BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *Debt To Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang.

Debt to Equity Ratio menurut Sutrisno (2009: 218) adalah :

> "Rasio hutang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) merupakan imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri."

Menurut Suad Husnan (2004:70) menjelaskan bahwa *Debt to equity ratio* adalah :

> *"Debt to equity ratio* menunjukan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri."

Sedangkan menurut Agnes Sawir (2000:13) menjelaskan bahwa *debt to equity ratio* adalah :

> "Rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya."

Berdasarkan definisi-definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* merupakan suatu rasio perbandingan antara hutang dengan modal sendiri.

Adapun rumus untuk menghitung *Debt To Equity Ratio* menurut Agus Sartono (2008:121) adalah :

$$Debt\ To\ Equity\ Ratio = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Bagi perusahaan, sebaiknya besarnya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetapnya tidak terlalu tinggi. Besarnya hutang maksimal sama dengan modal sendiri, artinya *debt to equity* maksimal 100% (Sutrisno, 2009:218).

2.1.2 *Price Earning Ratio* (PER)

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:320) pengertian *price earning ratio* adalah :

> "Rasio atau perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. Investor akan menghitung berapa kali nilai *earning* yang tercermin dalam harga suatu saham."

Menurut Abdul Halim (2003: 23) pengertian *price earning ratio* adalah:

> "Rasio yang menggambarkan ketersediaan investor membayar suatu jumlah tertentu untuk setiap rupiah perolehan laba perusahaan".

Menurut Jogiyanto (2008: 141) pengertian *price earning ratio* adalah:

> "Rasio dari harga saham terhadap *earnings*. Ratio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings*".

Menurut Gregorius Sihombing (2008:87) *price earning ratio* adalah :

"Perbandingan harga sebuah saham dengan laba bersih untuk setiap lembar saham (*Earning/Share*) perusahaan itu."

Berdasarkan definisi-definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *price earning ratio* adalah rasio yang membandingkan harga saham dengan laba perlembar saham dan menggambarkan ketersediaan investor membayar suatu jumlah tertentu untuk setiap rupiah laba perusahaan.

Misalnya *price earning ratio* suatu saham sebanyak 3 kali berarti harga saham tersebut sama dengan 3 kali *earning* perusahaan tersebut. *Price earning ratio* ini juga memberikan informasi berapa rupiah *earning* per lembar saham (Eduardus Tandelilin, 2010:320).

Rasio ini mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang baik tentang perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga untuk pendapatan per saham tertentu, investor bersedia membayar dengan harga yang mahal (I made, 2011:23).

Rumus untuk menghitung *price eraning ratio* menurut Eduardus Tandelilin (2010:320) adalah :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga saham}}{\textit{Earning}\ \text{Per Lembar Saham (EPS)}}$$

Dimana:

PER = *Price earning ratio*

Harga Saham = Harga saham penutupan pada akhir tahun

EPS = *Earning Per Share*, didapat dari laba bersih setelah bunga dan pajak dibagi jumlah saham yang beredar

Rumus ini mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh pemegang saham. Kalau suatu saham mempunyai PER sebesar 10x, berarti apabila saham tersebut memberikan EPS sebesar Rp 5.000,- saham tersebut dapat terjual dengan harga Rp 50.000,-. Hal itu berarti bahwa jika nilai PER naik maka harga saham mengalami kenaikan dan *return* saham juga mengalami kenaikan. Begitupun sebaliknya jika nilai PER mengalami penurunan maka harga saham dan *return* sahamnya mengalami penurunan.

2.1.3 *Return* Saham

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:102) *Return* adalah :

> "*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya."

Menurut Jogiyanto (2008:195) adalah :

> "*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham."

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah imbalan atau hasil yang diperoleh atas keberanian investor atas investasi saham yang dilakukannya.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:102) sumber-sumber *return* terdiri dari dua komponen utama, yaitu :

1. *Yield*
   *Yield m*erupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita berinvestasi pada sebuah obligasi misalnya, maka besarnya *yield* ditunjukan dari bunga obligasi yang dibayarkan. Demikian pula halnya jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh.
2. *Capital Gain (Loss)*
   *Capital gain (loss) m*erupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dengan kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

Menurut Jogiyanto (2008:195) jenis-jenis *return* saham dibedakan menjadi 2, yaitu :

1. *Return* realisasi
   Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi, yang dihitung berdasarkan data. *Return* realisasi ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan.
2. *Return* ekspektasi
   Return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Besarnya *return* saham dapat dihitung dengan formula sebagai berikut Jogiyanto (2008:195-196) :

$$R_{it} = \frac{Pt - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{it} : Tingkat keuntungan saham i pada periode t.

