* merupakan tingkat harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk memiliki satu lembar saham demi mengharapkan *earning* dari saham tersebut. Para investor biasanya lebih menyukai *price earning ratio* untuk digunakan dalam membantu mengidentifikasi harga saham *undervalued* atau *overvalued* sehingga investor dapat mengambil suatu keputusan dalam menghadapi fluktuasi harga saham yaitu untuk membeli saham yang *undervalue* dan menjualnya saat *overvalue* serta mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu. Harrison, dkk. (2012) juga berpendapat bahwa *price earning ratio* adalah rasio harga pasar saham terhadap laba per saham perusahaan. Mengukur nilai yang ditetapkan pasar saham terhadap 1 (satu) unit mata uang atas laba perusahaan. Agustina (2016) menyatakan bahwa *price earning ratio* dapat dihitung dengan membagi harga per lembar saham dengan laba perusahaan per lembar sahamnya. Tujuan dari perhitungan ini untuk mengetahui berapa harga yang harus dibayar untuk keuntungan perusahaan yang akan diinvestasikan. Dengan mengetahui besaran *PER* tersebut, calon investor potensial dapat mengetahui apakah harga saham tersebut tergolong wajar atau tidak (secara nyata) sesuai kondisi saat ini dan bukannya berdasarkan pada perkiraan di masa mendatang (Hery, 2016).

Sitepu dan Linda (2013) mengatakan tingkat dari *PER* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, seperti kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya, tingkat efisiensi dan efektifnya kegiatan operasional perusahaan, dan kondisi eksternal lainnya. Selain itu, Dewanti (2016) berpendapat bahwa dilihat dari kepraktisannya *price earning ratio* dapat dihitung dan dipahami

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

dengan mudah oleh investor untuk melakukan perbandingan penilaian terhadap perusahaan lain pada industri yang sama.

Keinginan investor melakukan analisis saham melalui rasio-rasio keuangan seperti *price earning ratio* dikarenakan adanya keinginan investor atau calon investor akan hasil (*return*) yang layak dari suatu investasi saham (Arisona, 2013). Semakin besar nilai *PER* maka mengindikasikan saham suatu perusahaan akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per saham. Sedangkan bagi investor saham yang memiliki *PER* kecil akan semakin bagus karena saham tersebut mempunyai harga yang semakin murah (www.seputarpendidikan.com).

Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2015) menyatakan bahwa *"the price earnings ratio is an oft-quoted measure of the ratio of the market price of each ordinary share to the earnings per share"* yang berarti *price earning ratio* adalah ukuran rasio harga pasar dari setiap saham biasa terhadap laba per saham. Menurut Menaje (2012) bahwa harga saham adalah harga dari setiap lembar saham suatu perusahaan. Harga saham didalam sebuah perusahaan publik ditentukan oleh permintaan dan penawaran pasarnya. Selanjutnya, menurut Hery (2017) laba per lembar saham biasa (*earning price per share*) merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam memberikan keuntungan bagi pemegang saham biasa. Laba bersih per lembar saham (*earning per share*) dapat dihitung dengan cara membagi laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar (Halim, 2015). Jumlah saham yang beredar (*outstanding share*) adalah jumlah saham yang diterbitkan oleh perusahaan penerbit dan sudah dipegang oleh pemegang saham (Weygandt, Kimmel, dan

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

Kieso, 2015). Harrison, dkk. (2012) menjelaskan bahwa saham beredar (*outstanding share*) merupakan saham yang berada ditangan pemegang saham yang dihitung sebagai saham yang diterbitkan dikurang dengan saham treasuri, jika ada.

Menurut Pandey (2017), ada beberapa bentuk *price earning ratio* untuk tujuan analisis seperti:

1. *Trailing P/E Ratio*

   Rasio ini menggunakan laba yang dilaporkan pada tahun keuangan terakhir sehingga bersifat historis.

2. *Forward P/E Ratio*

   Rasio ini didasarkan pada penghasilan yang diharapkan pada periode mendatang.

2.9 *Return On Equity (ROE)*

Riadi (2013) menyatakan bahwa *return on equity* merupakan rasio profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal yang dimiliki perusahaan. *ROE* digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki perusahaan. Selain itu, Hery (2016) mengemukakan bahwa *return on equity* adalah rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dan yang tertanam dalam total ekuitas.

