BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Nilai Perusahaan (PBV)

Agung Sugiarto (2011) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa *Price to Book Value* merupakan rasio antara harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Menurut Jones (2000:274) *Price To Book Value* (PBV) atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham.

Menurut Tjiptono & Hendy (2001:303) *Price To Book Value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai buku suatu saham. Semakin besar rasio ini menggambarkan kepercayaan pasar akan prospek perusahaan tersebut.

Sudana (2009:7) menyatakan pendapatnya mengenai pengertian nilai perusahaan sebagai berikut : "Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli (investor) apabila perusahaan tersebut dijual. Tujuan normatif perusahaan adalah memaksimumkan kekayaan pemegang saham."

Taswan dan Soliha (2002) menyatakan bahwa : "Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukan kemakmuran pemegang saham juga tinggi." Sedangkan Bringham

Gapensi (1996) berpendapat bahwa: "Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab dengan nilai yang tinggi menunjukan kemakmuran pemegang saham juga tinggi." Definisi Nilai Perusahaan menurut Andinata (2010) adalah : "Nilai perusahaan adalah nilai yang mencerminkan berapa harga yang bersedia dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan, yang biasanya diukur dengan *price to book value* ratio (PBV)."

Menurut Prayitno dalam Wulandari (2009) menyatakan bahwa: "*Price to Book Value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut."

Menurut T. Dominic H (2009:91) nilai perusahaan (PBV) digunakan untuk mengukur kelayakan harga suatu saham dikaitkan dengan risikonya menjadi bangkrut. PBV (*Price Book Value*) dapat dihitung dengan membagi harga saham dengan nilai buku, sebagai berikut (M Paulus Situmorang 2008:74) :

$$Price\ Book\ Value = \frac{Harga\ Pasar\ Saham\ per\ Lembar}{Nilai\ buku}$$

2.1.2 Nilai Tukar

Nilai tukar (*exchange rate*) adalah nilai (harga) mata uang suatu negara yang dinilai dengan mata uang negara lainnya (Sri Dwi, 2010:241)**.**

Menurut Yoopi Abimanyu (2004:6) Nilai tukar atau kurs adalah harga relatif mata uang suatu negara terhadap mata uang negara lain.

Dalam praktik semua perdagangan dalam mata uang US Dollar, dengan kata lain dollar amerika sebagai patokan dari mata uang negara lainnya. Kurs merupakan salah satu harga yang terpenting dalam perekonomian terbuka mengingat pengaruh yang demikian besar bagi neraca transaksi berjalan maupun variabel-variabel makro ekonomi yang lainnya.

Kurs merupakan salah satu indikator makroekonomi yang mempengaruhi aktivitas di pasar saham maupun di pasar uang karena investor cenderung akan berhati-hati untuk melakukan investasi portofolio. Terdepresiasinya kurs rupiah terhadap mata uang asing khususnya dolar Amerika memiliki pengaruh yang negatif terhadap ekonomi dan pasar modal (Sitinjak dan Kurniasari, 2003).

Kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagai mana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika demand akan rupiah lebih banyak daripada suplainya maka kurs rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Apresiasi atau depresiasi akan terjadi apabila

negara menganut kebijakan nilai tukar mengambang bebas (*free floating exchange rate*) sehingga nilai tukar akan ditentukan oleh mekanisme pasar (Kuncoro, 2001).

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa Nilai Tukar merupakan nilai mata uang suatu negara yang ditukarkan dengan mata uang negara lainnya.

2.1.2.1 Faktor Penentu Nilai Tukar

Ada beberapa faktor penentu yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar, yaitu :

1. Faktor Fundamental

   Faktor fundamental berkaitan dengan indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pendapatan antar negara, ekspektasi pasar dan intervensi bank sentral.

2. Faktor Teknis

   Faktor teknis berkaitan dengan kondisi permintaan dan penawaran devisa pada saat tertentu. Apabila ada kelebihan permintaan, sementara penawaran tetap, maka harga valuta asing akan terapresiasi, sebaliknya apabila ada kekurangan permintaan, sementara penawaran tetap maka nilai tukar valuta asing akan terdepresiasi.

3. Sentimen Pasar

   Sentimen pasar lebih banyak disebabkan oleh rumor atau berita politik yang bersifat insidentil, yang dapat mendorong harga valuta asing naik atau turun secara tajam dalam jangka pendek. Apabila rumor atau berita sudah berlalu, maka nilai tukar akan kembali normal.