Pt : Harga penutupan saham i pada periode t (periode penutupan/terakhir).

P_{t-1} : Harga penutupan saham i pada periode sebelumnya.

2.1.4 Hasil Penelitian Sebelumnya

Adapun perbedaan dan persamaan penelitian penulis dengan penelitian sebelumnya yang dijadikan acuan oleh penulis adalah sebagai berikut:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No.	Nama Pengarang	Judul	Hasil	Sumber
1.	Agung Sugiarto	Analisa Pengaruh *Beta, Size* Perusahaan, *DER*, dan PBV Ratio terhadap *Return* Saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Main Board Index* (MBX) dan *Development Board Index* (DBX).	variabel DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.	Jurnal Dinamika Akuntansi, Vol. 3, No. 1, Maret 2011.
2.	Astohar	Pengaruh *Return On Asset, Debt To Equity Ratio, Price Book To Value* Dan *Earning Per Share* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI.	*Debt To Equity Ratio* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEI.	Jurnal Eksplanasi, Vol. 5, No. 2, Oktober 2010.
3.	I G. K. A. ULUPUI	Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di Bej).	Variabel *debt to equity ratio* menunjukkan hasil yang positif, tetapi tidak signifikan.	Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 02, No. 01, Januari: 66-84.

4.	Muhammad Yunanto dan Henny Medyawati	Studi Empiris Terhadap Faktor Fundamental dan Teknikal yang Mempengaruhi *Return* Saham pada Bursa Efek Indonesia.	Tedapat hubungan signifikan secara parsial variabel DER terhadap *Return* Saham.	Jurnal Ekonomi Bisnis. Vol. 14, No. 1, April 2009. Hal. 28-38.
5.	Fahmi Poernamawantie	Pengaruh *Price Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	*Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap *Return* Saham.	Jurnal Manajemen Gajayana, Vol. 5, No. 2,November 2008, Hlm. 105-118.
6.	Farah Margaretha dan Irma Damayanti	Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), *Dividen Yield* dan *Market To Book Ratio* terhadap *Stock Return* di Bursa Effek Indonesia.	PER berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *stock return.*	Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 10, No. 3, Desember 2008, Hlm. 149-160.
7.	Jullimursyida Ganto, Muammar Khadafi, Wahyuddin Albra, dan Gazali Syamni.	Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Terhadap *Return* Sahan di Bursa Efek Indonesia.	Variabel *price earning ratio* menunjukkan hasil yang positif.	Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi, Vol. 8, No.1, April 2008 : 85-96.
8.	Bram Hadianto	Pengaruh *Earnings Per Share (EPS)* dan *Price Earnings Ratio (PER)* Terhadap Harga Saham Sektor Perdagangan Besar dan Ritel Pada Periode 2000-2005 di Bursa Efek Indonesia.	PER berpengaruh signifikan terhadap harga saham.	Jurnal Ilmiah Akuntansi, Vol. 7, No. 2, November 2008
9.	Stella	Pengaruh *Price Earnings Ratio, Debt Equity Ratio, Return On Asset* dan *Price Book Value* Terhadap Harga Pasar Saham.	PER berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, DER berpengaruh negatif terhadap harga pasar saham.	Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 11, No. 2, Agustus 2009

2.2 Kerangka Pemikiran

Investasi merupakan kegiatan menanamkan modal pada suatu aset tertentu. Dalam melakukan investasi, para investor sebaiknya terlebih dahulu mengidentifikasi surat berharga yang akan diinvsetasikan dengan tepat serta mempertimbangkan kondisi dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dalam meningkatkan *return* yang diharapkan (Fahmi Poernamawatie, 2008).

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investo berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Eduardus Tandelilin, 2010:102).

Investor harus berhati-hati dalam pembuatan keputusan investasi sebelum memahami informasi yang berhubungan dengan perusahaan yang menerbitkan saham. Investor perlu melakukan berbagai analisis, baik analisis teknikal maupun analisis fundamental. Analisis tersebut berguna untuk menilai saham-saham yang akan dipilih dan untuk mengetahui tingkat *return* yang diharapkan dalam menentukan strategi investasi yang akan dilakukan (Ni Gusti, 2008).

Bagi para investor yang melakukan analisis perusahaan, informasi laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan salah satu jenis informasi yang paling mudah dan murah dibandingkan alternatif informasi lainnya (Eduardus Tandelilin, 2010:364).