Return on equity dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan modal atau *equity* (Mendra, 2016). Laba bersih setelah pajak merupakan laba bersih tahun berjalan. Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2016), ekuitas adalah hak residual atas aset entitas setelah dikurangi seluruh liabilitas. Ekuitas pemegang saham dibagi menjadi dua bagian utama (Harrison, 2013), yaitu:

1. Modal disetor (*paid in capital*), yang juga disebut *contributed capital* (modal kontribusi) atau modal saham (*share capital*). Ini adalah jumlah ekuitas pemegang saham yang telah dikontribusikan kepada korporasi. Modal disetor termasuk nilai nominal saham dan setiap tambahan modal disetor.
2. Laba ditahan (*retained earnings*). Ini adalah ekuitas pemegang saham yang dihasilkan korporasi melalui operasi yang menguntungkan dan tidak digunakan untuk dividen.

Utomo, dkk. (2016) menjelaskan bahwa *ROE* memberikan informasi pada para investor tentang seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan yang berasal dari kinerja perusahaan menghasilkan laba. Semakin tinggi nilai *ROE* maka tingkat pengembalian dianggap semakin menguntungkan sehingga perusahaan yang memiliki *profitable investment opportunities* maka pasar akan memberikan *reward* berupa *PER* yang tinggi. Selain itu, Mendra (2016) menjelaskan bahwa kenaikan *ROE* disebabkan oleh adanya peningkatan laba perusahaan, karena harga saham mencerminkan kapitalisasi darri laba yang

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

diharapkan, maka tentunya hal tersebut akan menyebabkan meningkatnya *price earning ratio*.

Agustina (2016) juga menjelaskan bahwa semakin besar *return on equity* maka perusahaan dianggap semakin menguntungkan bagi investor. Hal ini akan berdampak pada pasar yang akan memberikan *reward* positif sehingga akan menaikkan *price earning ratio*. Arisona (2013) menjelaskan bahwa *return on equity* memiliki pengaruh terhadap *price earning ratio*. Hal ini sejalan dengan penelitian Utomo, dkk. (2013), dan Saputra dan Putra (2016). Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian Rahma, dkk. (2014) yang menyatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesa dalam penelitian ini adalah :

Ha_1: *Return on equity* berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*.

2.10 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Menurut Riadi (2013) *debt to equity is computed by simply dividing the total debt of the firm (including current liability) by its shareholders equity*, yang berarti *debt to equity ratio* merupakan perhitungan sederhana yang membandingkan total hutang perusahaan dari modal pemegang saham. Maksudnya adalah rasio ini memperlihatkan seberapa besar hutang yang digunakan dalam operasional perusahaan yang dibandingkan dengan modal sendiri. Semakin besar jumlah hutang yang digunakan daripada modal sendiri maka risiko yang ditanggung oleh perusahaan juga semakin besar.

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

Mendra (2016) menjelaskan bahwa *debt to equity ratio* dihitung dengan cara membagi total hutang (*liabilities*) dengan total modal sendiri (*equity*) dan dikalikan dengan 100%. Total liabilities diperoleh dari jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2016), liabilitas merupakan kewajiban kini entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu, yang penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya entitas yang mengandung manfaat ekonomik. Menurut Weygandt, Kimmel, dan Kieso (2015) liabilitas dikelompokkan menjadi 2, yaitu:

1. Utang jangka pendek (*current liabilities*) adalah kewajiban yang harus dibayarkan perusahaan dalam tahun mendatang atau dalam siklus operasinya, mana yang lebih lama. Contohnya adalah hutang gaji dan upah, hutang bank, hutang bunga, dan hutang pajak.
2. Utang jangka panjang (*non current liabilities*) adalah kewajiban yang dimiliki perusahaan untuk melakukan pembayaran setelah satu tahun. Kewajiban dalam kategori ini termasuk obligasi, hutang hipotik, hutang jangka panjang, hutang sewa, dan hutang pensiun.