Nilai tukar mata uang atau kurs antara Rp / US $ pada dasarnya sama dengan jumlah Rupiah tertentu yang diperlukan untuk memperoleh 1 US $. Simbol yang biasanya digunakan untuk menyebut kurs adalah R. Dengan demikian rumus kurs adalah R = Rp / US $; jika R = Rp / US $ = 9500 berarti kita memerlukan Rp 9500 untuk membeli 1 US $. (Sri Dwi 2010:242).

2.1.3 *Return* Saham

2.1.3.1 Pengertian Saham

Saham merupakan salah satu komoditas keuangan yang diperdagangnkan dipasar modal yang paling populer (Nor Hadi 2013:67).

Pengertian saham Menurut Suad Husnan (2005:29) :

> Saham merupakan secarik kertas yang menunjukkan hak pemodal yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut, dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.

Berdasarkan pendapat Parluhutan Situmorang dkk (2010:1) saham memiliki pengertian:

> Saham adalah surat berharga (efek) yang berbentuk sertifikat guna menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Semak in banyak saham yang dimiliki oleh seseorang di suatu perusahaan, berarti jumlah uang yang diberikan ke perusahaan itu juga semakin besar, demikian juga penguasaan orang tersebut dalam perusahaan itu semakin tinggi.

Dengan membeli saham suatu perusahaan, berarti kita telah menginvestasikan dana dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dari hasil penjualan kembali saham tersebut. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa

pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan.

2.1.3.2 Jenis-jenis Saham

Dalam praktiknya terdapat beberapa saham yang diperdagangkan dibedakan menurut cara peralihan dan manfaat yang diperoleh bagi pemegang saham (Paulus Situmorang, 2008:45):

1. Berdasarkan atas cara peralihan, saham dibedakan menjadi dua, yaitu:
    a. Saham atas unjuk (*bearer stock*), adalah saham yang tidak ditulis nama pemiliknya agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor yang lain sehingga wujudnya mirip dengan uang.
    b. Saham atas nama (*registered stock*), adalah saham yang tertulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dan cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu, yaitu dengan dokumen peralihan dan nama pemiliknya dibuat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar pemegang saham.
2. Berdasarkan manfaat yang diperoleh pemegang saham, dibedakan menjadi:
    a. Saham biasa (*common stock*), yaitu saham yang menempatkan pemiliknya paling yunior terhadap pembagiaan deviden dan hak atas kekayaan perusahaan jika perusahaan di likuidasi. Jenis Saham biasa dibedakan menjadi 5 jenis, yaitu:

1. *Blue-chip stock*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang mempunyai reputasi tinggi, sebagai leader dari perusahaan sejenisnya dan memiliki pendapatan serta stabil dan konsisten dalam membayar deviden.
2. *Income stock*, yaitu saham dari suatu emiten yang dapat membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
3. *Growth stock (well-known)*, saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader perusahaan sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *Growth Stock (Lesser known)*, yaitu saham dari emiten yang bukan sebagai leader dari perusahaan sejenis, tetapi memiliki ciri seperti growth stock (*well kkown*).
4. *Speculative stock*, yaitu saham dari emiten yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi mempunyai kemampuan peghasilan yang tinggi di masa mendatang meskipun belum pasti.
5. *Counter Cylical stocks*, yaitu saham yang terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

b. Saham preferen (*preferred stock*), yaitu saham yang berbentuk gabungan antara obligasi dengan saham biasa, karena dapat menghasilkan pendapatan tetap seperti bunga obligasi, tetapi juga dapat tidak mendatangkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Jenis saham preferen:

1) *Commulative Preferred Stock (CPS)*, saham jenis ini memberikan hak kepada pemiliknya atas pembagian deviden yang sifatnya kumulatif dalam suatu persentase atau jumlah tertentu.
2) *Non Commulative Preferred Stock*, pemegang saham jenis ini mendapat prioritas dalam pembagian deviden sampai pada suatu persentase atau jumlah tertentu, tetapi tidak bersifat kumulatif.
3) *Participating Preferred Stock*, pemilik saham jenis ini selain memperoleh dividen tetap seperti yang telah ditentukan, juga memperoleh ekstra dividen apabila perusahaan dapat mencapai sasaran yang telah ditetapkan.
4) *Convertible Preferred Stock* (Saham Istimewa), pemegang saham istimewa mempunyai hak lebih dibanding pemegang saham lainnya. Hak itu terutama dalam penunjukan direksi perusahaan.

