

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah, selembur kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut, porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Namun seiring perkembangan waktu dan teknologi maka tanda kepemilikan saham tidak lagi menggunakan wujud kertas asli tetapi berubah menjadi wujud elektronik, bukti kepemilikan lembar sahamnya tercatat dengan komputerisasi dan *paperless* sehingga menjadi lebih efisien.

2.1.2. Jenis Saham

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Menurut Samsul (2006: 45), saham biasa adalah saham yang akan menerima laba setelah bagian saham preferan dibayarkan, juga mempunyai hak suara dalam RUPS.

Saham biasa merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling terakhir (junior) terhadap pembagian dividen, dan hak atas

harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, pemegang saham biasa memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham.

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Adalah jenis saham yang memiliki hak terlebih dahulu untuk menerima laba dan memiliki hak laba kumulatif (Samsul, 2006: 45).

Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), dan mewakili kepemilikan ekuitas tanpa tanggal jatuh tempo (seperti saham biasa). Pemegang saham preferen memiliki hak terlebih dahulu memperoleh dividen dan memiliki hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan di atas pemegang saham biasa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

2.1.3. *Return Saham*

Return adalah hal yang memotivasi dalam berinvestasi, ini adalah imbalan dari investasi yang dilakukan (Jones, 2007: 142). *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* saham sendiri berarti adalah adalah hasil yang didapat dari investasi saham. *Return* merupakan hal yang krusial bagi investor karena merupakan tujuan dari investasi itu sendiri. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka

panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return* baik langsung maupun tidak langsung. Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh investor yang menanamkan dananya dalam berinvestasi.

Return yang diperoleh dari investasi dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) atau *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan resiko di masa datang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

2.1.4. Komponen Return Saham

Jones (2007: 142) mengemukakan dua komponen dari *return* yaitu terdiri dari:

1. Yield

Adalah komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. *Yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen diperoleh. *Yield* merupakan penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi.

2. *Capital gain (loss)*

Adalah kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (saham atau obligasi) yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dengan kata lain, *Capital gain* merupakan keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi. Besarnya *capital gain* dilakukan dengan analisis *return* historis yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan besarnya tingkat kembalian yang diinginkan. *Capital gain (loss)* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang dengan harga periode yang lalu.

2.1.5. Rumus *Return* Saham

Return saham biasanya didefinisikan sebagai perubahan harga antara periode sekarang dengan periode sebelumnya ditambah pendapatan lain biasanya disebut sebagai *yield* yang berasal dari dividen. Dalam penelitian ini peneliti hanya memperhitungkan *return* saham yang berasal dari *capital gain* yang merupakan selisih antara harga saham periode sekarang dengan harga saham periode sebelumnya tanpa memperhitungkan adanya *dividen yield*. *Return* yang berasal dari *capital gain* tersebut adalah *actual return* atau *return* yang sesungguhnya. Dari konsep tersebut maka perhitungan *actual return* dapat dirumuskan dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Actual Return} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

dimana,

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham pada periode sebelumnya ($t-1$)

2.1.6. Rasio Keuangan

Rasio adalah sebuah ukuran dari hubungan antara yang terjadi antara dua figur yang ada pada laporan keuangan.

Rasio memperlihatkan hubungan matematis di antara satu kuantitas dan kuantitas lainnya. Hubungan ini dinyatakan dalam persentase, tingkat, maupun proporsi tunggal. Rasio merupakan pedoman dalam mengevaluasi posisi dan operasi keuangan perusahaan dan mengadakan perbandingan dengan hasil-hasil dari tahun-tahun sebelumnya atau perusahaan-perusahaan lain (Simamora, 2000: 522).

Analisis rasio menunjukkan hubungan antara pos-pos yang terpilih dari data laporan keuangan.

Samsul (2006: 143) berpendapat, analisis rasio adalah membandingkan antara unsur-unsur neraca, unsur-unsur laporan laba-rugi, unsur-unsur nerca dan laporan laba-rugi, serta rasio keuangan emiten yang satu dan rasio keuangan emiten lainnya. Analisis rasio selalu digunakan untuk mengetahui kesehatan keuangan dan kemajuan perusahaan setiap kali laporan keuangan diterbitkan.

