



### **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.

## BAB II

### TELAAH LITERATUR

#### 2.1 Investasi

Menurut Jones (2010), investasi adalah komitmen atas dana terhadap satu atau banyak aset yang akan dimiliki selama beberapa periode waktu di masa depan. Investasi mengarah kepada pengelolaan kekayaan investor yang terdiri dari pendapatan sekarang ditambah nilai sekarang dari pendapatan di masa depan. Sedangkan menurut Tandelilin (2010), investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa datang. Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Kieso (2013) menyatakan investasi dilakukan jika masih ada dana berlebih dan dilakukan untuk memperoleh keuntungan dari investasi tersebut. Tujuan investasi yaitu:

1. Tercipta keberlanjutan dalam investasi
2. Tercipta profit maksimum
3. Tercipta kemakmuran pemegang saham

Menurut Jones (2010), alternatif investasi yang dilakukan oleh investor sendiri atau transaksi jual beli surat berharga yang dilakukan dengan langsung terjun ke pasar modal atau melalui broker disebut *direct investing*. *Direct investing* terdiri dari beberapa tipe yaitu:

1. *Non marketable financial assets*, yaitu aset keuangan yang biasanya dimiliki secara personal. Sifatnya mudah dikonversikan menjadi kas. Contohnya adalah tabungan dan deposito.
2. *Money market*, yaitu surat berharga yang bersifat jangka pendek kurang dari satu tahun, likuid, rendah risiko dan biasanya dikeluarkan oleh pemerintah atau lembaga keuangan. Contohnya adalah *treasury bill* dan *commercial paper*.
3. *Capital market*, terdiri dari *fixed income securities* dan *equity securities*. Risikonya biasanya lebih tinggi dibandingkan dengan *money market*. *Fixed income securities* adalah surat berharga yang mempunyai jadwal pembayaran yang spesifik dan mempunyai jatuh tempo. Contohnya adalah obligasi. Sedangkan *equity securities* adalah surat berharga yang menandakan kepemilikan pada perusahaan. Contohnya adalah saham.
4. *Derivative securities*, yaitu surat berharga yang mempunyai nilai dengan cara memiliki klaim terhadap surat berharga lain. Derivatif bisa berupa opsi (*options*), *warrant*, atau kontrak berjangka (*futures*).

## **2.2 Return Saham**

Saham adalah tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Menurut Kieso (2013), saham memberikan hak kepemilikan atas perusahaan bagi pemegang sahamnya.

Saham dapat dibagi menjadi tiga jenis, yaitu sebagai berikut:

### 1. *Ordinary shares*

Jika suatu perusahaan hanya menerbitkan satu jenis saham saja, saham ini adalah saham biasa (*ordinary shares*). Pemegang saham biasa memiliki hak suara, hak menerima pembagian keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen, mendapatkan persentase kepemilikan yang sama apabila perusahaan menerbitkan tambahan lembar saham (*preemptive right*), dan mendapatkan klaim atas aset saat terjadi likuidasi, namun setelah kewajiban perusahaan telah dilunasi terlebih dahulu (*residual claim*).

### 2. *Treasury shares*

Merupakan saham yang telah diterbitkan oleh perusahaan dan beredar, namun dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan, dan nantinya dapat dijual kembali.

### 3. *Preference shares*

Saham preferen (*preference shares*) merupakan saham yang lebih diprioritaskan di atas saham biasa (*ordinary shares*). Pemegang saham preferen akan mendapatkan dividen tetap dan hak pembayaran terlebih dahulu saat terjadi likuidasi perusahaan. Namun saham preferen tidak memiliki hak suara.

