BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Kapitalisasi Pasar

2.1.1.1 Pengertian Kapitalisasi Pasar

Seperti yang dijelaskan oleh **Hartono (2005:135)** sebagai berikut :

"Kapitalisasi pasar adalah harga pasar merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena harga pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung.

Menurut **Rahardjo (2006; 41)** mengemukakan bahwa :

"Kapitalisasi pasar (market capitalization) adalah nilai pasar dari saham yang diterbitkan *(outstanding share)* suatu emiten.**"**

Fakhruddin (2008; 115) mendefinisikan :

"Kapitalisasi pasar sebagai nilai besaran perusahaan publik yang telah mencatatkan sahamnya di bursa saham."

Dari pengertian tersebut, dapat disimpulkan bahwa kapitalisasi pasar adalah nilai pasar yang terdapat di suatu perusahaan digunakan untuk melihat besar tidaknya sebuah perusahaan di bursa saham.

2.1.1.2 Kelompok Nilai Kapitalisasi Pasar

Berdasarkan klasifikasi kapitalisasi pasar, kategori saham dibagi atas:

Menurut **(Manurung dan Rizky, 2009:131)** mengemukakan bahwa :

"Kapitalisasi pasar yang besar umumnya menjadi salah satu daya tarik para investor dalam memilih saham. Saham berkapitalisasi besar memiliki kapitalisasi pasar di atas Rp 1 triliun, saham berkapitalisasi medium dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp 100 miliar sampai dengan kurang dari Rp 1triliun, sedangkan saham berkapitalisasi kecil memiliki kapitalisasi pasar dibawah Rp 100 miliar."

Menurut **Surabaya Post (2011)** berdasarkan kapitalisasi pasarnya, saham dapat dibedakan menjadi tiga yaitu:

"Saham kapitalisasi pasar besar, saham kapitalisasi pasar menengah, dan saham kapitalisasi pasar kecil. Saham kapitalisasi pasar besar yaitu saham yang memiliki kapitalisasi pasar di atas satu trilyun. Saham kapitalisasi pasar menengah yaitu saham yang memiliki kapitalisasi pasar antara 500 milyar sampai satu trilyun. Saham kapitalisasi pasar kecil yaitu saham yang memiliki kapitalisasi pasar di bawah 500 milyar."

2.1.1.3 Rumus Kapitalisasi Pasar

Nilai kapitalisasi pasar saham-saham tentunya berubah-ubah sesuai dengan perubahan harga pasar **(Ang, 1997)**. Kapitalisasi pasar adalah harga pasar dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*). Dimana datanya dapat diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) (www.idx.co.id) yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

Vs= Ps x Ss

Keterangan:

Vs= Kapitalisasi pasar

Ps = Harga pasar

Ss = Jumlah saham yang diterbitkan

2.1.2 Rasio Solvabilitas

2.1.2.1 Pengertian Rasio Solvabilitas

Menurut **Kasmir (2010:151)**, rasio solvabilitas (*leverage ratio*) adalah "Rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang."

Rasio solvabilitas menurut **Wild (2005:9),**

"Merupakan kemungkinan dan kemampuan jangka panjang perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka panjang. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi."

Menurut **Bambang Riyanto (2001:32),**

"Rasio utang dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya (baik hutang jangka pendek maupun utang jangka panjang)".

Menurut **Darsono dan Ashari (2005 : 54),**

"Rasio sovabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya jika perusahaan tersebut dilikuidasi".

Menurut **Martono (2001),**

"Rasio Leverege Finansial (Financial Leverege Ratios), yaitu rasio yang

mengukur seberapa banyak perusahaan menggunakan dana dari hutang (pinjaman).”

Menurut **Agnes Sawir (2005:13)**,

“Rasio *leverage* mengukur tingkat solvabilitas suatu perusahaan”. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya seandainya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi.

Dengan demikian solvabilitas berarti kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utangnya, baik jangka panjang maupun jangka pendek.