2.1.7. Kelompok Rasio Keuangan

1. Rasio Likuiditas

Rasio ini mengacu kepada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas ini antara lain terdiri dari: *current ratio*, *quick ratio*, dan *acid-test ratio*.

2. Rasio Profitabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan. Rasio ini antara lain terdiri dari: *profit margin ratio*, *asset turnover ratio*, *return on assets ratio*, dan *return on equity*.

3. Rasio Solvabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk bertahan hidup dalam jangka waktu yang panjang (Simamora, 2000: 533). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini antara lain terdiri dari: *debt to equity ratio*, dan *cash flow to net income*.

4. Rasio Aktivitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola asset-assetnya. Rasio ini antara lain terdiri dari: *inventory turnover ratio*, *account receivable ratio*, dan *total asset turn over ratio*.

5. Rasio Pasar

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai pada masyarakat terutama pemegang saham dan calon investor. Rasio ini antara lain terdiri dari: *earning per share*, *price to earning ratio*, dan *divident per share*.

2.1.8. *Earning Per Share (EPS)*

EPS adalah jumlah laba yang didapat dari setiap lembar saham, rasio ini biasa digunakan sebagai indikasi performa keuangan. EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham untuk per lembar saham.

EPS merupakan perbandingan antara pendapatan yang dihasilkan (laba bersih) dan jumlah saham yang beredar. Rasio ini mengukur seberapa besar dividen per lembar saham yang akan dibagikan kepada investor setelah dikurangi dengan dividen saham preferan.

EPS adalah salah satu nilai statistik yang paling sering digunakan ketika sedang membahas kinerja suatu perusahaan atau nilai saham. Angka ini memberikan informasi tentang berapa laba yang diperoleh pemegang saham biasa atas setiap lembar saham yang dimilikinya (Walsh, 2003: 148).

Pertumbuhan EPS memberikan informasi tentang perkembangan perusahaan, pertumbuhan EPS selama waktu tertentu merupakan nilai statistik yang penting. Banyak pimpinan perusahaan menekankan bahwa pertumbuhan EPS adalah target utama dalam laporan tahunan.

Pertumbuhan EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Investor akan sangat memperhatikan kualitas labanya. Mereka tidak menyukai kinerja perusahaan yang tidak menentu dengan laba yang rendah. Peringkat kualitas laba yang tinggi akan diberikan pada laba yang menunjukkan peningkatan yang stabil dan tidak berfluktuasi (Walsh, 2003: 150)

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah pajak}}{\text{Jumlah Saham Biasa Beredar}}$$

2.1.9. Price Earning Ratio (PER)

PER adalah parameter yang sering digunakan untuk nilai saham. Metode perhitungannya adalah harga saham dibagi dengan EPS. Jawabannya berupa angka yang menunjukkan kelipatan harga saham terhadap laba. Nilai rasio ini berfokus pada masa depan (Walsh, 2003: 158)

PER adalah rasio dari harga saham terhadap laba dengan menggunakan data historis, data sekarang, maupun data perkiraan. PER adalah indikasi berapa besar pasar bersedia untuk membayar laba pada saham. Kebanyakan investor secara intuisi menyadari bahwa perusahaan yang diekspektasi labanya akan bertumbuh dengan baik kedepannya maka PER nya akan tinggi (Jones, 2007: 278)

PER membandingkan EPS dengan harga pasar saham biasa. Nampak bahwa saham dengan PER yang rendah dilihat sebagai sebuah investasi yang atraktif. Namun kenyataannya, PER yang tinggi biasa dilihat sebagai saham yang lebih baik dari saham dengan PER rendah.

Ini dikarenakan harga pasar dari saham mencerminkan ekspektasi pasar terhadap kinerja perusahaan di masa mendatang. Oleh karena itu PER yang tinggi dilihat sebagai indikasi bahwa saham perusahaan tersebut kinerjanya akan bagus di masa depan.