2.1.3.3 Harga Saham

Definisi harga saham menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston(2006:409) adalah sebagai berikut :

"Nilai pasar dari selembar saham perusahaan".

Sedangkan harga saham menurut Taufik Hidayat (2010:103) adalah harga nominal dan harga perdana, harga nominal merupakan harga yang tercantum pada lembar saham yang diterbitkan sedangkan harga perdana merupakan harga yang berlaku pembeli saham pada saat masa penawaran umum.

2.1.3.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Harga saham dibursa biasanya dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran, namun permasalahannya adalah para investor sering menghadapi kendala untuk menentukan apakah saat ini harga sudah rendah atau masih tinggi, terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham yang harus diperhatikan oleh investor.

Menurut Suad Husnan (2005:283) :

"faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu faktor fundmental dan faktor teknikal"

1. Faktor Fundamental Beberapa faktor fundamental yang menggerakkan harga saham adalah:
   a. Faktor makro adalah faktor-faktor yang mempengaruhi ekonomi secara keseluruhan. Tingkat suku bunga yang tinggi, inflasi, tingkat produktifitas nasional, politik dan lain sebagainya dapat memiliki dampak penting apda potensi keuntungan perusahaan hingga pada akhirnya juga akan mempengaruhi harga sahamnya.
   b. Faktor mikro adalah faktor-faktor yang berdampak secara langsung pada perusahaan itu sendiri. Perubahan manajemen, harga dan ketersediaan bahan mentah, produktivitas pekerja dan lain sebagainya yang akan dapat mempengaruhi kinerja keuntungan perusahaan secara individual.

2. Faktor teknis

Beberapa faktor teknis yang menggerakkan harga saham adalah:

a. Adanya *demand* dan *supply*

   Harga saham akan cenderung naik apabila terdapat lebih banyak pembeli daripada penjual, begitu juga sebaliknya.

b. Antisipasi investor

   Antisipasi hasil kinerja suatu emiten, baik itu per tahun, per semester, maupun per triwulan akan mendorong investor untuk memburu saham emiten tersebut atau bahkan akan melepasnya.

c. *Corporate action*

   Merupakan langkah-langkah strategis yang diambil oleh perusahaan, seperti pengumuman/pembayaran dividend atau bonus, right issue, warrant, stock split, hasil RUPS dan lain-lain.

d. Berita dikoran atau rekomendasi saham

   Harga saham sering bergerak atas dasar berita di koran atau rekomendasi saham yang ditulis oleh wartawan atau analisis saham.

e. Intervensi pemerintah

   Walaupun jarang terjadi, namun pemerintah terkadang melakukan intervensi secara diam-diam melalui lembaga tertentu untuk membeli/menjual saham sebagai upaya untuk mengembalikan kepercayaan pasar.

f. Koreksi teknis

Pergerakan saham jarang yang terus menerus bergerak naik atau selalu turun. Sesudah periode kenaikan atau penuruan yang cukup lama, biasanya akan dijumpai koreksi teknis.

g. Sentimen pasar

Berita atau *issue* dari bidang politik, ekonomi dan lain lain akan mampu mempengaruhi aktivitas ekonomi, termasuk harga-harga saham di bursa. Salah satu pengaruh kuat dan konsisten pada pasar modal Indonesia adalah kinerja harga saham di bursa-bursa luar negeri yang sering terefleksi pada harga saham di Indonesia.

2.1.3.5 Pengertian *Return* Saham

Return adalah suatu tingkat pengembalian baik keuntungan atau kerugian dari investasi yang dilakukan investor. Menurut Eduardus Tandelilin (2010:102): "*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya ."

Menurut Jogiyanto (2008:195): "*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi."

Menurut Abdul Halim (2003:30) *"return* memiliki dua komponen yaitu *capital gain (loss)* dan *yield".* (1) *capital gain (loss),* yaitu keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh ari kelebihan harga jual (harga beli) di atas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder, (2) *yield,* yaitu pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau

bunga. Hal tersebut diperkuat oleh Zalmi Zubir (2011:4) yang menyatakan bahwa " *Return* Saham terdiri dari *capital gain* dan *dividen yield.*"

Berdasarkan pendapat yang telah dikemukakan, dapat diambil kesimpulan *return* saham adalah keuntungan yang diperoleh dari kepemilikan saham investor atas investasi yang dilakukannya, yang terdiri dari dividen dan *capital gain/capital loss*.