Harga saham adalah harga pasar atau sekuritas saham yang terjadi karena adanya interaksi antara permintaan dan penawaran pasar, yang secara dasar ditentukan oleh aktiva yang diwakilinya (Tarore dan Pontoh, 2010). Menurut Kieso (2013), harga saham ditentukan oleh interaksi antara penjual dan pembeli di pasar saham. 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 ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Menurut Timbul (2009), jenis harga saham yang ada dalam pasar modal adalah sebagai berikut:

1. Harga pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang dimiliki oleh penjual dan pembeli pada saat pembukaan perdagangan di bursa efek. Bisa saja terjadi di dalam bursa efek pada saat dimulainya hari bursa itu sudah terjadi transaksi atas suatu saham, dan harga tersebut sesuai dengan yang diminta oleh penjual dan pembeli. Dalam keadaan demikian, harga pembukaan tadi dapat menjadi harga pasar pada saat terjadi transaksi. Jadi dapat disimpulkan bahwa harga pembukaan bisa menjadi harga pasar, begitu juga sebaliknya bahwa harga pasar mungkin saja akan menjadi harga pembukaan, namun keadaan ini tidak selalu terjadi.

2. Harga penutupan

Harga penutupan merupakan harga yang dimiliki oleh penjual dan pembeli pada saat akhir hari bursa. Pada keadaan demikian, bisa terjadi pada saat akhir bursa tiba-tiba terjadi transaksi atas suatu saham. Kalau hal ini terjadi maka harga penutupan itu akan menjadi harga pasar. Namun demikian, harga ini tetap menjadi harga penutupan pada hari bursa tersebut.

3. Harga tertinggi

Harga ini merupakan yang paling tinggi yang terjadi dalam suatu hari bursa.

#### 4. Harga terendah

Harga ini merupakan yang paling terendah yang terjadi dalam suatu hari bursa.

Menurut Gitman (2012), *return* adalah total keuntungan dan kerugian yang diperoleh dari sebuah investasi yang diberikan sepanjang suatu periode waktu yang ditentukan. Menurut Jogiyanto (2011), *return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan dan juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang. Saham suatu perusahaan bisa dinilai dari *return* tersebut. *Return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2011):

$$R = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R : *return* saham

$P_t$  : rata-rata harga saham penutupan harian pada tahun t

$P_{t-1}$  : rata-rata harga saham penutupan harian pada tahun t-1

Menurut Tandelilin (2010), ketika orang membeli aset finansial, keuntungan atau kerugian dari investasi ini disebut *return* atas investasi. Total *return* atas investasi umumnya mempunyai dua komponen. Pertama, uang tunai yang diterima ketika mempunyai investasi. Untuk saham, pembayaran tunai dari

perusahaan kepada pemegang saham adalah dividen. Kedua, nilai aset yang dibeli mungkin berubah, yang berarti ada *capital gain* atau *capital loss*. Untuk saham, harga bisa mengalami peningkatan sehingga pemegangnya dikatakan memperoleh *capital gain* atau juga bisa mengalami penurunan yang disebut *capital loss*. Menurut [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), *capital gain* adalah selisih harga beli dan harga jual yang terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder .

Sehingga terkait pemilihan investasi saham tersebut, investor perlu melakukan analisa keuangan perusahaan agar dapat memilih saham yang akan memberikan *return* maksimal dengan risiko yang mampu ditanggungnya.

### **2.3 Analisa Laporan Keuangan**

Subramanyam dan Wild (2009) menyatakan bahwa individu yang ingin melancarkan strategi investasi biasanya melakukan analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal adalah membuat grafik dan mencari pola pada harga dan volume historis pada saham untuk memprediksi pergerakan harga saham di masa depan. Analisis fundamental adalah proses menentukan nilai dari suatu perusahaan dengan menganalisa dan menginterpretasikan faktor-faktor utama pada ekonomi, industri, dan perusahaan. Tujuan utama dari analisis fundamental adalah menentukan nilai intrinsik yang biasa juga disebut nilai fundamental.

Menurut Jogiyanto (2011), analisis fundamental merupakan analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Untuk melakukan analisis yang bersifat fundamental, analisis perlu

memahami variabel-variabel yang mempengaruhi nilai intrinsik saham. Nilai inilah yang diestimasi oleh investor dan hasil dari estimasi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*) sehingga dapat diketahui saham-saham yang *overprice* maupun yang *underprice*. Adapun variabel yang digunakan dalam analisis tersebut dapat diperoleh dari laporan keuangan perusahaan.

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 (revisi 2012) tentang Penyajian Laporan Keuangan yang dikeluarkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia, laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Kieso (2011) menyatakan bahwa laporan keuangan adalah sarana komunikasi informasi keuangan yang utama kepada pihak-pihak yang membutuhkan. Laporan keuangan menampilkan sejarah perusahaan yang dinyatakan dalam nilai moneter.