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham (EPS)}}$$

2.1.10. Debt to Equity Ratio (DER)

DER merupakan salah satu ukuran dalam keuangan perusahaan. Rasio ini merupakan pengujian yang baik bagi kekuatan keuangan perusahaan. Tujuan dari rasio ini adalah mengukur bauran dana dan membuat perbandingan antara dana yang diberikan pemilik (ekuitas) dan dana yang dipinjam (hutang) (Walsh, 2003: 118).

Jika rasio ini buruk maka perusahaan akan memiliki masalah riil jangka panjang, salah satunya dapat menyebabkan kebangkrutan (Walsh, 2003: 122)

Alasan perusahaan mengambil hutang secara umum adalah untuk meningkatkan profitabilitasnya, yang kemudian menaikkan harga sahamnya, sehingga meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan membangun potensi pertumbuhan yang lebih besar. Hutang meningkatkan baik laba maupun resiko, inilah tanggung jawab manajemen untuk mengelola keseimbangan yang tepat di antara keduanya (Walsh, 2003: 123).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Ekuitas Pemilik}}$$

2.2. *Review Penelitian Terdahulu*

Wijaya (2008), meneliti pengaruh rasio modal dengan variabel ROE, PER, BVPS, dan PTBV terhadap *return* saham pada perusahaan telekomunikasi dengan periode tahun penelitian adalah tahun 2007. Didapat hasil bahwa hubungan semua variabel dengan *return* saham adalah positif dan secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, namun secara parsial tidak ada yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham termasuk juga PER.

Solechan (2009), meneliti pengaruh EPS, Diskresioner akrual, IOS, BETA, Size, dan DER terhadap *return* saham perusahaan manufaktur BEI periode 2003-2006. Secara simultan didapat hasil pengaruh yang signifikan. Secara parsial EPS dan DER sama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Nugroho (2009), meneliti pengaruh ROI dan EPS terhadap harga saham perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2004-2009 dengan sampel sebanyak 2 perusahaan. Secara simultan didapat hasil pengaruh yang signifikan antara ROI dan EPS dengan harga saham. Secara parsial didapat hasil bahwa EPS berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap harga saham.

Aga (2006), meneliti pengaruh PER, IPI (*Industrial Price Index*), dan CPI (*Consumer Price Index*) terhadap *return* pada *Istanbul Stock Exchange* (ISE), Turki periode tahun 1996-2003 secara parsial dengan sampel yang terdiri dari perusahaan yang masuk dalam *ISE National-30*. Didapat hasil

bahwa PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada *Istanbul Stock Exchange*.

Yunanto dan Medyawati (2009), meneliti pengaruh ROA, DER, BVS, dan *Risk* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur BEI periode tahun 2001-2006. Secara simultan didapat hasil bahwa secara bersama-sama semua variabel tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial DER berpengaruh negatif dan signifikan, sedangkan ROA, BVS, dan *Risk* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan.

Tripathi (2009), meneliti pengaruh *market capitalization*, *book equity to market ratio*, PER, dan DER terhadap *return* saham di *Indian Stock Market* periode tahun 1997-2007 dengan sampel sebanyak 455 perusahaan. Secara parsial didapat hasil bahwa PER berpengaruh negatif dan signifikan sedangkan DER berpengaruh positif dan signifikan.

Stefanis (2006) meneliti hubungan antara PER dengan *return* saham pada 226 perusahaan di *Athens Stock Exchange* (ASE) tahun 2005-2006. Didapat hasil bahwa PER mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham di *Athens Stock Exchange* (ASE).

Martani dan Rahfiani (2009), meneliti pengaruh NPM, ROE, CR, DER, TATO, PBV, CFO/sales, dan TA terhadap *abnormal return* dan *adjusted return* pada perusahaan manufaktur tahun 2002-2006 di BEI. Hasilnya adalah DER berpengaruh positif dan tidak signifikan. NOM, ROE, dan PBV berpengaruh positif dan signifikan. TATO berpengaruh negatif dan signifikan. TA dan CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

Sasanti dan Nufuziah (2005) meneliti pengaruh BEP, ROE, PER, dividen, dan tingkat bunga deposito terhadap fluktuasi harga saham pada perusahaan manufaktur tahun 1998-2000 di BEI. Hasilnya adalah ROE dan PER mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap harga, sedangkan BEP dan tingkat bunga deposito berpengaruh positif tetapi tidak signifikan.