Semakin tinggi *DER* menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka penjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Saputra dan Putra, 2016). Selanjutnya, menurut Agustina (2016) bahwa semakin besar *debt to equity ratio* menunjukkan bahwa struktur modal lebih banyak memanfaatkan utang dibandingkan ekuitas, hal ini mencerminkan tingkat solvabilitas yang rendah sehingga kemampuan perusahaan membayar

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

kewajibannya menjadi rendah. Selanjutnya, Kusumadewi dan Sudiartha (2016) berpendapat bahwa semakin besar *debt to equity ratio* mencerminkan resiko perusahaan relatif tinggi karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tersebut masih membutuhkan modal pinjaman untuk membiayai operasional perusahaan. Apabila perusahaan tersebut masih membutuhkan modal pinjaman, dapat dipastikan keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan akan difokuskan untuk mengembalikan pinjaman modal, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *leverage* tinggi, sehingga kepercayaan pasar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan menjadi semakin berkurang dan menciptakan harga saham yang lebih rendah dimana mengakibatkan *price earning ratio* saham akan semakin kecil. Hal ini sejalan dengan penelitian Nurdiawaty (2016) dan Agustin (2013) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *price earning ratio*. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian Mendra (2016) dan Arisona (2013) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*.

Ha_2: *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *price earning ratio*.

2.11 *Dividend Payout Ratio (DPR)*

Menurut Weygandt, Kimmel dan Kieso (2015)**,** *dividend Payout Ratio* merupakan persentase laba yang didistribusikan dalam bentuk dividen tunai. Selain itu, Arisona (2013) menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* yang ditentukan oleh perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun yang dilakukan berdasarkan besar kecilnya laba bersih setelah pajak. Perusahaan

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

hanya bisa membagikan dividen besar jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang sekian besar. Jika laba yang diperoleh besarnya tetap, perusahaan tidak bisa membagikan dividen yang semakin besar karena hal ini berarti perusahaan akan membagikan modal sendiri. *Dividend payout ratio* yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham dan di sisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaaan (Silaban dan Purnawati, 2016). Rasio ini menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dialokasikan dalam bentuk dividen (Hery, 2016).

Arisona (2013) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* adalah persentase dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba bersih setelah pajak. Selanjutnya, menurut Subramanyam (2014) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* dapat dihitung dengan membagi dividen tunai per lembar saham (*cash dividend per share*) dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Menurut Gitman dan Zutter (2015), *Dividends per share* adalah jumlah uang tunai yang didistribusikan selama periode tertentu atas setiap saham biasa yang beredar. Sehingga menurut Ross, Westerfield dan Jordan (2016), rumus *dividend per share* (*DPS*) dapat diperoleh dengan cara membagi total dividen tunai (*total dividend*) dengan jumlah lembar saham yang beredar (*outstanding share*). Sedangkan menurut Gitman dan Zutter (2015), *earning per share* (*EPS*) adalah jumlah yang diperoleh selama satu periode atas setiap saham biasa yang beredar, dihitung dengan membagi total pendapatan periode yang tersedia bagi pemegang saham biasa perusahaan dengan jumlah saham biasa yang beredar.

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

Menurut Arisona (2013), jika *dividend payout ratio* mengalami peningkatan maka *price earning ratio* juga akan meningkat dan sebaliknya. Hal tersebut dapat dijelaskan jika dikaitkan dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. Perusahaan dengan pertumbuhan dividen tinggi merupakan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berprospek baik sehingga keadaan tersebut akan meningkatkan nilai *price earning ratio* perusahaan. Selain itu, Menurut Agustina (2016) bahwa *dividend payout ratio* merupakan suatu ukuran pengembalian investasi yang akan diperoleh, dimana besarnya pengembalian dividen perusahaan bergantung pada laba perusahaan. Tingkat *dividend payout ratio* akan mempengaruhi harga saham perusahaan dimana besarnya pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan berpengaruh positif terhadap perubahan harga saham di pasar modal. Kenaikan harga saham akan mengakibatkan kenaikan pada *price earning ratio*. Hal ini sejalan dengan penelitian Aisyah dan Rodoni (2016), Rahma dan Djazuli (2014), dan Ayundhasurya dan Murtaqi (2012). Namun, hal ini tidak sejalan dengan penelitian Aji dan Pangestuti (2012), Sitepu dan Linda (2013), Utomo, dkk. (2016), dan Nurdiwaty (2016) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*.

Ha_3: *Dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*.

UNIVERSITAS MULTIMEDIA NUSANTARA

2.12 *Total Asset Turnover (TATO)*

Total asset turnover masuk dalam rasio aktivitas. Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efesiensi atas pemanfaatan sumber daya yang dimiliki perusahaan, atau untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktivitasnya sehari-hari. Rasio ini juga dikenal sebagai rasio pemanfaatan aset, yaitu rasio yang digunakan untuk menilai efektifitas dan intensitas aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan (Hery, 2016).