Menurut PSAK No. 1 (revisi 2012) tentang Penyajian Laporan Keuangan, laporan keuangan yang lengkap terdiri dari komponen-komponen berikut ini:

1. Laporan posisi keuangan (neraca) pada akhir periode.
2. Laporan laba rugi komprehensif selama periode.
3. Laporan perubahan ekuitas selama periode.



4. Laporan arus kas selama periode.
5. Catatan atas laporan keuangan, berisi ringkasan kebijakan akuntansi penting dan informasi penjelasan lain.
6. Laporan posisi keuangan pada awal periode komparatif yang disajikan ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporan keuangannya.

Menurut Munawir (2010), pada umumnya laporan keuangan itu terdiri dari neraca dan perhitungan laba-rugi serta laporan perubahan ekuitas. Neraca menunjukkan/menggambarkan jumlah aset, kewajiban dan ekuitas dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Sedangkan perhitungan (laporan) laba-rugi memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta beban yang terjadi selama periode tertentu, dan laporan perubahan ekuitas menunjukkan sumber dan penggunaan atau alasan-alasan yang menyebabkan perubahan ekuitas perusahaan.

Harahap (2013) menyatakan bahwa analisa laporan keuangan adalah proses menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan antar satu sama lain, menggunakan data kuantitatif maupun kualitatif, dengan tujuan mengetahui kondisi keuangan lebih dalam untuk menghasilkan pengambilan keputusan yang lebih baik. Menurut Subramanyam dan Wild (2009), analisa laporan keuangan adalah bagian penting dari bidang yang lebih luas yaitu analisa bisnis. Analisa laporan keuangan merupakan pengaplikasian sejumlah alat analisis dan teknik

terhadap laporan keuangan secara umum dan data terkait untuk mengestimasi dan menyimpulkan kegunaannya dalam analisa bisnis. Kieso (2011) menyatakan untuk memperoleh informasi dari analisa laporan keuangan yang signifikan, harus dilakukan perbandingan-perbandingan sebagai berikut:

1. *Intracompany basis*, yaitu membandingkan item-item di dalam laporan keuangan periode sekarang dengan periode sebelumnya.
2. *Industry averages*, yaitu membandingkan item-item di dalam laporan keuangan dengan rata-rata industri.
3. *Intercompany basis*, yaitu membandingkan item-item di laporan keuangan dengan item-item laporan keuangan perusahaan lain.

Menurut Kieso (2011), terdapat tiga teknik dalam menganalisa laporan keuangan, yaitu sebagai berikut:

1. *Horizontal analysis*, yaitu mengevaluasi beberapa laporan keuangan dari periode ke periode. *Horizontal analysis* sering disebut juga dengan *trend analysis*. Tujuan dari analisa ini adalah menentukan kenaikan atau penurunan yang terjadi. Perubahan nilai yang terjadi dapat dinyatakan dalam persentase. *Horizontal analysis* biasa digunakan untuk perbandingan *intracompany basis*.
2. *Vertical analysis*, yaitu mengevaluasi laporan keuangan dengan menyatakan tiap akun di laporan keuangan dalam persentase. *Vertical analysis* sering disebut juga dengan *common size-analysis*, biasa digunakan untuk perbandingan *intracompany* dan *intercompany basis*.

3. *Ratio analysis*, yaitu menggambarkan hubungan antara akun-akun tertentu di dalam laporan keuangan. *Ratio analysis* dapat digunakan dalam perbandingan *intracompany basis*, *industry averages*, dan *intercompany basis*.

## 2.4 Rasio Keuangan

Rasio adalah suatu gambaran keterkaitan hubungan antara dua kuantitas atau lebih yang dinyatakan dalam skala matematis (Bhattacharyya, 2011). Menurut Kieso (2013), rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Menurut Subramanyam dan Wild (2009), analisa rasio merupakan cara yang umum digunakan dalam analisa laporan keuangan. Menurut Sugiono (2009) berdasarkan sumber datanya, maka rasio-rasio dapat dibedakan menjadi:

1. Rasio-rasio neraca (*balance sheet ratio*), yaitu rasio-rasio yang datanya berasal dari pos-pos yang ada di neraca.
2. Rasio-rasio laba rugi (*income statement ratio*), yaitu rasio-rasio yang datanya berasal dari pos-pos rugi laba.
3. Rasio-rasio antar laporan (*inter statement ratio*), yaitu gabungan dari pos-pos yang terdapat di neraca dan rugi laba.