Stella (2009), meneliti pengaruh PER, DER, ROA, dan PBV terhadap harga saham pada 14 perusahaan yang masuk dalam kategori LQ45 BEI tahun 2002-2006. Hasilnya adalah PER mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan, PBV dan DER mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan, dan ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan.

Somoye (2009), meneliti pengaruh EPS, *national gross domestic, lending interest rate*, dan *foreign exchange rate* terhadap harga saham di *Nigerian Capital Market* tahun 2001-2007. Didapat hasil bahwa EPS dan *national gross domestic* berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan *lending interest rate*, *foreign exchange rate* berpengaruh negatif dan signifikan.

Samontaray (2010), meneliti pengaruh ROCE, EPS, DER, PER, *net fixed asset*, PAT, dan *sales pada* perusahaan *Nifty 50 India Stock Market* tahun 2007-2008. Hasilnya adalah EPS berpengaruh positif dan signifikan, PER dan DER berpengaruh positif tetapi tidak signifikan.

Sulaiman dan Handi (2008), meneliti pengaruh kinerja keuangan dengan variabel-variabel yang diteliti adalah EPS, PBC, CR, FL, TATO, ROI, dan ROE terhadap return *saham* manufaktur periode 2004-2005. Hasilnya adalah

semua variabel termasuk EPS berpengaruh positif dan tidak ada yang signifikan kecuali FL.

Astuti (2006), meneliti pengaruh faktor fundamental, EVA, dan MVA terhadap *return* saham manufaktur di BEI tahun 2001-2003. Hasil untuk DER adalah berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham

Tabel 2.1
Tabel *Review* Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Kesamaan Variabel	Hasil
1	Martani, Mulyono, dan Rahfiani (2009)	<i>The effect of financial ratios, firm size, and cash flow from operating activities in the interim report to the stock return</i>	DER	DER berpengaruh positif dan signifikan
2	Solechan (2009)	Pengaruh Earning, Manajemen Laba, IOS, Beta, Size, dan Rasio Hutang terhadap Return Saham Pada Perusahaan yang Go Public di BEI	EPS dan DER	EPS dan DER berpengaruh positif dan signifikan
3	Yunanto dan Medyawati (2009)	Studi Empiris Terhadap Faktor Fundamental dan Teknikal yang Mempengaruhi <i>Return</i> Saham Pada Bursa Efek Jakarta	DER	DER berpengaruh negatif dan signifikan
4	Wijaya (2008)	Pengaruh Rasio Modal Saham Terhadap Return Saham Perusahaan-Perusahaan Telekomunikasi Go Public di Indonesia Periode 2007	PER	PER berpengaruh positif dan tidak signifikan
5	Samontaray (2010)	<i>Impact of Corporate Governance on the Stock Prices of the Nifty 50 Broad Index Listed Companies</i>	EPS, PER, Dan DER	EPS berpengaruh positif dan signifikan. PER DER berpengaruh positif dan tidak signifikan
6	Somoye, Akintoye, dan Oseni (2009)	<i>Determinants of Equity Prices in the Stock Markets</i>	EPS	EPS berpengaruh positif dan signifikan

7	Aga (2006)	<i>An Empirical Investigation of the Relationship between Inflation, P/E Ratios and Stock Price Behaviors Using a New Series Called Index-20 for Istanbul Stock Exchange</i>	PER	PER berpengaruh positif dan signifikan
8	Nugroho (2009)	Analisis Pengaruh Pengembalian Investasi dan Penerimaan Per Saham Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Rokok di Bursa Efek Indonesia)	EPS	EPS berpengaruh positif dan tidak signifikan
9	Tripathi (2009)	<i>Company Fundamentals and Equity Returns in India</i>	PER dan DER	PER berpengaruh negatif dan signifikan. DER berpengaruh positif dan signifikan
10	Stefanis (2006)	<i>Testing The Relation Between Price-To-Earning Ratio and Stock Returns in The Athens Stock Exchange</i>	PER	PER berpengaruh negatif dan signifikan
11	Sasanti (2005)	Analisis Faktor-faktor yang Berimplikasi terhadap Fluktuasi Harga Saham di Bursa Efek Jakarta	PER	PER berpengaruh positif dan signifikan
12	Stella (2009)	Pengaruh <i>Price to Earning Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset</i> , dan <i>Price to Book Value</i> terhadap Harga Pasar Saham	PER dan DER	PER berpengaruh positif dan signifikan. DER berpengaruh negatif dan signifikan
13	Sulaiman dan Handi (2008)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta	EPS	EPS berpengaruh positif dan tidak signifikan
14	Setianingrum (2009)	Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental dan Risiko Sistemik terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur BEI)	EPS dan DER	EPS berpengaruh positif dan signifikan. DER berpengaruh positif dan tidak signifikan

15	Hidayat (2009)	Pengaruh Rasio Keuangan terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan yang terdaftar di BEI	EPS , PER, dan DER	DER negatif tidak signifikan. EPS positif tidak signifikan. PER positif signifikan
16	Kurniati (2009)	Analisis Pengaruh Penilaian Kinerja terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Jenis <i>Consumer Goods</i> BEI 2003-2007	EPS	EPS positif signifikan
17	Hijriah (2007)	Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham Properti di BEI	EPS, PER, dan DER	PER signifikan positif. EPS DER negatif tidak signifikan
18	Astuti (2006)	Analisis Pengaruh Faktor-faktor Fundamental, EVA, dan MVA terhadap <i>Return</i> Saham	DER	DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan

Sumber: Diolah Penulis

2.3. Kerangka Pemikiran

Laba per lembar saham (EPS) dan rasio harga terhadap laba (PER) merupakan dua komponen utama dalam analisis fundamental pada level perusahaan. EPS dapat digunakan untuk menganalisis profitabilitas suatu saham sementara PER memberikan informasi mengenai mahal tidaknya harga saham. Kemudian DER memberikan informasi mengenai resiko dan kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan. Ketiga rasio ini menunjukkan kepada investor mengenai kondisi keuangan perusahaan yang menjadi pertimbangan dalam pemilihan saham perusahaan saat berinvestasi.

EPS menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tiap lembar saham. Jika EPS tinggi maka investor akan menilai bahwa emiten memiliki kinerja yang baik. Kemampuan perusahaan untuk mempertahankan EPS yang tinggi berarti akan meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan dan akan menaikkan harga saham sehingga *return* pun akan ikut

naik. Dengan meningkatnya laba maka harga saham cenderung naik sedangkan ketika laba menurun maka harga saham ikut juga turun, hal itu otomatis juga akan diikuti oleh perubahan *return* sahamnya.

Price Earning Ratio (PER) digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa depan dari suatu perusahaan. Perusahaan dengan kemungkinan pertumbuhan yang tinggi biasanya mempunyai *Price Earning Ratio* (PER) yang besar, sedangkan perusahaan dengan pertumbuhan yang rendah biasanya mempunyai *Price Earning Ratio* (PER) yang rendah. Ratio ini menunjukkan seberapa tinggi suatu saham dibeli oleh investor dibandingkan dengan laba per lembar saham. Kalau PER perusahaan tinggi berarti saham perusahaan dapat diekspektasi memberikan *return* yang besar bagi investor.

Secara umum saham dengan PER yang rendah sering dikatakan sebagai saham yang murah. Rendahnya PER bisa terjadi akibat menurunnya harga saham atau meningkatnya laba bersih. Begitu sebaliknya, PER tinggi bisa terjadi jika ada penurunan laba bersih yang menjadi elemen pembagi dalam kalkulasi PER. Saham dengan PER tinggi bisa jadi menunjukkan bahwa perusahaan penerbit saham tersebut sedang bertumbuh pesat. Dengan logika yang sama PER yang rendah bisa menjadi indikasi bahwa perusahaan tersebut mencatat perolehan laba yang statis atau berada di bidang yang berisiko tinggi. Dalam hal ini berarti terkait dengan naik turunnya harga saham yang juga berdampak kepada perolehan *return* dari saham tersebut.