2.1.2.2 Jenis-Jenis Rasio Solvabilitas

Menurut **Kasmir (2010, h151)** rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Pengukuran rasio solvabilitas terdiri dari :

a. Rasio Hutang Terhadap Total Aktiva (*Debt to Assets Ratio*)

Rasio ini menunjukkan seberapa besar dari keseluruhan aktiva perusahaan yang dibelanjai oleh hutang atau seberapa besar proporsi antara kewajiban yang dimiliki dengan kekayaan yang dimiliki.

$$DTAR = \frac{Total\ Kewajiban}{Total\ Aktiva} \times 100\%$$

b. Rasio Hutang Terhadap Ekuitas (*Debt To Equity Ratio*)

Rasio ini digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas sehingga rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pinjaman (kreditor) dengan pemilik perusahaan.

$$DTER = \frac{Total\ Hutang}{Modal\ Sendiri} \times 100\%$$

c. *Long-Term Debt To Equity Ratio*

LTDtER merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri dan hasil perhitungannya menunjukkan seberapa besar bagian dari setiap modal sendiri dijadikan jaminan untuk hutang jangka panjang.

$$LTDtER = \frac{Hutang\ Jangka\ Panjang}{Modal\ Sendiri} \times 100\%$$

d. *Times Interest Earned*

Rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi pembayaran bunga bagi kreditor.

$$TIE = \frac{EBIT}{BIaya\ Bunga} \times 1\ kali$$

2.1.3 Return Saham

2.1.3.1 Pengertian Return Saham

Menurut **(Jogiyanto, 2007),**

"*Return* adalah hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi."

Menurut **Robert Ang (2001),**

"Return adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya."

Menurut **Suhartono (2009 : 82)**

"Return adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investai yang dilakukannya."

Menurut **Tandelilin (2010,h.102)** menyakan bahwa :

"Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika investor membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya deviden yang investor peroleh. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang) yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor."

2.1.3.2 Jenis-Jenis *Return* Saham

Menurut **Jogiyanto (2003:109)** saham dibedakan menjadi dua:

1. Return Realisasi merupakan return yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data histories. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* histories ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa datang.
2. Return Ekspektasi merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi

2.1.3.3 Komponen *Return* Saham

Komponen *Return* saham terdiri dari 2 jenis yaitu *capital gain* (keuntungan selisih harga saham) *current income* (pendapatan lancar).

a. *Capital gain* merupakan keuntungan yang diterima karena adanya selisih nilai antara harga jual dan harga beli saham dari suatu instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar. Adanya perdagangan akan menimbulkan perubahan nilai suatu instrumen yang menghasilkan *capital gain.*

b. *Current income,* yaitu keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik. *Current income* disebut sebagai pendapatan lancar karena keuntungan yang diterima biasanya dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga bisa diuangkan secara cepat. Keuntungan dalam bentuk kas seperti bunga, jasa giro, dan dividen tunai. Sedangkan keuntungan dalam bentuk setara kas seperti saham bonus dan dividen saham **(Van Horne & Wachowicz, 2007).**

2.1.3.4 Risiko Investasi

Saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan tinggi namun juga berpotensi risiko yang tinggi pula. Saham memungkinkan pemodal untuk mendapatkan *return* atau *capital gain* dalam jumlah yang besar dalam waktu singkat, namun seiring dengan fluktuasi harga saham, maka saham juga dapat membuat investor mengalami kerugian besar dalam waktu singkat.Beberapa dari risiko dari investasi pada saham antara lain **(Darmadji dan Fahkruddin, 2008:13**):

a. Tidak mendapatkan dividen

Perusahaan akan membagikan dividen jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan. Dengan demikian, perusahaan tidak dapat menghasilkan dividen apabila perusahaan tersebut mengalami kerugian, sehingga potensi keuntungan investor untuk mendapatkan dividen ditentukan oleh kinerja perusahaan tersebut.

b. *Capital Loss*

Capital Loss merupakan kebalikan dari *capital gain*, yaitu suatu kondisi yang menggambarkan dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli.

c. Perusahaan bangkrut atau dilikuidasi

Jika suatu perusahaan bangkrut, maka hal ini tentu saja berdampak secara langsung terhadap para pemegang saham perusahaan tersebut. Jika suatu perusahaan bangkrut atau dilikuidasi, secara otomatis saham perusahaan tersebut akan dikeluarkan dari bursa atau di-*delist.* Dalam kondisi perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham akan menempati posisi paling rendah.

d. Saham di-*delist* dari bursa (*delisting*)

Suatu saham perusahaan di-*delist* dari bursa umumnya dikarenakan kinerja yang buruk, misalnya dalam kurun waktu tertentu saham tidak pernah diperdagangkan, perusahaan mengalami kerugian bertahun-tahun, perusahaan tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama beberapa tahun, dan berbagai kondisi lainnya sesuai dengan Peraturan Pencataan Efek di bursa.

e. Saham di-suspend

Saham di-*suspend* terjadi jika suatu saham diberhentikan perdagangannya oleh otoritas bursa efek. Hal ini mengakibatkan investor tidak dapat menjual sahamnya hingga *suspend* dicabut.