Menurut Harahap (2013) terdapat beberapa jenis rasio keuangan yang biasa digunakan, yaitu:

### 1. Rasio Likuiditas

Merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Kewajiban jangka pendek akan jatuh tempo dalam waktu kurang dari satu tahun. Semakin likuid perusahaan, semakin mudah kewajiban dilunasi. Contoh rasio likuiditas adalah *current ratio* dan *quick ratio*.

### 2. Rasio Profitabilitas

Merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada. Yang termasuk rasio profitabilitas adalah *profit margin*, *asset turnover*, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Earnings per Share (EPS)*. Rasio profitabilitas menurut Subramanyam dan Wild (2009) terbagi menjadi tiga jenis yaitu *return on investment*, *operating performance*, dan *asset utilization*. *Return on investment* terdiri dari *return on assets*, *return on common equity*; *Operating performance* terdiri dari *gross profit margin*, *operating profit margin*, dan *net profit margin*; *Asset utilization* terdiri dari *cash turnover*, *accounts receivable turnover*, *inventory turnover*, *working capital turnover*, *PPE turnover*, dan *total asset turnover*. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *return on asset (ROA)*.

### 3. Rasio Solvabilitas

Merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio solvabilitas disebut juga dengan rasio *leverage*. Rasio *leverage* merupakan

rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Menurut Kieso (2013), rasio *leverage* atau solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk bertahan pada jangka waktu yang lama. Contoh rasio solvabilitas/*leverage* adalah *Debt to Equity Ratio (DER)*.

#### 4. Rasio Aktivitas

Merupakan rasio yang menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya. Menurut Kieso (2011), rasio aktivitas mengukur efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset. Contoh rasio aktivitas adalah *inventory turnover* dan *average collection period*.

#### 5. Rasio penilaian pasar

Merupakan rasio yang menggambarkan situasi/keadaan prestasi perusahaan di pasar modal. Contoh rasio pasar adalah *Price Earnings Ratio (PER)* dan *Price to Book Value (PBV)*.

### **2.5 Return on Asset (ROA)**

*Return on Asset (ROA)* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba (Tandelilin, 2010). *Return on Asset* digunakan untuk menilai keuntungan finansial untuk pemberi modal dan pembiayaan utang (Subramanyam dan Wild, 2009). Menurut Gitman (2012), *ROA* atau yang biasa disebut *Return on Investment (ROI)* berguna untuk mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan

dengan aset yang tersedia. Semakin tinggi tingkat *ROA* semakin baik bagi perusahaan. Menurut Fraser (2010), *ROA* mengukur efisiensi perusahaan dalam mengatur investasi dalam aset dan memberikan *return* kepada pemegang sahamnya. *Return on Asset* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Kieso, 2011):

$$ROA = \frac{\text{net income}}{\text{average assets}}$$

*Net income* diperoleh dari laporan laba rugi (*Income Statement*). Menurut Kieso (2013), *Income Statement* adalah sumber utama informasi yang digunakan untuk melakukan evaluasi performa perusahaan. *Income Statement* terbagi dalam beberapa komponen yaitu:

1. *Sales or Revenue Section*

Menyajikan *sales revenue* atau pendapatan dari penjualan, potongan penjualan, dan pengembalian dengan tujuan akhir memperoleh penjualan bersih.

2. *Cost of Goods Sold Section*

Menunjukkan beban pokok penjualan untuk menghasilkan penjualan. **Gross Profit**, diperoleh dari penjualan bersih dikurangi beban pokok penjualan.

3. *Selling Expenses*

Melaporkan beban yang berasal dari usaha perusahaan untuk menghasilkan penjualan.

4. *Administrative or General Expenses*

Melaporkan beban dari administrasi dan umum.