Total asset turnover adalah suatu ukuran yang menyeluruh tentang hubungan antara aset berwujud perusahaan dengan penjualan yang dihasilkan dari aset tersebut. Ukuran ini mengindikasikan efisiensi, dimana perusahaan menggunakan semua asetnya untuk menghasilkan penjualan. Secara umum, semakin tinggi perputaran total aset suatu perusahaan semakin efisien perusahaan tersebut menggunakan asetnya. Ukuran ini menjadi perhatian manajemen karena mengindikasikan apakah operasi-operasi perusahaan efisien secara finansial (Ardiyos, 2012).

Total asset turnover dapat dihitung dengan cara membagi penjualan bersih (*net sales*) dengan rata-rata total aset untuk periode tersebut (Sitepu dan Linda, 2013). *Net Sales* atau penjualan bersih adalah penjualan perusahaan dikurangi dengan retur penjualan dan diskon penjualan (Weygandt, Kimmel, dana Kieso, 2015). Sedangkan total aset diperoleh melalui aset-aset yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2016), aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh entitas sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

manfaat ekonomik masa depan diharapkan akan mengalir ke entitas. Menurut Weygandt, Kimmel dan Kieso (2015), aset dikelompokkan sebagai berikut :

1. Aset tak berwujud (*intangible assets*) merupakan aset tidak lancar yang tidak memiliki substansi fisik. Contohnya adalah *goodwill*, paten, hak cipta dan merek dagang.
2. Aset tetap (*property, plant and equipment*) merupakan aset dengan masa manfaat yang relatif lama dan digunakan dalam kegiatan operasi. Kategori ini disebut dengan aset tetap. Contohnya adalah tanah, bangunan, mesin, dan peralatan.
3. Investasi jangka panjang (*long term investment*), yaitu umumnya investasi dalam saham dan obligasi perusahaan lain yang biasanya dimiliki perusahaan selama bertahun-tahun, dan aset tidak lancar seperti tanah dan bangunan yang saat ini tidak digunakan dalam kegiatan operasi.
4. Aset lancar (*current assets*) merupakan aset yang diharapkan perusahaan dapat dikonversi menjadi uang tunai atau digunakan dalam waktu satu tahun atau siklus operasinya. Contohnya adalah asuransi dibayar di muka persediaan, piutang usaha, investasi jangka pendek dan kas.

Sitepu dan Linda (2013) menjelaskan bahwa semakin efisiennya perputaran aset yang terjadi didalam perusahaan maka akan membantu perusahaan dalam memperoleh laba sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan yang kemudian akan berpengaruh terhadap *price earning ratio* perusahaan tersebut. Hal ini sejalan dengan penelitian Dewanti (2016) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif terhadap

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

price earning ratio. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian Mendra (2016) yang menyatakan bahwa *total asset turnover* tidak berpengaruh terhadap *price earning ratio*.

Ha_4: *Total asset turnover* berpengaruh positif terhadap *price earning ratio*.

2.13 *Firm Size (Size)*

Menurut Sari, Oemar, dan Andini (2016) ukuran perusahaan merupakan salah satu alat ukur besar kecilnya perusahaan. Semakin besar dan mapan perusahaan akan memiliki pemikiran yang lebih luas, memiliki kualitas karyawan yang tinggi, dan sumber informasi yang banyak bila dibandingkan dengan perusahaan yang kecil yang belum mapan. Selain itu, Arisona (2013) juga berpendapat bahwa ukuran perusahaan turut menentukan tingkat kepercayaan investor. Semakin besar perusahaan maka semakin dikenal masyarakat yang berarti semakin mudah untuk mendapatkan informasi mengenai perusahaan. Afza dan Tahir (2012) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan *natural log* dari penjualan perusahaan. Penjualan (*sale*s) merupakan total jumlah yang dibebankan kepada pelanggan atas barang dagangan yang dijual perusahaan, baik meliputi penjualan tunai atau penjualan secara kredit (Hery, 2017).

Menurut Aji dan Pangestuti (2012), ukuran (*size*) perusahaan secara umum menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendanai operasi dan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan, sehingga semakin besar sebuah perusahaan maka akan semakin besar pula penjualannya dan berdampak pada laba perusahaan. Peningkatan ini akan berdampak positif pada *PER* pada masa yang

Pengaruh Return On..., Sri Septiyani, FB UMN, 2018

UMN
UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA