



### **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 LITELATUR

#### A. *Signaling Theory*

*Signaling theory* digunakan untuk menjelaskan bahwa pada dasarnya laporan keuangan dimanfaatkan perusahaan untuk memberikan sinyal positif maupun negatif kepada pemakainya (Sulisyanto, 2008). Jogiyanto (2002) dalam Astohar (2010) mengatakan bahwa 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. Lebih lanjut pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*).

Jika informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume jumlah lembar pemegang saham. Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham (Astohar, 2010). Asumsi dasar dari teori ini adalah

rasional, yang berarti bahwa para pelaku pasar modal memiliki kemampuan untuk melakukan penyesuaian keyakinan yang tepat sehingga tidak terjadi kesalahan dalam menanggapi setiap informasi atau sinyal dalam mengambil keputusan investasi. Teori ini sangat mengandalkan kepekaan investor untuk mencerna dengan baik apakah suatu sinyal merupakan peluang ataukah suatu tantangan (Ardiansyah, 2012).

Kenaikan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham dan sebaliknya. Fenomena ini setidaknya memperlihatkan bahwa investor lebih menyukai dividen dari pada *capital gain* (Sawir, 2008). Lebih lanjut, Sawir (2008) mengatakan bahwa kenaikan dividen merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen dibawah kenaikan normal biasanya diyakini investor sebagai sinyal bahwa perusahaan akan menghadapi masa sulit di waktu mendatang.

## **B. Pasar Modal**

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan dalam bentuk utang maupun modal sendiri (Situmorang, 2008 dalam Indrawati, 2012). Lebih lanjut Situmorang (2008) dalam Indrawati (2012) mengatakan bahwa dana jangka panjang yang merupakan utang biasanya berbentuk obligasi, sedangkan dana jangka panjang yang merupakan modal sendiri biasanya dalam bentuk saham.

Menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, pada Pasal 1 angka 13 mengenai pengertian pasar modal adalah 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.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Menurut Tandelilin (2010) pasar modal adalah pertemuan pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas, dengan demikian pasar modal dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat di mana terjadinya jual-beli sekuritas disebut dengan bursa efek, yang merupakan arti pasar modal secara fisik. Lebih lanjut, Tandelilin (2010) mengatakan di Indonesia terdapat satu bursa efek yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana pada tahun 2007 Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) bergabung dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pasar modal telah hadir jauh dari sebelum Indonesia merdeka, Pasar modal atau bursa efek telah hadir sejak jaman kolonial Belanda pada tahun 1912 di Batavia, pada saat itu pasar modal didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Lebih lanjut, selama tahun 1912 perkembangan dan pertumbuhan pasar modal tidak berjalan seperti yang diharapkan, hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia ke I dan II.

Pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal pada tahun 1977, kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan seiring dengan berbagai insentif dan regulasi yang dikeluarkan pemerintah (www.idx.co.id).

Menurut Daljono (2011) pasar modal berfungsi sebagai sarana untuk mengalirkan dana perusahaan yang berasal dari masyarakat menuju ke segala sektor kegiatan yang melaksanakan investasi, sehingga dana yang diperoleh itu dapat digunakan dengan baik. Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi, yaitu (1) sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal/investor (www.idx.co.id). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain, (2) pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan lain-lain (www.idx.co.id). Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen.

Menurut Gitman (2009) "*Market in which long term securities with maturities greater than one year such as stocks, an bonds are bought and sold.*" Pasar modal dibedakan menjadi 2 yaitu (Gitman, 2009):

1. *Primary Market*

*“Financial market in which securities are initially issued, the only market in which the issuer is directly involved in the transaction.”*

2. *Secondary Market*

*“Financial market in which preowned securities (those that are not new issues) are traded.”*

Menurut Jogiyanto (2012) terdapat tiga macam bentuk efisiensi pasar secara informasi (*informationally efficient market*), yaitu:

1. Efisiensi pasar bentuk lemah (*weak form*)

Pasar ini dikatakan efisien dalam bentuk lemah jika harga-harga dari sekuritas mencerminkan secara penuh (*fully reflect*) informasi masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi.

2. Efisiensi pasar bentuk setengah kuat (*semistrong form*)

Pasar ini dikatakan efisien setengah kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan emiten.

3. Efisiensi pasar bentuk kuat (*strong form*)

Pasar ini dikatakan efisien dalam bentuk kuat jika harga-harga sekuritas secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang tersedia termasuk informasi yang privat.

### C. *Return Saham*

Menurut Fakhruddin (2008) saham dapat didefinisikan sebagai tanda pernyataan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseoran terbatas yang berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Terdapat 2 jenis saham (Kieso, 2011):

1. *Preferred share* atau saham preferen

*“Preferred share is a special class of shares that is designated preferred because it possesses certain preferences or features not possessed by the ordinary share”.*

2. *Ordinary share* atau saham biasa

*“Ordinary share is the residual corporate interest that bears the ultimate risk of loss and receives the benefit of succes. It is guaranteed neither dividends nor assets upon dissolution.”*

Menurut Fakhruddin (2008) terdapat 2 jenis saham, yaitu:

1. Saham biasa adalah saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling junior dalam pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan tersebut dilikuidasi.
2. Saham preferen adalah saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga tidak bisa mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor.

Menurut Jogiyanto (2012) ada beberapa tipe harga saham yaitu:

- a. *Opening price* yaitu harga saat saham pada awal sesi perdagangan
- b. *Closing price* yaitu harga penutupan saham saat akhir sesi perdagangan
- c. *Bid price* yaitu harga tertinggi yang diinginkan oleh *dealer*
- d. *Ask price* yaitu harga terendah yang ditawarkan oleh penjual untuk pembeli.

Tujuan perusahaan untuk *go public* dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) antara lain mendapatkan tambahan modal kerja, memperbaiki posisi keuangan, dan meningkatkan kredibilitas perusahaan, sedangkan ekspektasi dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh *return* (tingkat pengembalian) sebesar-besarnya dengan risiko tertentu (Saputra, 2012). Kinerja keuangan yang baik dari sebuah perusahaan merupakan pertimbangan utama bagi investor, semakin baik tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan maka diharapkan harga saham meningkat dan akan memberikan keuntungan (*return*) saham bagi investor (Ganto *et al.*, 2008). Menurut Gitman (2009) *return* adalah “*the total gain or loss experienced on an investment over a given period of time*”. Pengertian dari *return* adalah total keuntungan atau kerugian yang dialami pada saat melakukan investasi selama periode waktu tertentu. Ang (1997) dalam Wardjono (2010) berpendapat bahwa *return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukan. Tanpa adanya keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi tentunya pemodal tidak mau repot untuk melakukan investasi, sehingga

akan memberikan kejelasan pengertian bahwa setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik secara langsung maupun tidak langsung (Wardjono, 2010).

Menuru Jogiyanto (2012) *return* saham dibedakan menjadi 2, yaitu:

a. *Realized return*

*Realized return* merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Realized return* penting dalam mengukur kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penentuan *return* ekspetasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang.

b. *Expected return*

*Expected return* merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang dan sifatnya tidak pasti.

Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return* (Indarwati, 2012). Poernamawati (2008) dalam Indrawati (2012) mengatakan *return* saham adalah penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham. Menurut Gitman (2009) *Return* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_t = \frac{C_t + (P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_t$  : Total *return*

$C_t$  : Dividen per lembar saham yang akan dibayar atas laba pada tahun t-1 dan tahun t

$P_t$  : Harga saham pada tahun t

$P_{t-1}$  : Harga saham pada tahun t-1

Menurut Damayanti dan Farah (2008) *return* yang didapatkan dari investasi memiliki dua jenis keuntungan, yaitu *dividend* dan *capital gain*. Dividen merupakan komponen *return* yang periodik dari suatu investasi (Suarjaya dan Henny, 2012). Sedangkan *capital gain* merupakan keuntungan yang diterima karena selisih harga antara harga jual dengan harga beli dari suatu instrumen investasi (Basri *et al.*, 2011). Dari kedua jenis *return* yang dapat diterima oleh investor yang paling menarik diminati oleh investor adalah dividen, karena kebanyakan para investor melihat dari tingginya tingkat kesanggupan perusahaan dalam membagikan dividen. Tinggi rendahnya dividen dapat ditentukan dari kebijakan dividen yang ditentukan oleh perusahaan (Margaretha dan Irma, 2008).

#### **D. Return on Asset**

“*Return on assets (ROA) measures the overall effectiveness of management in generating profits with available assets*” (Gitman, 2009). Astohar (2010) mengatakan bahwa *Return on Asset (ROA)* merupakan salah satu rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dan seberapa efisien laba dapat dihasilkan dari *asset* yang digunakan atau dimiliki perusahaan. *ROA* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam

keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan *netto* (Basri *et al.* (2011). Lebih lanjut menurut Basri *et al.*(2011), rasio ini menunjukkan berapa tingkat pengembalian laba dari total aset yang dimiliki. *ROA* digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dan digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan (Daljono, 2013). Menurut Kieso (2013) *ROA* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on asset} = \frac{\text{Net income}}{\text{Average total asset}}$$

Aset adalah sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan dari mana manfaat ekonomi di masa depan diharapkan akan diperoleh perusahaan (IAI, 2012). Menurut Kieso (2013) aset dikasifikasikan menjadi 4 kelompok yaitu:

1. *Intangible asset*, merupakan aset yang tidak memiliki substansi fisik namun sangat berharga seperti *goodwill*, *patents*, *copyright*, dan *trademarks* yang memberikan hak eksklusif kepada perusahaan dalam suatu periode tertentu.
2. *Property, plant, and equipment*, merupakan aset dengan masa manfaat yang relatif lama yang digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan seperti tanah, bangunan, mesin, peralatan, peralatan pengiriman, dan perabotan (*furniture*).
3. *Long-term Investment*, umumnya merupakan investasi dalam bentuk saham biasa dan obligasi perusahaan lain yang biasanya dimiliki untuk

beberapa tahun. Tanah atau bangunan yang tidak digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan termasuk dalam investasi ini.

4. *Current Asset*, merupakan aset perusahaan yang diharapkan dapat dikonversi menjadi kas yang digunakan dalam jangka waktu satu tahun atau siklus operasional, yang termasuk dalam *current asset* seperti biaya dibayar dimuka, persediaan, piutang, investasi jangka pendek, dan kas.

Penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aset atau penurunan liabilitas yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanaman modal (IAI, 2012). Sedangkan Laba rugi (*net income*) adalah total pendapatan dikurangi beban, tidak termasuk komponen-komponen pendapatan komprehensif lain. Pendapatan komprehensif lain berisi pos-pos pendapatan dan beban (termasuk penyesuaian reklasifikasi) yang tidak diakui dalam laba rugi sebagaimana disyaratkan oleh SAK lainnya (IAI, 2012). Menurut Gitman (2009) *Net income* merupakan total *sales* dikurangi seluruh *cost* dan *expense*, termasuk bunga, dividen, dan pajak (Gitman, 2009).

#### E. Pengaruh *Return On Asset (ROA)* Terhadap *Return Saham*

Menurut Astohar (2010) semakin tinggi *ROA* menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan demikian semakin meningkatnya *ROA* maka kinerja perusahaan ditinjau dari profitabilitas semakin baik. Peningkatan *ROA* akan

menambah daya tarik investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan. Menurut Subramanyam (2009) semakin besar nilai *ROA*, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Nilai ini mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh asetnya. Hasil penelitian Daljono (2013) mengatakan bahwa *ROA* berpengaruh terhadap *return* saham, perusahaan dengan *ROA* yang lebih besar akan memberikan *return* saham yang lebih besar. Hasil penelitian Daljono (2013) tidak didukung oleh hasil penelitian Astohar (2010) yang mengatakan bahwa semakin besar *return on asset* tidak menjamin meningkatnya pula *return* saham pada perusahaan manufaktur yang go public di BEI. Lebih lanjut Astohar (2010) mengatakan hasil pembuktian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi *return on asset* yang baik atau meningkat tidak mempunyai potensi terhadap daya tarik perusahaan oleh investor. Berdasarkan penjabaran mengenai pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham, maka diajukan hipotesis:

$H_{a1}$ : *Return on asset* berpengaruh terhadap *return* saham.

#### **F. *Debt to Equity Ratio***

*Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dari modal pemegang saham (Gitman, 2009). Menurut Subramanyam (2009) *DER* merupakan rasio perbandingan antara total utang perusahaan dengan total ekuitasnya. *DER* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang

ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang (Saputra, 2012). Menurut Suarjaya dan Henny (2012) *DER* adalah rasio yang menunjukkan presentase dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman, sehingga para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *DER* yang tinggi karena nilai *DER* yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi. Menurut Gitman (2009) *DER* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Liabilitas merupakan utang masa kini yang timbul dari peristiwa masa lalu, penyelesaiannya diharapkan mengakibatkan arus kas keluar dari sumber daya perusahaan yang mengandung manfaat ekonomi (IAI, 2012). Menurut Kieso (2013) kewajiban (*liabilities*) dibagi menjadi 2 yaitu *current liabilities* dan *non-current liabilities*. *Current liabilities* merupakan utang perusahaan yang diekspektasikan dapat dibayar oleh perusahaan dalam jangka waktu satu tahun atau siklus operasi, yang termasuk dalam kewajiban lancar yaitu *notes payable*, *sales taxes payable*, dan *unearned revenues*. Sedangkan *non-current liabilities* merupakan utang perusahaan yang diperkirakan akan dibayar oleh perusahaan dalam jangka waktu lebih dari satu tahun seperti *bonds payable*.

Menurut IAI (2012) ekuitas adalah hak kepemilikan atas aset perusahaan setelah dikurangi semua liabilitas. Pada dasarnya ekuitas berasal dari investasi pemilik dan hasil usaha perusahaan. Ekuitas akan berkurang

terutama dengan adanya penarikan kembali penyertaan pemilik, pembagian keuntungan, atau karena kerugian. Ekuitas disajikan dalam laporan posisi keuangan mencakup:

1. Kepentingan non pengendali, disajikan sebagian bagian dari ekuitas
2. Modal saham dan cadangan yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk.

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

Jika sebuah perusahaan memiliki nilai *DER* yang tinggi maka perusahaan itu akan memiliki tingkat resiko yang tinggi pula, karena utang yang ditanggung perusahaan juga semakin tinggi, semakin besar nilai dari rasio *DER* menunjukkan semakin besar kewajiban yang harus ditanggung oleh perusahaan (Daljono, 2013). Lebih lanjut para investor lebih memilih perusahaan yang memiliki nilai rasio *DER* yang rendah, karena hal ini menunjukkan kewajiban yang ditanggung perusahaan juga semakin kecil. Semakin tinggi *DER* menunjukkan tingginya ketergantungan penggunaan utang yang tinggi perusahaan terhadap pihak luar sebagai modal perusahaan, sehingga beban yang ditanggung perusahaan juga semakin berat. Hal ini akan mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk dividen) dan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan tertentu, karena investor lebih tertarik pada saham yang tidak menanggung terlalu banyak beban utang (Astohar, 2010).

Hasil penelitian Astohar (2010) mengatakan *DER* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil tersebut berarti semakin besar *DER* maka semakin menurun pula *return* saham pada perusahaan. Hasil penelitian Astohar (2010) tidak didukung oleh hasil penelitian Daljono (2013) yang mengatakan bahwa perusahaan dengan *DER* yang lebih besar tidak dipertimbangkan investor sebagai beban perusahaan. Berdasarkan penjabaran mengenai pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham, maka diajukan hipotesis:

Ha<sub>2</sub>: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.

#### **H. *Price to Book Value***

*Price to book value* merupakan salah satu rasio pasar yang digunakan suatu perusahaan untuk mengukur seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham, hal ini dapat dilihat dengan adanya perbandingan antara harga saham suatu perusahaan dengan nilai buku saham perusahaan tersebut (Astohar, 2010). *Price to book value* merupakan perbandingan antara nilai harga saham di pasaran dengan nilai buku saham perusahaan yang bersangkutan (Subramanyam, 2009). *PBV* digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Wardjono, 2010). Lebih lanjut *PBV* juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Menurut Astohar (2010) perusahaan yang beroperasi dengan baik pada umumnya memiliki *price to book value* diatas satu, hal ini menunjukkan nilai pasar

saham lebih tinggi dari nilai bukunya. *Price book value (PBV)*, menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. *PBV* yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang lebih besar pula (Kieso, 2013).

Menurut Gitman (2009) *PBV* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price to book value} = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku saham}}$$

Menurut Kieso (2013) “*Value is represented by the market price of the company’s common stock which in turn, is a function of firm’s investment, financing and dividend decision*”. Sedangkan nilai buku saham menurut Kieso (2013) adalah nilai saham perusahaan yang dapat dilihat dalam cantuman nominal atau nilai buku. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah *closing price*. Menurut Fakhrudin (2008) *closing price* menunjukkan harga penutupan suatu saham.

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

Semakin tinggi *Price to book value* suatu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain yang sejenis, maka *price to book value* yang tinggi dapat menjadi nilai lebih karena investor percaya terhadap prospek dari

perusahaan tersebut dan *price to book value* yang tinggi dapat menjual saham dengan harga tinggi diatas nilai bukunya (Ganto *et al.*, 2008). Hasil penelitian Wardjono (2010) mengatakan bahwa *PBV* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil tersebut berarti semakin besar *PBV* maka semakin meningkat pula *return* saham pada perusahaan. Hasil penelitian Wardjono (2010) tidak didukung oleh hasil penelitian Astohar (2010) yang mengatakan bahwa semakin besar *PBV* maka tidak dapat berdampak pada peningkatan *return* saham pada perusahaan manufaktur yang *go public* di BEI. Lebih lanjut Astohar (2010) mengatakan bahwa pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia mempunyai kinerja saham yang baik kurang berdampak terhadap *return* saham yang akan diterima oleh investor. Berdasarkan penjabaran mengenai pengaruh *price to book value* terhadap *return* saham, maka diajukan hipotesis:

Ha<sub>3</sub>: *Price to Book Value* berpengaruh terhadap *return* saham.

#### **J. *Earnings per Share***

*Earning per share* merupakan tingkat laba secara umum yang akan dibagikan kepada *stockholders* dan *management* (Gitman, 2009). Menurut Astohar (2010) *earning per share* merupakan perbandingan antara laba setelah pajak (laba bersih) dalam satu tahun dengan jumlah saham yang diterbitkan. *EPS* merupakan rasio yang menggambarkan tingkat laba yang diperoleh para pemegang saham, dimana tingkat laba (per lembar saham) menunjukkan kinerja perusahaan terutama dari kemampuan laba yang

dikaitkan dengan pasar (Saputra, 2012). Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Ganto (2008) *EPS* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Earning per share} = \frac{\text{Earnings after tax}}{\text{Outstanding share}}$$

Laba setelah pajak merupakan besarnya laba bersih setelah dikurangi beban dan bunga serta pajak, sedangkan jumlah saham beredar adalah jumlah lembar saham yang beredar di pasaran atau lantai bursa (IAI, 2012). Menurut Kieso (2013) laba per saham merupakan laba yang dihasilkan oleh setiap lembar saham. Laba setelah pajak adalah laba yang diperoleh setelah dikurangi oleh besarnya pajak perusahaan. Sedangkan jumlah saham yang beredar adalah seberapa banyak jumlah saham yang beredar di pasar bursa.

#### **K. Pengaruh *Earning Per Share (EPS)* Terhadap *Return Saham***

Investor akan mengharapkan manfaat dari investasinya dalam bentuk laba per lembar saham sebab *EPS* menggambarkan jumlah keuntungan yang diperoleh setiap lembar saham biasa, dimana jumlah *EPS* yang akan didistribusikan kepada investor saham tergantung pada kebijakan perusahaan dalam pembayaran dividen (Mulyono, 2000 dalam Suarjaya dan Henny, 2012). Dalam suatu perusahaan tinggi rendahnya laba bersih dan jumlah saham sangat berpengaruh bagi para investor yang ingin berinvestasi. Perusahaan yang menghasilkan *earning per share* yang tinggi akan disukai investor karena *return* yang didapat juga tinggi (Ganto *et al.*,

2008). Lebih lanjut *earning per share* merupakan suatu indikator yang berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini dikarenakan investor percaya bahwa suatu *return* saham akan tergantung pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *earning* untuk setiap lembar saham. Oleh karena itu *earning per share* berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini sependapat dengan penelitian Astohar (2010) dan Ganto *et al.* (2008). Hasil penelitian Astohar (2010) mengatakan *EPS* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil tersebut berarti semakin besar *EPS* maka semakin meningkat pula *return* saham pada perusahaan. Berdasarkan penjabaran mengenai pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham, maka diajukan hipotesis:

Ha<sub>4</sub>: *Earning per share* berpengaruh terhadap *return* saham.

#### **L. Dividend Yield**

Menurut Prihadi (2012) Dividen adalah laba yang dibagi, faktor utama penentu dividen adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Lebih lanjut, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dipengaruhi oleh dua hal yaitu kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan dan kemampuan perusahaan dalam mengelola beban. Terdapat tiga kondisi pembagian dividen, yaitu:

1. Manajemen tidak membagikan dividen sama sekali
2. Manajemen membagikan sebagian dividen
3. Manajemen membagikan seluruh dividen

Gitman (2009) mendefinisikan kebijakan dividen sebagai berikut: “*The firm’s plan of action to be followed whenever a dividend decision is made*”. Pada umumnya, perusahaan membagi dividen pada waktu memperoleh laba. Menurut Fakhruddin (2008) dividen dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu:

1. Dividen tunai (*cash dividend*)

Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk kas (tunai).

2. Dividen saham (*stock dividend*)

Dividen yang dibagi bukan dalam bentuk tunai melainkan dalam bentuk perusahaan tersebut.

3. *Property dividend*

Dividen yang dibagikan dalam bentuk aktiva lain selain kas atau saham, misalnya aktiva tetap dan surat-surat berharga.

4. *Liquidating dividend*

Dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai akibat dilikuidasinya perusahaan. Dividen yang dibagikan adalah selisih nilai realisasi aset perusahaan dikurangi dengan semua kewajibannya.

Dari beberapa jenis dividen tersebut, jenis dividen yang sering dibagikan adalah dividen tunai dan dividen saham. Dividen menurut Kieso (2013) merupakan pendistribusian laba oleh perusahaan kepada seluruh pemegang saham secara proporsional. Bagi para pemain pasar modal, dalam membeli suatu saham yang diharapkan itu ada dua elemen yaitu:

1. Adanya dividen yang dibagi sesuai dengan keputusan RUPS dan
2. Adanya *capital gain* pada selisih harga, antara harga beli dan harga jual.

“*Dividend yield is the sum of total return on your investment which is indicated a capital gain*” (Gul 2009). *Dividend yield* merupakan rasio dividen perlembar saham terhadap harga saham. Subramanyam (2009) menyatakan bahwa *dividend yield* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dengan nilai pasarnya. *Dividend* merupakan hasil persentase dari keuntungan perlembar saham dibagi dengan harga pasar per lembar saham yang diterima perusahaan, salah satu indikator yang dapat mempengaruhi *dividend yield* adalah *stock return* (Margaretha dan Irma, 2008). Menurut Margaretha dan Irma (2008) *Dividend Yield* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Market per share}}$$

*Dividen per share* merupakan jumlah kas yang didistribusikan kepada pemegang saham untuk setiap lembar saham biasa yang beredar, sedangkan *marker per share* dilihat dari nilai dividen per lembar saham yang dibagikan kepada investor dan dibandingkan dengan nilai pasarnya (Gitman, 2009).

Menurut Kieso *et al.* (2013), jenis dividen dapat dikategorikan sebagai berikut:

1. *Cash dividend*, merupakan pembayaran dividen secara tunai kepada para pemegang saham yang berasal dari laba bersih perusahaan sebelumnya.

2. *Property dividend*, merupakan pembayaran dividen dalam bentuk sebuah *assets* di sebuah perusahaan selain kas.
3. *Liquidating dividend*, merupakan dividen yang didasarkan bukan dari *retained earnings*.
4. *Stock dividend*, merupakan dividen yang diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk saham.