#### 5. *Other Income and Expense*

Menambahkan transaksi-transaksi yang tidak dapat digolongkan ke dalam kategori penghasilan dan beban. Contohnya seperti keuntungan dan kerugian dalam penjualan aset jangka panjang, penurunan nilai aset, dan biaya restrukturisasi. Sebagai tambahan, pendapatan seperti pendapatan sewa, pendapatan dividen, dan pendapatan bunga juga sering dilaporkan dibagian ini.

***Income from Operation***, penghasilan perusahaan yang diperoleh dari aktivitas normal operasional.

#### 6. *Financing Costs*

Bagian terpisah yang mengidentifikasi biaya pendanaan perusahaan, yang kemudian disebut dengan beban bunga (*interest expense*).

***Income before tax*** merupakan total laba sebelum dikurangi dengan pajak penghasilan.

#### 7. *Income Tax*

Bagian ini melaporkan pajak yang dipungut dari laba sebelum pajak penghasilan.

***Income from Continuing Operation*** merupakan laba perusahaan sebelum keuntungan atau kerugian dari aktivitas operasi yang dihentikan. Apabila perusahaan tidak memiliki keuntungan atau kerugian dari operasi yang dihentikan, bagian ini tidak dilaporkan dan jumlahnya dilaporkan sebagai laba bersih (*net income*).

#### 8. *Discontinued Operations*

Keuntungan atau kerugian yang berasal dari penghentian penggunaan (*disposition*) komponen perusahaan.

**Net Income** adalah jumlah bersih dari aktivitas perusahaan dalam suatu periode.

#### 9. *Non-Controlling Interest*

Menyajikan alokasi dari laba bersih ke pemegang saham utama dan untuk kepentingan non-pengendali (atau yang sering disebut dengan kepentingan minoritas).

#### 10. *Earning per Share*

Melaporkan laba bersih per saham.

Sedangkan *average assets* atau rata-rata aset diperoleh dari total aset periode sekarang dijumlahkan dengan total aset periode sebelumnya, kemudian dibagi dua.

### **2.6 Pengaruh *Return on Asset (ROA)* Terhadap *Return Saham***

*Return on Asset (ROA)* menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. *ROA* digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah aset yang dimiliki, *ROA* akan dapat menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham. Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan akan berdampak pada pemegang saham perusahaan. *ROA* yang semakin bertambah



menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari semakin meningkatnya harga maupun *return* saham (Susilowati dan Turyanto, 2011). Rasio *ROA* ini menampilkan pengembalian aktiva bersih setelah pajak, perusahaan tentunya mengharapkan pengembalian yang setimpal dengan aset yang telah diinvestasikan sebelumnya. Pihak manajemen pun akan beroperasi semaksimal mungkin, sehingga semakin tinggi tingkat pengembaliannya, perusahaan akan dinilai semakin efektif. *ROA* yang tinggi akan memberikan isu positif terhadap investor dan akan berdampak pada kenaikan harga saham di pasar modal. Hasil penelitian Nugroho dan Daljono (2013) dan Malintan (2013) menunjukkan bahwa *ROA* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Rasio ini mengukur seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh aset yang dimiliki dan ditanamkan ke dalam sebuah perusahaan (efisiensi aktiva). Semakin tinggi *ROA* menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aktivanya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan mempunyai daya tarik dan mampu mempengaruhi *investor* untuk membeli saham perusahaan tersebut. Peningkatan *ROA* akan menambah daya tarik investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan. Sehingga harga saham perusahaan akan meningkat, dengan kata lain *ROA* akan berdampak positif terhadap *return* saham (Arista dan Astohar, 2012).