2.1.3.5 Rumus Perhitungan *Return* Saham

Return dinyatakan dengan rumus **(Jogiyanto,2012:206) :**

$$R_{it} = \frac{Pit - P_{it}\text{-}1}{P_{it}\text{-}1}$$

Keterangan :

R_{it} : return realisasian untuk saham I pada waktu ke t

P_{it} : harga penutupan saham i pada waktu ke t

P_{it-1} : harga penutupan saham i pada waktu ke t – 1

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui pengaruh antara kapitalisasi pasar, *DER*, serta *return* saham sebagai berikut menurut para ahli :

Penelitian yang dilakukan oleh **Ni Luh Nonik Tika Silviyani, Edy Sujana, Made Pradana Adiputra (2014)** dalam jurnalnya yang berjudul Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan Yang Berada Pada Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013 (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia) Dari penelitian ini diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) tidak adanya pengaruh secara signifikan terhadap frekuensi perdagangan dengan return saham. (2) adanya pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap volume perdagangan dengan return saham. (3) tidak adanya pengaruh secara signifikan terhadap kapitalisasi pasar dengan return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh **Dedi Aji Hermawan (2012)** dalam jurnalnya yang berjudul Pengaruh Debt To Equity Ratio, Earning Per Share Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham. Dari penelitian ini diperoleh kesimpulan sebagai berikut : Besarnya pengaruh debt to equity ratio, earning per share dan net profit margin secara simultan terhadap return saham adalah 24,3 % dan sisanya sebesar 74,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini. Besarnya pengaruh secara parsial debt to equity ratio kualitas terhadap return saham adalah 8,07%. Besarnya pengaruh secara parsial earning

per share terhadap return saham adalah 16,08%. Sedangkan net profit margin secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh **Bambang Sudiyatno Moch. Irsad (2011)** dalam jurnalnya yang berjudul Menguji Model Tiga Faktor Fama Dan French Dalam Mempengaruhi Return Saham Studi Pada Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. Dari penelitian ini diperoleh kesimpulan sebagai berikut : Setelah memelalui rangkaian panjang analisis regresi dan pengujian pengujian model, maka dapat disimpulkan: a. *Return* pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi *risk premium* (premi risiko), semakin tinggi *excess return* saham. b. *Size* (SMB) atau nilai kapitalisasi pasar berpengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. c. *Book-to-market value* (HML) berpengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan **Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011)** oleh dalam jurnalnya yang berjudul Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan**.** Dari penelitian ini diperoleh kesimpulan sebagai berikut : Hasil penelitian menunjukkan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhada return saham . Dan Earning per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor kinerja fundamental utang terhadap ekuitas (DER) yang digunakan oleh investor untuk memprediksi return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006-2008.

Penelitian yang dilakukan oleh **Asbi Rachman Faried (2008)** dalam tesisnya yang berjudul Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Nilai Kapitalisasi Pasar Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2002 s.d 2006. Dari penelitian ini diperoleh kesimpulan sebagai berikut : Berdasarkan hasil penelitian secara simultan variabel bebas berpengaruh terhadap return saham dengan nilai signifikansi F sebesar 0,000%. Variabel yang digunakan yaitu ROA, PBV, NPM, DER, dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham. Secara parsial Debt to Equity Ratio (DER) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham. Variabel Kapitalisasi pasar berpengaruh secara signifikan terhadap return saham perusahaan Manufaktur di BEI pada periode 2002-2006.