Faktor fundamental yang sering digunakan untuk memprediksi harga saham atau *return* saham adalah rasio keuangan dan rasio nilai pasar (Rawland

Bismark, 2008). Rasio keuangan dan rasio pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to equity ratio* dan *Price earning ratio.*

Tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur) dalam memenuhi kewajiban hutangnya, yaitu membayar pokok hutang ditambah dengan bunganya. Peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, serta semakin tingginya tingkat risiko suatu perusahaan. Hal ini akan mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya di perusahaan yang bersangkutan. Penurunan minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, yang dibarengi dengan *supply* saham yang relative tetap akan mengakibatkan *return* peusahaan juga semakin menurun (Natarsyah, 2003).

Price Earning Ratio (PER) merupakan salah satu rasio pasar yang dapat digunakan untuk menghitung *return* saham dimasa mendatang. *Price earning ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan tingkat r*eturn* saham yang tinggi di masa mendatang. *Price earning ratio* merupakan rasio yang memperbandingkan antara harga saham terhadap earning perusahaan. Investor akan menghitung berapa kali (multiplier) nilai earning yang tercermin dalam harga suatu saham (Eduardus Tandelilin, 2010:320).

Kenaikan harga saham diharapkan memberikan indikasi terhadap tingkat r*eturn* saham yang akan diterima sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan.

Dengan tingkat r*eturn* saham yang tinggi dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan bagi perusahaan dan investor. Perusahaan yang mempunyai prospek yang bagus akan mendorong investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Pada umumnya investor percaya bahwa dengan *price earning ratio* yang tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai prospek pertumbuhan yang bagus (Jullimursyida, Muammar, Wahyudin dan Gazali, 2008**)**.

Penelitian yang dilakukan Farah Margaretha dan Irma Damayanti (2008) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan *price earning ratio* terhadap *stock return*.

Sedangkan penelitian Agung Sugiarto (2011) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

2.2.1 Keterkaitan *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return* Saham

Menurut Agus Sartono (2001:121) semakin tinggi *debt to equity ratio* maka semakin besar risiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi.

Menurut Sutrisno (2000:249) dengan menggunakan dana hutang maka apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat.

Menurut Robert Ang (1997:18-35) menjelaskan adanya pengaruh DER sebagai berikut:

> "Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Meningkatnya beban terhadap kreditur menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar, sehingga

> mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya dalam perusahaan. Menurunnya minat investor berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga total *return* semakin menurun."

Penelitian Astohar (2010) menyatakan bahwa *Debt to equity ratio* mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Selanjutnya penelitian Agung Sugiarto (2011) menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa meningkatnya DER menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur) dalam memenuhi kewajiban hutangnya, yaitu membayar pokok hutang ditambah dengan bunganya. Peningkatan beban terhadap kreditur akan menunjukan modal perusahaan sangat tergantung dari pihak eksternal, serta semakin tingginya tingkat risiko suatu perusahaan. Hal ini akan mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya ini dan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, yang mengakibatkan *return* perusahaan semakin menurun.

Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dapat dikatakan bahwa semakin besar *debt to equity ratio* maka harga saham akan semakin turun, yang mengakibatkan *return* saham semakin menurun. jika *debt to equity ratio* kecil maka harga saham akan semakin naik.

2.2.2 Keterkaitan *Price Earning Ratio* terhadap *Return* Saham

Penelitian Fahmi Poernamawatie (2008) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari variabel *price earning ratio* terhadap *return* saham.

price earning ratio merupakan salah satu rasio keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham lebih dominan dibanding EPS. Apabila perusahaan mempunyai *price earning ratio* yang tinggi akan menjadi daya tarik investor untuk membeli, sehingga permintaan saham tersebut akan naik, hal ini akan mendorong harga saham naik. Semakin tinggi rasio *price earning ratio* maka *return* yang diterima investor juga semakin tinggi (Fahmi Poernamawatie, 2008).

Penelitian Farah Margaretha dan Irma Damayanti (2008) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan *price earning ratio* terhadap *stock return*.