Berdasarkan penjelasan mengenai *Return on Asset (ROA)* dan pengaruhnya terhadap *return* saham, maka hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

**Ha : *Return on Asset (ROA)* memiliki pengaruh terhadap *return* saham**

## **2.7 *Debt to Equity Ratio (DER)***

*Debt to Equity Ratio* memperlihatkan sejauh mana modal pemilik perusahaan dapat langsung menutupi utang (Harahap, 2013). Menurut Subramanyam dan Wild (2009), *total debt to equity ratio* digunakan untuk menghitung jumlah pendanaan yang disediakan oleh kreditor untuk setiap unit pendanaan ekuitas. Rasio ini merupakan salah satu rasio yang penting karena dapat memberikan pengaruh positif dan negatif terhadap rentabilitas modal sendiri dari perusahaan tersebut (Sugiono, 2009). Menurut Fraser (2010), *Debt to Equity Ratio (DER)* mengukur tingkat risiko struktur modal perusahaan dalam hubungan antara dana yang berasal dari kreditor (*debt*) dengan dana yang berasal dari investor (*equity*). Semakin kecil nilai *DER* yang dimiliki maka akan memberikan sinyal positif bagi investor dikarenakan menandakan utang yang kecil dibandingkan dengan modalnya sehingga risiko perusahaan akan terlilit utang rendah.

Gitman (2012) menyatakan bahwa terdapat tiga jenis investor dalam menghadapi risiko. Jenis pertama adalah *risk aversion*, investor ini akan menghindari risiko tinggi, kecuali investasi tersebut dapat memberikan *return* yang tinggi. Jenis kedua adalah *risk neutrality*, yaitu investor yang akan memilih investasi tanpa mempertimbangkan risikonya. Jenis terakhir adalah *risk seeker*,

yaitu investor yang menyukai investasi dengan risiko yang tinggi. *DER* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Subramanyam dan Wild, 2009):

$$DER = \frac{\text{total liabilities}}{\text{shareholder's equity}}$$

Total liabilitas dilihat dari utang jangka pendek dan utang jangka panjang. Liabilitas merupakan utang perusahaan masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi. Liabilitas timbul dari transaksi atau peristiwa masa lalu. Jadi, misalnya pembelian barang atau penggunaan jasa menimbulkan utang usaha (kecuali kalau dibayar di muka atau pada saat penyerahan) dan penerimaan pinjaman bank menimbulkan kewajiban untuk membayar kembali pinjaman tersebut (IAI, 2012).

Sedangkan ekuitas adalah total dari: (1) dana yang diinvestasikan atau dikontribusikan oleh pemilik (*contributed capital*) dan (2) akumulasi pendapatan yang berasal dari kelebihan atas distribusi kepada pemilik (*retained earnings*). Proporsi utang dan modal dalam aset merupakan keputusan struktur modal yang perlu dibuat setiap perusahaan (Subramanyam dan Wild, 2009).

## **2.8 Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* Terhadap *Return Saham***

*Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio perbandingan antara total utang dengan total modal sendiri. Semakin tinggi rasio *DER* menunjukkan semakin tinggi modal perusahaan yang dibiayai dari dana eksternal. *DER* menunjukkan tingkat utang perusahaan. Rasio *DER* yang tinggi menunjukkan komposisi total

utang semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap kreditor. Akibatnya perusahaan yang bersangkutan menjadi kurang menarik di mata investor, harga saham dan *return* saham akan turun (Sugiarto, 2011). Hal ini didukung oleh penelitian Arista dan Astohar (2012) bahwa *DER* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil ini tidak didukung oleh penelitian Nugroho dan Daljono (2013) bahwa *DER* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

*Debt to Equity Ratio* yang tinggi berarti sebuah perusahaan telah melaksanakan pembiayaan yang agresif sehingga perusahaan tumbuh bersamaan dengan utangnya. Ini akan menimbulkan volatilitas keuntungan sebagai hasil adanya tambahan biaya bunga. Jika utang dalam jumlah besar digunakan untuk peningkatan operasional (utang tinggi dibandingkan ekuitas), perusahaan akan mampu menciptakan pendapatan lebih banyak dibandingkan jika tidak menggunakan pembiayaan dari luar. Jika peningkatan pendapatan lebih tinggi dibandingkan pertambahan biaya utang (bunga), pemegang saham akan mendapatkan pendapatan lebih dan ini akan dibagikan ke seluruh pemegang saham (Guinan, 2010). Perusahaan yang sedang berkembang dan tumbuh akan memerlukan sumber pendanaan untuk mendanai operasional perusahaan. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Sumber pendanaan utang memiliki kelebihan yaitu, bunga mengurangi pajak, kreditor memperoleh *return* yang terbatas sehingga pemegang saham tidak perlu berbagi