Penelitian yang dilakukan oleh **Mohammad Nayeem Abdullah, Kamruddin Parvez, Tarana Karim, Rahat Bari Tooheen (2015)** dalam jurnalnya yang berjudul The impact of financial leverage and market size on stock returns on the Dhaka stock exchange: Evidence from selected stocks in the manufacturing sector. Dari penelitian ini diperoleh kesimpulan sebagai berikut : Terdapat hubungan negatif dan signifikan antara leverage terhadap return saham., terdapat hubungan positif dan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh **Prince Acheampong, Evans Agalega & Albert Kwabena Shibu (2014)** dalam jurnalnya yang berjudul The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange: Evidence from Selected Stocks in the Manufacturing Sector. Dari penelitian ini diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya di atas maka di bawah ini akan disajikan matrik penelitian terdahulu dalam bentuk tabel.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
1	Ni Luh Nonik Tika Silviyani,Edy Sujana, Made Pradana Adiputra (2014)	Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan Yang Berada Pada Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2013 (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Di Bursa Efek Indonesia)	(1) tidak adanya pengaruh secara signifikan terhadap frekuensi perdagangan dengan return saham. (2) adanya pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap volume perdagangan dengan return saham. (3) tidak adanya pengaruh secara signifikan terhadap kapitalisasi pasar dengan return saham.	Kapitalisasi Pasar	Likuiditas Perdagangan Saham	e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi SI (Volume: 2 No. 1 Tahun 2014)
2	Dedi Aji Hermawan (2012)	Pengaruh Debt To Equity Ratio, Earning Per Share Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham	Besarnya pengaruh debt to equity ratio, earning per share dan net profit margin secara simultan terhadap return saham adalah 24,3 % dan sisanya sebesar 74,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini. Besarnya pengaruh secara parsial debt to equity ratio kualitas terhadap return saham adalah 8,07%. Besarnya pengaruh secara parsial earning per share terhadap return saham adalah 16,08%. Sedangkan net profit margin	DER	EPS, NPM	Management Analysis Journal 1 (5) (2012) Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Indonesia

No	Nama Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
			secara parsial tidak berpengaruh terhadap return saham.			
3	Bambang Sudiyatno Moch. Irsad (2011)	Menguji Model Tiga Faktor Fama Dan French Dalam Mempengaruhi Return Saham Studi Pada Saham LQ45 Di Bursa Efek Indonesia	Setelah memelalui rangkaian panjang analisis regresi dan pengujian pengujian model, maka dapat disimpulkan: a. *Return* pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi *risk premium* (premi risiko), semakin tinggi *excess return* saham. b. *Size* (SMB) atau nilai kapitalisasi pasar berpengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham. c. *Book-to-market value* (HML) berpengaruh negative tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham.	*Size* (SMB) atau nilai kapitalisasi pasar	Return Pasar, *Book-to-market value*	Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE), September 2011, Hal. 126 – 136 Vol. 18, No. 2 ISSN: 1412-3126
4	Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011)	Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhada return saham . Dan Earning per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil	*DER*	EPS, NPM, ROA, ROE	Dinamika Keuangan dan Perbankan Mei 2011, Hal: 17-37. ISSN: 1979-4878

No	Nama Peneliti (tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
			penelitian ini menunjukkan bahwa faktor kinerja fundamental utang terhadap ekuitas (DER) yang digunakan oleh investor untuk memprediksi return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006-2008.			
5	Asbi Rachman Faried (2008)	Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Nilai Kapitalisasi Pasar Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2002 s.d 2006	Berdasarkan hasil penelitian secara simultan variabel bebas berpengaruh terhadap return saham dengan nilai signifikansi F sebesar 0,000%. Variabel yang digunakan yaitu ROA, PBV, NPM, DER, dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Return Saham. Secara parsial Debt to Equity Ratio (DER) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham. Variabel Kapitalisasi pasar berpengaruh secara signifikan terhadap return saham perusahaan Manufaktur di BEI pada periode 2002-2006.	Nilai Kapitalisasi Pasar, DER	ROA, PBV, NPM	Tesis : Asbi Rachman Faried (2008) Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Nilai Kapitalisasi Pasar Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI Periode 2002 s.d 2006
6	Mohammad Nayeem Abdullah, Kamruddin Parvez, Tarana Karim, Rahat Bari Tooheen (2015)	Pengaruh Rasio Solvabilitas dan Judul Penelitian Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Pada Sektor Manufaktur	Terdapat hubungan negatif dan signifikan Hasil Penelitian antara leverage terhadap return saham., terdapat hubungan positif dan signifikan antara ukuran perusahaan	size, and leverage Persamaan (DER)	-	International Journal of Sumber Economics, Finance and Management Sciences 2015; 3(1): 10-15