Jogiyanto (2008:196) menjelaskan bahwa terdapat 2 (dua) unsur pokok *return* total saham, yaitu: *capital gain* dan *deviden*. *Capital gain* merupakan hasil yang diperoleh investor dari selisih antara harga pembelian (kurs beli) dengan harga penjualan (kurs jual). Artinya jika kurs beli lebih kecil dari pada kurs jual maka investor dikatakan memperoleh *capital gain*, dan sebaliknya disebut dengan *capital loss*. Sedangkan *deviden* merupakan hasil yang diperoleh oleh investor akibat memiliki saham perusahaan, yang dapat diterima dalam bentuk kas (*cas deviden*) maupun dalam bentuk saham (*stock deviden*).

Dalam penelitian ini, *return* saham yang dimaksud adalah *capital gain* atau *capital loss* yang didefinisikan sebagai selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Besarnya *return* saham dapat dihitung dengan formula sebagai berikut Jogiyanto (2008:195,196) :

$$Rt = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Dimana :

Rt = return saham pada hari ke t

P_t = harga penutupan saham pada hari ke t

P_{t-1} = harga penutupan saham pada hari ke t-1

2.1.4 Penelitian Terdahulu

1. Agung Sugiarto (2011)

   Agung Sugiarto dalam jurnalnya yang berjudul Analisa Pengaruh *BETA*, *Size* Perusahaan, DER dan PBV Ratio terhadap *Return* Saham menjelaskan bahwa PBV memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

2. I Made Januari Antara (2012)

   Dalam jurnalnya yang berjudul Pengaruh *Dividend Payout Ratio, Price to Book Value Ratio, dan Price to Earing Ratio* pada *Return* Saham di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 menyebutkan bahwa hanya variabel DPR yang tidak berpengaruh pada *return* saham, sedangkan PBV dan PER berpengaruh negatif terhadap *return* saham di BEI.

3. Izzaty Amperaningrum dan Robby Suryaman Agung (2011)

   Dalam Jurnalnya yang berjudul Pengaruh Tingkat suku bunga SBI, Nilai Tukar Mata Uang dan Inflasi terhadap Harga Saham menjelaskan bahwa Berdasarkan Uji persial dan simultan bahwa seluruh variabel independen (tingkat

suku bunga SBI, nilai tukar mata uang dan inflasi) berpengaruh terhadap variabel divenden (harga saham).

4. Rika S. Martina dkk (2010)

Dalam jurnalnya yang berjudul *Stock Returns: An Effect Of Interest And Exchange Rate* menjelaskan bahwa pertimbangan investasi memerlukan informasi rinci untuk mengurangi kerugian dan pertimbangan modal pasar tahap formulasi strategi investasi. Risiko kembali dan investasi mungkin perlu dipertimbangkan oleh investor sebelum memulai investasi karena nilai suku bunga berpengaruh negative terhadap *return* saham dan nilai tukar dapat berpengaruh positif pada *return* saham.

5. Amalia Husna Dita dan Isrochmani Murtaqi (2014)

Dalam jurnalnya yang berjudul *The Effect of Net Profit Margin, Price to Book Value and Debt to Equity Ratio to Stock Return in The Indonesian Consumer Goods Industry* menyebutkan bahwa NPM, PBV dan DER berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. NPM dan DER berpengaruh positif terhadap *Return* Saham sedangkan PBV berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham.

6. Putu Eka dkk (2015)

Dalam jurnalnya yang berjudul Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return* Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh nilai tukar rupiah terhadap *return* saham pada industri perhotelan bursa efek Indonesia dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Populasi dalam penelitian tersebut adalah 12 perusahaan pada

industri perhotelan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2012-2013, dengan menggunakan teknik analisis jalur (*path analysis).* Hasil penelitian menunjukkan bahwa:

a. Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return*.
b. Pengaruh nilai tukar terhadap *return* lebih besar dibandingkan pengaruh langsung nilai tukar terhadap *return* melalui profitabilitas.