keuntungan, dan kreditor tidak memiliki hak suara sehingga pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan penyertaan dana yang kecil. Penggunaan utang yang tinggi akan menghasilkan laba per saham yang besar karena perusahaan mampu beroperasi secara maksimal dengan jumlah asetnya yang besar. Jika laba per saham meningkat, akan berdampak pada meningkatnya harga saham atau *return* saham karena minat investor terhadap saham tersebut naik. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Susilowati dan Turyanto (2011) bahwa *DER* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan penjelasan mengenai *Debt to Equity Ratio (DER)* dan pengaruhnya terhadap *return* saham, maka hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

**Ha: *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki pengaruh terhadap *return* saham**

## **2.9 Price to Book Value (PBV)**

Rasio harga / nilai buku [*Price to Book Value (PBV)* atau *P/B*] dihitung sebagai rasio harga terhadap ekuitas pemegang saham (Tandelilin, 2010). Menurut Harahap (2013), *PBV* merupakan ukuran performa perusahaan, yaitu seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham. Menurut Arista dan Astohar (2012), *book value per share*/nilai buku per lembar saham digunakan untuk mengukur nilai *shareholder equity* atas setiap saham. Perusahaan yang dapat beroperasi dengan baik, umumnya memiliki rasio *PBV* di atas satu, yang menunjukkan nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya. Menurut Gitman (2012), nilai buku per lembar saham adalah jumlah uang yang akan diterima

apabila seluruh aset perusahaan dijual seharga nilai bukunya dan sebagian uang sudah digunakan untuk membayar utang dan hak saham preferen. Berikut ini perhitungan nilai buku per lembar saham menurut Kieso (2013):

$$BVS = \frac{\text{shareholder's equity}}{\text{number of outstanding shares}}$$

Keterangan:

*Shareholder's equity* : total ekuitas

*Number of outstanding shares* : jumlah saham yang beredar

Sedangkan untuk menghitung *Price to Book Value (PBV)* dapat menggunakan rumus sebagai berikut (Gitman, 2012):

$$PBV = \frac{\text{market price per share}}{\text{book value per share}}$$

Keterangan:

*PBV* : *Price to Book Value*

*Market price per share* : rata-rata harga saham penutupan harian

*Book Value per share* : nilai buku per lembar saham

## 2.10 Pengaruh *Price to Book Value (PBV)* Terhadap *Return Saham*

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Arista dan Astohar (2012), *PBV* menunjukkan bahwa kinerja perusahaan adalah baik. Sehingga dapat mempengaruhi investor untuk melakukan investasi melalui pembelian saham pada perusahaan. Dapat dikatakan bahwa ukuran *PBV* ini menunjukkan tingkat kemahalan saham, apabila *PBV* naik dapat mempengaruhi *return* saham, karena

*PBV* dan *return* sama-sama berkaitan erat dengan harga saham. Meningkatnya *PBV* mencerminkan harga pasar saham sedang melampaui nilai bukunya, semakin tinggi *PBV* perusahaan berarti saham tersebut semakin banyak diminati oleh investor, sehingga harga sekarang cenderung tinggi daripada saat membeli saham dan menyebabkan selisih sebagai *return*nya. Adanya indikasi hubungan yang kuat oleh *PBV* ini menunjukkan bahwa variabel ini mempengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi karena memberikan informasi langsung mengenai harga pasar saham yang berfluktuasi serta menunjukkan tingkat kepercayaan diri investor terhadap prospek perusahaan tersebut di masa yang akan datang. Sebab jika *PBV* naik berarti penilaian terhadap harga saham kita juga naik, dan *return* akan ikut meningkat. Hal ini didukung dengan hasil penelitian Sugiarto (2011) bahwa *PBV* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Namun hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Stella (2009) yang menunjukkan bahwa *PBV* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, yang berarti jika *PBV* naik maka harga atau *return* saham akan turun. Hal ini diduga terjadi karena investor mempertimbangkan saham yang rasio *PBV*nya rendah sebagai investasi yang aman untuk dipilih sehingga ketika *PBV* meningkat, investor kurang tertarik untuk berinvestasi sehingga harga saham maupun *return* saham akan turun.