No	Nama Peneliti (tahun)	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Sumber
		Yang Terdaftar di Dhaka Stock Exchange	terhadap return saham.			Published online January 19, 2015 (http://www.sciencepublishinggroup.com/j/ijefm) doi: 10.11648/j.ijefm.20150301.12 ISSN: 2326-9553 (Print); ISSN: 2326-9561
7	Prince Acheampong, Evans Agalega & Albert Kwabena Shibu (2014)	Pengaruh Rasio Hutang dan Ukuran Pasar Terhadap Tingkat Pengembalian Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Ghana Stock Exchange	Terdapat hubungan negatif dan signifikan antara leverage dan return saham. Terdapat hubungan positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dan return saham.	size, and leverage (DER)	-	www.sciedu.ca/ijfr International Journal of Financial Research Vol. 5, No. 1; 2014

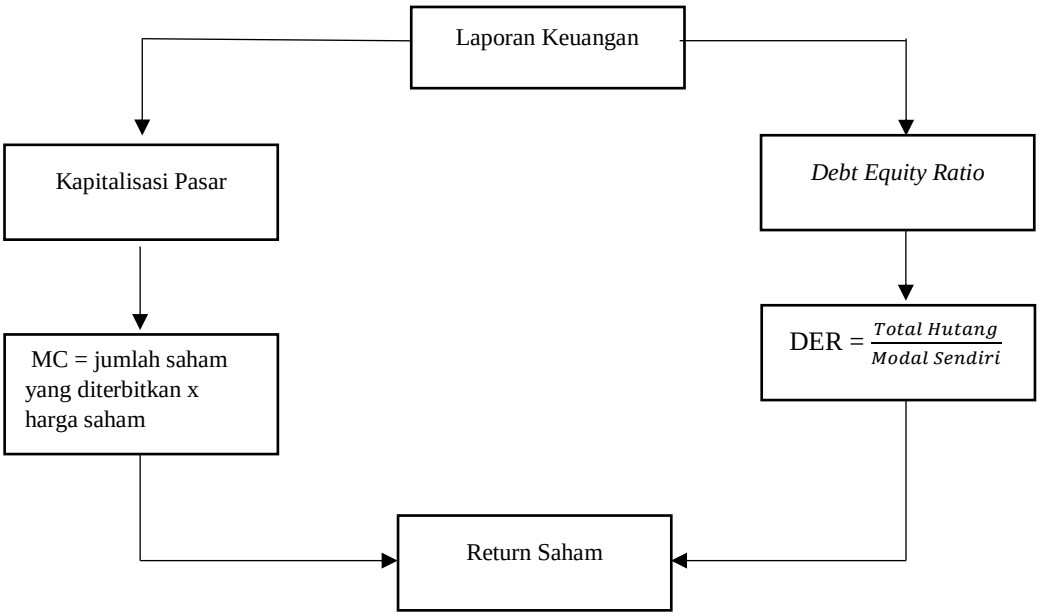
2.2 Kerangka Pemikiran

Return saham adalah tingkat keuntungan yang didapatkan oleh para investor atas hasil dari investasi saham yang dilakukannya. Para investor yang akan melakukan investasi dengan membeli saham di pasar modal akan menganalisis kondisi perusahaan terlebih dahulu agar investasi yang dilakukannya dapat memberikan keuntungan (*return*). Memperoleh *return* (keuntungan) merupakan tujuan utama dari aktivitas perdagangan para investor di pasar modal.

Untuk mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi return saham. Kapitalisasi pasar menjadi pengaruh untuk menentukan return saham dalam investasi. Jika

semakin besar kapitalisasi pasar maka return saham yang didapatkan investor akan semakin meningkat. Sebaliknya jika kapitalisasi pasar kecil maka return saham yang didapatkan akan semakin menurun.

Faktor fundamental yang biasanya dilihat investor untuk mengetahui return saham yaitu tingkat hutang. Debt Equity Ratio yang membandingkan total hutang dengan total modal perusahaan untuk mengetahui seberapa jauh perusahaan dapat membayar ke pihak kreditur. Maka semakin besar DER semakin kecil return saham yang didapat investor. Tapi jika DER semakin kecil maka return saham yang didapat investor semakin besar.