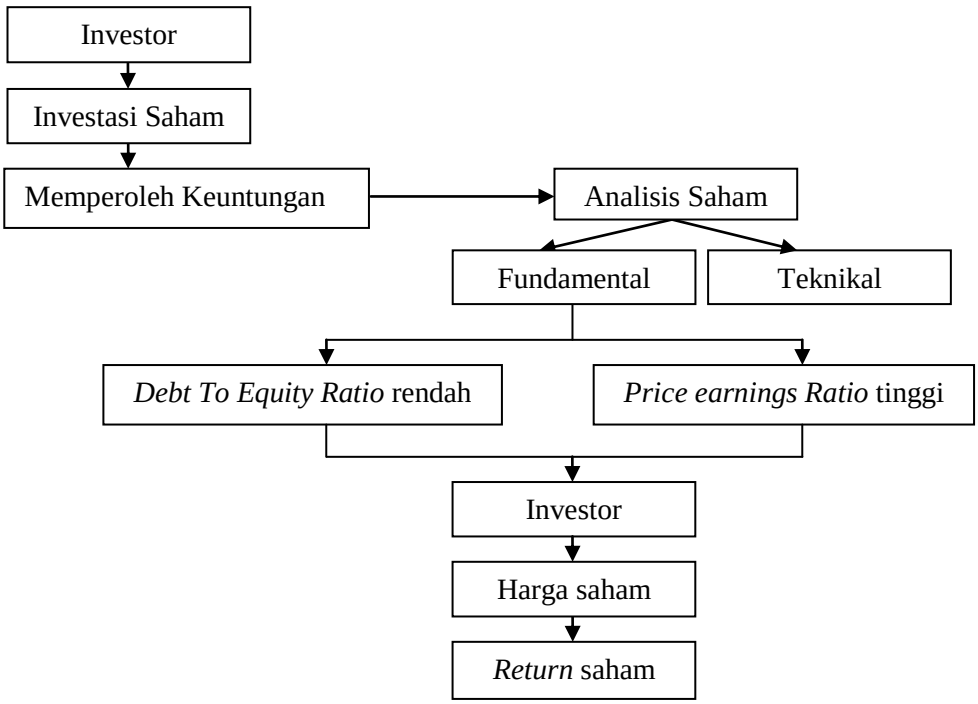
Selanjutnya Penelitian Jullimursyida, Muammar, Wahyuddin, dan Gazali (2008) menunjukkan adanya hubungan yang positif dari *price earning ratio* dengan *return* saham, apabila nilai *price earning ratio* perusahaan tinggi akan memperoleh *return* saham yang tinggi pula.

Abdul Halim (2003:23) menyatakan bahwa *price earning ratio* memberikan indikasi tentang jangka waktu yang diperlukan untuk mengembalikan dana pada tingkat harga saham dan keuntungan perusahaan pada suatu periode tertentu.

PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin kecil PER suatu saham, saham tersebut termasuk dalam kategori murah (Tjiptono Darmadji dan Hendy M., 2006:198).

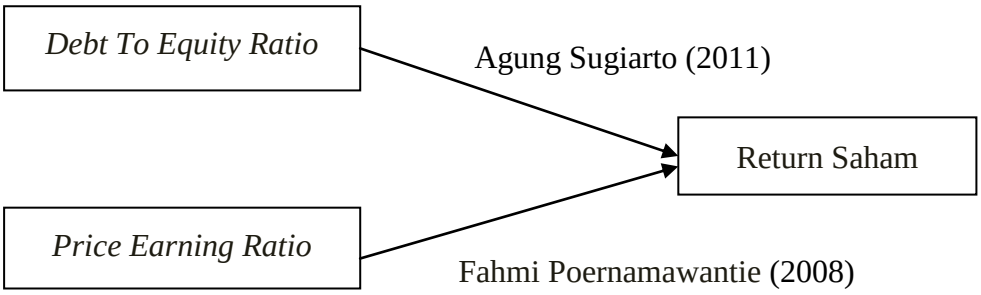
Berdasarkan teori diatas, maka *price earning ratio* ini mencerminkan penilaian investor terhadap pendapatan perusahaan di masa mendatang atas kegiatan investasi yang dilakukannya. Apabila nilai *price earning ratio* perusahaan tinggi akan memperoleh *return* saham yang tinggi pula.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu dapat ditarik suatu kerangka pemikiran dengan skema sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka dibuat paradigma penelitian sebagai berikut :



Gambar 2.2 Paradigma Penelitian

- Menurut Agung sugiarto dalam jurnal Analisa Pengaruh *Beta*, *Size* Perusahaan, *DER,* dan PBV Ratio terhadap *Return* Saham pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Main Board Index* (MBX) dan *Development Board Index* (DBX) bahwa variabel DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.
- Menurut Fahmi Poernamawantie dalam jurnal Pengaruh *Price Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia bahwa *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap *Return* Saham.

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2009:64), hipotesis adalah:

"Jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat".

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1) *Debt To Equity Ratio* pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia meningkat.
2) *Price Earning Ratio* pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia meningkat.
3) *Return* Saham pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia meningkat.
4) *Debt To Equity Ratio* dan *Price Earning Ratio* berpengaruh terhadap *Return* Saham secara parsial dan simultan.