Berdasarkan penjelasan mengenai *Price to Book Value (PBV)* dan pengaruhnya terhadap *return* saham, maka hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>3</sub> : *Price to Book Value (PBV)* memiliki pengaruh terhadap *return* saham**

## 2.11 *Size* perusahaan

*Size* perusahaan atau ukuran perusahaan merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam banyak penelitian. Menurut Jogiyanto (2011), *size* suatu perusahaan dapat diproksikan dengan nilai kapitalisasi sahamnya di pasar modal. Saham-saham dengan nilai kapitalisasi kecil dan besar mempunyai perbedaan sensitivitas terhadap faktor risiko yang merupakan faktor penting untuk memberikan *pricing asset*.

Menurut Sugiarto (2011), ukuran sebuah perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan. Bentuk logaritma natural digunakan karena pada umumnya nilai aset perusahaan sangat besar, sehingga untuk menyeragamkan nilai dengan variabel lainnya nilai aset perusahaan dirubah ke bentuk logaritma terlebih dahulu. Berikut merupakan cara menghitung *size*/ukuran perusahaan (Sugiarto, 2011):

$$\text{Size perusahaan} = \ln \text{Total Asset}$$

Keterangan:

*Size* perusahaan : ukuran perusahaan

$\ln \text{Total Asset}$  : logaritma natural total aset

## 2.12 Pengaruh *Size* Perusahaan Terhadap *Return* Saham

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2011), *size* (ukuran) perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan kecil cenderung marginal dalam kemampuan, sehingga harga sahamnya cenderung lebih sensitif untuk berubah dalam bidang ekonomi dan perusahaan ini mempunyai



kecenderungan yang kecil untuk berkembang dalam kondisi ekonomi yang sulit. Mengenai ukuran perusahaan sebagai variabel sebuah penelitian memang cenderung memberikan hasil keterkaitan yang positif terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan perusahaan yang berukuran lebih besar akan memiliki lebih banyak aset, sehingga perusahaan-perusahaan besar akan cenderung beroperasi pada tingkat yang maksimal. Perusahaan yang lebih besar juga seharusnya memiliki kesempatan yang jauh lebih besar pula untuk dapat mempertahankan harga saham dan bahkan menaikkan harga sahamnya di pasar. Perusahaan besar cenderung lebih dilihat oleh investor karena dianggap mampu beroperasi optimal dengan aset yang besar sehingga menghasilkan laba yang tinggi. Hal ini menarik investor untuk membeli saham tersebut dan harga saham maupun *return* saham akan naik. Informasi ini didukung dengan hasil penelitian Sugiarto (2011) bahwa *size* perusahaan mempunyai pengaruh yang positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan penjelasan mengenai *size* perusahaan dan pengaruhnya terhadap *return* saham, maka hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

***H<sub>4</sub>* : *Size* perusahaan memiliki pengaruh terhadap *return* saham**

### **2.13 Pengaruh *ROA*, *DER*, *PBV*, dan *Size* perusahaan Secara Simultan Terhadap *Return* Saham**

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Arista dan Astohar (2012), *ROA*, *DER*, dan *PBV* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian Sugiarto (2011) juga menunjukkan bahwa *size* perusahaan, *DER*, *PBV* secara

simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Menurut penelitian Nidianti (2013), *ROA* dan *DER* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian Nugroho dan Daljono (2013) menunjukkan bahwa *ROA* dan *DER* secara simultan juga berpengaruh terhadap *return* saham. Begitu juga dengan penelitian Susilowati dan Turyanto (2011) menunjukkan bahwa *ROA* dan *DER* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *return* saham.

Dengan demikian, maka hipotesis kelima yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

**Has :** *ROA*, *DER*, *PBV*, dan *size* perusahaan secara simultan memiliki pengaruh terhadap *return* saham

## 2.14 Model Penelitian

Berdasarkan hipotesis yang telah dibuat, maka hubungan antar variabel penelitian ini dapat dinyatakan dalam sebuah model penelitian sebagai berikut:

**Gambar 2.1**

### Model Penelitian