Gambar 2.1

Skema Kerangka Pemikiran

2.2.1 Keterkaitan antar Variabel Penelitian

2.2.2 Hubungan Kapitalisasi Pasar dengan *Return* Saham

Meurut **Fakhruddin (2008; 115)** mendefinisikan bahwa :

> Kapitalisasi pasar sebagai nilai besaran perusahaan publik yang telah mencatatkan sahamnya di bursa saham. Pada umumnya saham yang kapitalisasinya besar menjadi incaran investor untuk berinvestasi jangka panjang karena potensi pertumbuhan perusahaan yang mengagumkan disamping pembagian dividen serta eksposur risiko yang relatif rendah. Karena banyak peminatnya, maka harga saham umumnya relatif tinggi sehingga akan memberikan *return* yang tinggi pula.

Menurut **(Manurung dan Rizky, 2009:131)** yang menyebutkan bahwa "kapitalisasi pasar yang besar umumnya menjadi salah satu daya tarik para investor dalam memilih saham. Saham berkapitalisasi besar memiliki kapitalisasi pasar di atas Rp 1 triliun, saham berkapitalisasi medium dengan kapitalisasi pasar sebesar Rp 100 miliar sampai dengan kurang dari Rp 1triliun, sedangkan saham berkapitalisasi kecil memiliki kapitalisasi pasar di bawah Rp 100 miliar." Saham-saham dengan kapitalisasi pasar yang besar umumnya banyak peminatnya sehingga harga sahamnya relatif tinggi. Jika saham tersebut nilai kapitalisasi pasar sahamnya relatif tinggi maka banyak investor yang ingin membelinnya. Namun bila saham tersebut nilai kapitalisasi pasar sahamnya rendah maka investor yang ingin membelinya sedikit ini mengakibatkan penurunan jumlah return yang akan di terima.

Ni Luh Nonik Tika Silviyani, Edy Sujana, Made Pradana Adiputra (2014) menggunakan kapitalisasi pasar dalam memprediksi perubahan return saham pada perusahaan yang berada pada indeks LQ 45 di BEI. Dari penelitian ini diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) tidak adanya pengaruh secara

signifikan terhadap frekuensi perdagangan dengan return saham. (2) adanya pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap volume perdagangan dengan return saham. (3) tidak adanya pengaruh secara signifikan terhadap kapitalisasi pasar dengan return saham.

2.2.3 Hubungan *Debt Equity Ratio* dengan *Return* Saham

Menurut **(Sutrisno: 2009: 218)** mendefinisikan bahwa :

> Rasio hutang dengan modal sendiri (*debt to equity ratio*) merupakan imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya.

Menurut **(Riyanto, 2008)** yang menyebutkan bahwa "*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio total hutang dengan modal sendiri, merupakan perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (ekuitas). Rasio ini menjelaskan proporsi besarnya sumber-sumber dalam pendanaan jangka panjang terhadap aset perusahaan. Sehingga, Semakin tinggi rasio ini mengakibatkan resiko finansial perusahaan yang semakin tinggi. Perusahaan yang memiliki resiko finansial tinggi cenderung dihindari oleh calon investor karena nilai return sahamnya rendah."

Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011) Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh signifikan terhada return saham . Dan Earning per Share (EPS), Net Profit Margin (NPM), Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor kinerja fundamental utang terhadap ekuitas (DER) yang digunakan oleh investor untuk memprediksi return saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006-2008.