Jenis-jenis kebijakan dividen dapat digolongkan menjadi tiga bagian, hal tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut (Gitman, 2009):

1. *Constant-payout-ratio dividend policy* adalah kebijakan dividen yang didasarkan dengan persentase tertentu dari pendapatan.
2. *Regular dividend policy* adalah kebijakan dividen yang didasarkan atas pembayaran dividen dengan rupiah yang tetap dalam setiap periode. Seringkali kebijakan dividen teratur digunakan dengan memakai target rasio pembayaran dividen.
3. *Low-regular-an-extra dividend policy* adalah kebijakan dividen yang didasarkan pembayaran dividen rendah yang teratur, ditambah dengan dividen ekstra jika ada jaminan pendapatan. Pengambilan keputusan finansial oleh manajemen dapat menyebabkan perubahan nilai saham perusahaan.

Syarat-syarat pembagian dividen menurut Kieso (2013), yaitu:

1. Memiliki saldo laba ditahan yang cukup
2. Memiliki kas yang cukup
3. Telah di setujui oleh RUPS

#### M. Pengaruh *Dividend Yield* Terhadap *Return Saham*

Dalam melakukan investasi hal yang paling menarik minat bagi para investor sebelum melakukan investasi yaitu melihat *dividend yield* atas suatu saham perusahaan apakah saham tersebut menghasilkan dividen yang cukup tinggi atau sebaliknya. Tingginya suatu *dividend yield* menunjukkan bahwa suatu pasar modal dalam keadaan *undervalued*, yaitu jika harga pasar saham lebih kecil dari nilai wajarnya, maka saham tersebut harus dibeli dan ditahan sementara (*buy and hold*), hal ini bertujuan untuk memperoleh *capital gain* jika kemudian harganya kembali naik. Kekuatan yang dapat diprediksi *dividend yield* berasal dari peranan kebijakan dividen dalam membagikan hasil *return* yang telah diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham (Margaretha dan Irma, 2008). Hasil penelitian Margaretha dan Irma (2008) mengatakan bahwa *dividend yield* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil tersebut berarti semakin besar *dividend yield*, semakin besar pula *return* yang didapatkan. Hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Kurniasih dan Andriana (2011) menyatakan bahwa *Dividend yield* berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini juga didukung oleh penelitian Wardjono (2008) dan Guler dan Yimaz (2008). Berdasarkan penjabaran mengenai pengaruh *dividend yield* terhadap *return* saham, maka diajukan hipotesis:

Ha<sub>5</sub>: *Dividend yield* berpengaruh terhadap *return* saham.

## N. Pengaruh *ROA, DER, PBV, EPS, dan Dividend Yield Terhadap Return Saham*

Hasil penelitian Astohar (2010) mengatakan bahwa *ROA, DER, PBV, EPS* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Hal tersebut terbukti dari nilai signifikansi F yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,00. Dari semua variabel independen tersebut yang berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham adalah *DER* dan *EPS*.

Hasil penelitian Ganto (2008) mengatakan bahwa *ROE, PER, EPS, PBV* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Hal tersebut terbukti dari nilai signifikansi F yang lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,013. Dari semua variabel independen tersebut yang berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham adalah *ROE, PER, dan EPS*.

Penelitian yang dilakukan Daljono (2013), pada perusahaan manufaktur sektor otomotif yang terdaftar di BEI periode 2005-2011 menunjukkan hasil bahwa secara simultan variabel *CR, DER, TATO, dan ROA* berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian Suarjaya dan Henny (2012) pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2008-2011 menunjukkan *debt to equity ratio, earning per share, net profit margin* dan *price to book value* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian yang diuraikan, maka hipotesis yang disusun adalah:

Ha6: *Return on asset (ROA)*, *debt to equity ratio (DER)*, *price to book value (PBV)*, *earning per share (EPS)*, dan *dividend yield* secara simultan berpengaruh terhadap *return saham*.

**O. Model Penelitian**

Berdasarkan telaah pustaka yang telah diuraikan, hubungan antara *return on asset*, *debt to equity ratio*, *price to book value*, *earning per share*, dan *dividend yield* dengan *return saham* dapat dilihat pada gambar 2.1 berikut ini.

**Gambar 2.1**  
**Model Penelitian**