Debt to Equity Ratio (DER) mengukur kemampuan perusahaan dalam

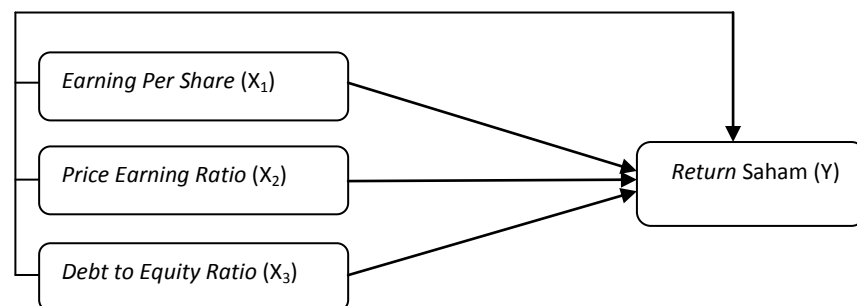
memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini juga menunjukkan pentingnya sumber modal pinjaman dan tingkat keamanan yang dimiliki kreditor. DER mengindikasikan sejauh mana perusahaan dapat menanggung kerugian tanpa harus membahayakan kepentingan kreditornya. Semakin rendah DER, maka semakin sedikit kewajiban perusahaan di masa yang akan datang.

Hutang atau kewajiban bukan sesuatu yang buruk jika dapat memberikan keuntungan kepada perusahaan. Jika kewajiban dimanfaatkan dengan efektif dan laba yang didapat cukup untuk membayar biaya bunga secara periodik maka akan profit perusahaan akan bertambah. Dengan DER yang tinggi perusahaan menanggung resiko kerugian yang tinggi tetapi juga berkesempatan untuk memperoleh laba yang meningkat. DER yang tinggi berdampak pada peningkatan perubahan laba, berarti memberikan efek keuntungan bagi perusahaan.

Semakin besar DER mencerminkan resiko perusahaan yang 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 DER yang tinggi. Ketika terdapat penambahan jumlah hutang maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang selanjutnya apabila proporsinya tidak maksimal maka akan

menurunkan performa perusahaan yang tercermin pada laba yang menurun dan dapat berimbas kepada *return* perusahaan yang ikut turun.

Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham akan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham perusahaan, maka *return* saham yang akan diperoleh investor juga akan semakin tinggi. Seperti yang diketahui setiap pergerakan harga saham akan mengakibatkan perubahan pula pada PER dari suatu perusahaan. PER rendah memberikan pandangan bahwa harga saham tersebut relatif murah. Di lain sisi, PER yang tinggi mencerminkan ekspektasi bahwa kinerja perusahaan akan baik di masa mendatang, hal ini diikuti dengan harapan bahwa laba dan harga saham akan ikut baik juga. DER menunjukkan besaran resiko dan kewajiban yang ditanggung oleh perusahaan, komposisi penggunaan hutang yang maksimal akan memberikan performa yang baik kepada perusahaan di mana akan tercermin melalui perolehan laba dan harga sahamnya, dengan begitu hal ini juga berkaitan dengan *return* saham yang dihasilkan oleh perusahaan. Sesuai uraian di atas, maka kerangka pemikiran yang tercipta apabila digambarkan akan terlihat seperti gambar 2.1.



Gambar 2.1
Bagan Kerangka Pemikiran

Sumber: Diolah Penulis

2.4 Hipotesis

Berdasarkan permasalahan dan tujuan penelitian yang dikemukakan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁ : Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Earning Per Share* (EPS) secara parsial terhadap *return* saham perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009.

H₂ : Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Price Earning Ratio* (PER) secara parsial terhadap *return* saham perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009.

H₃ : Terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt Equity Ratio* (DER) secara parsial terhadap *return* saham perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009.

H₄ : Terdapat pengaruh yang signifikan antara EPS, PER, dan DER secara simultan terhadap *return* saham perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009.