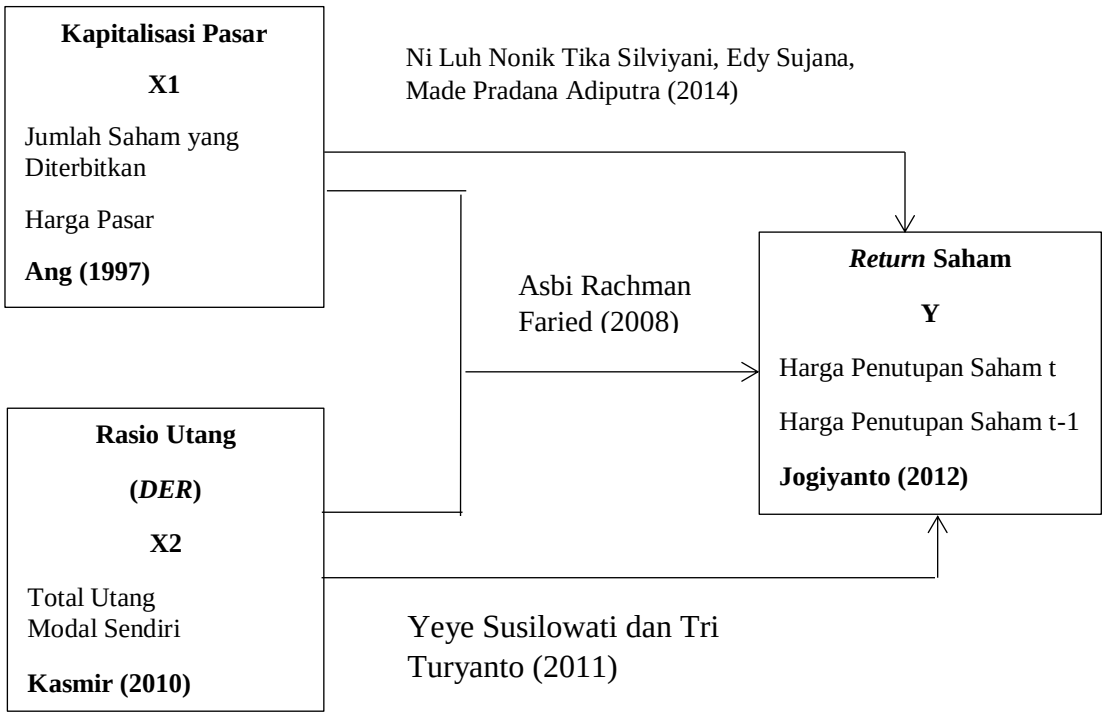
2.2.4 Hubungan Kapitalisasi Pasar dan *Debt Equity Ratio* terhadap *Return* Saham

Menurut **Asbi Rachman Faried (2008)** Variabel kapitalisasi pasar yang menunjukkan sebagai sebagai ukuran perusahaan menunjukkan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham dengan arah positif. Hal ini berarti bahwa kondisi perusahaan yang memiliki kapitalisasi yang besar akan cenderung diminati oleh investor sebagai tujuan investasi. Hal ini tentunya didasarkan pada pertimbangan bahwa perusahaan dengan kapitalisasi yang besar akan memiliki usaha-usaha yang lebih stabil dan lebih baik dibanding perusahaan dengan kapitalisasi kecil. Dalam hal ini investor akan memiliki ekspektasi yang besar untuk mendapatkan keuntungan jika berinvestasi pada perusahaan dengan kapitalisasi besar.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham positif pada taraf 5%. Hal ini disebabkan karena adanya pertimbangan yang berbeda dari beberapa investor dalam memandang DER. Oleh sebagian investor DER dipandang besarnya tanggung jawab perusahaan terhadap pihak ketiga yaitu kreditor yang memberikan pinjaman kepada perusahaan. Sehingga semakin besar nilai DER akan memperbesar tanggungan perusahaan. Namun demikian nampaknya beberapa investor memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pasti akan memerlukan hutang sebagai dana tambahan untuk memenuhi pendanaan pada perusahaan yang tumbuh. Dalam hal ini perusahaan yang tumbuh akan memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Perbedaan

pandangan tersebut menyebabkan kurang signifikannya pengaruh DER terhadap return saham.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disusun suatu gambar paradigma penelitian yang dapat dilihat pada gambar di bawah ini :



Gambar 2.2

Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Sementara yang akan diuji kebenarannya dengan data yang dikumpulkan Hipotesis merupakan jawaban sementara yang masih harus dibuktikan kebenarannya melalui penelitian **(Sugiyono, 2012:159)**. Dugaan jawaban tersebut merupakan kebenaran yang sifatnya melalui penelitian.

Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran diatas maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut :

H_1 : Kapitalisasi pasar (X_1) secara parsial berpengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan Ritel yang terdaftar pada BEI periode 2010-2014 (Y).

H_2 : DER (X_2) secara parsial berpengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan Ritel yang terdaftar pada BEI periode 2010-2014 (Y).

H_3 : Kapitalisasi Pasar (X_1) dan DER (X_2) secara simultan berpengaruh terhadap Return Saham pada perusahaan Ritel yang terdaftar pada BEI periode 2010-2014 (Y).