7. Zohaib Khan dkk (2012)

Dalam jurnalnya yang berjudul *Impact of Interest Rate, Exchange Rate and Inflation on Stock Returns of KSE 100 Index* menyebutkan bahwa suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh signifikan pada pengembalian saham, sementara nilai tukar memiliki dampak signifikan pada pengembalian saham.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan
Agung Sugiarto (2011)	Analisa pengaruh *BETA, size* perusahaan, DER dan PBV ratio terhadap *return* saham.	PBV memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.	Ada variabel PBV dan *return* saham	Tidak ada variabel *BETA, size* ratio dan DER
I Made Januari Antara (2012)	Pengaruh *Dividend Payout Ratio, Price to Book Value Ratio, dan Price to Earing Ratio* pada *Return* Saham di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011.	Hasil analisis menunjukkan bahwa hanya variabel DPR yang tidak berpengaruh pada *return* saham, sedangkan PBV dan PER berpengaruh negatif terhadap *return* saham di BEI.	Ada variabel PBV dan *Return* Saham	Tidak ada variabel DPR dan PER
Izzaty Amperaningrum dan Robby Suryaman Agung (2011)	Pengaruh Tingkat suku bunga SBI, Nilai Tukar Mata Uang dan Inflasi terhadap Perubahan Harga Saham	Berdasarkan Uji persial dan simultan bahwa seluruh Variabel independen berpengaruh terhadap variabel divenden	Ada variabel nilai tukar mata uang dan *return* saham	Tidak ada variabel tingkat suku bunga

Nama Peneliti	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan
Rika S. Martina dkk (2010)	*Stock Returns: An Effect Of Interest And Exchange Rate*	Risiko kembali dan investasi mungkin perlu dipertimbangkan oleh investor sebelum memulai investasi karena nilai suku bunga berpengaruh negatif *return* saham dan nilai tukar dapat berpengaruh positif pada *return* saham.	Ada variabel nilai tukar dan *return* saham	Tidak ada variabel Tingkat Suku Bunga
Amalia Husna Dita dan Isrochmani Murtaqi (2014)	*The Effect of Net Profit Margin, Price to Book Value and Debt to Equity Ratio to Stock Return in The Indonesian Consumer Goods Industry*	Hasil menunjukkan NPM, PBV dan DER berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. NPM dan DER berpengaruh positif terhadap *Return* Saham sedangkan PBV berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham.	Ada variabel PBV dan *Return* Saham	Tidak ada variabel NPM dan DER

Nama Peneliti	Judul	Hasil	Persamaan	Perbedaan
Putu Eka dkk (2015)	Pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return* Saham dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	a. Nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return*. b. Pengaruh nilai tukar terhadap *return* lebih besar dibandingkan pengaruh langsung nilai tukar terhadap *return* melalui profitabilitas.	Ada variabel nilai tukar dan *return* saham	Tidak ada variabel profitabilitas
Zohaib Khan dkk (2012)	*Impact of Interest Rate, Exchange Rate and Inflation on Stock Returns of KSE 100 Index*	Suku bunga dan inflasi tidak berpengaruh signifikan pada pengembalian saham, sementara nilai tukar memiliki dampak signifikan pada pengembalian saham.	Ada variabel nilai tukar dan pengembalian saham	Tidak ada variabel inflasi dan suku bunga

2.2 Kerangka Pemikiran

Menurut Jones (2000:274) *Price To Book Value* (PBV) atau rasio harga per nilai buku merupakan hubungan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Nilai Perusahaan (PBV) yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula. Jika harga pasar dari suatu saham semakin tinggi, maka *capital gain* (*actual return*) juga akan semakin tinggi. Perusahaan yang kinerjanya baik biasanya nilai rasio PBV-nya diatas satu, hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya. (Saniman Widodo, 2007).

Ketika akan melakukan sebuah investasi, investor melakukan pertimbangan agar investasinya sesuai dengan yang diharapkan. Dalam investasinya, investor dapat menggunakan *Price to Book Value* (PBV) sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi yang nantinya diharapkan dapat berpengaruh terhadap perolehan pengembalian saham. Dengan demikian kenaikan nilai perusahaan (PBV) akan berpengaruh positif terhadap harga saham. Dengan kenaikan harga saham, maka *return* saham pun diharapkan dapat meningkat.

Faktor lain yang dipertimbangkan oleh investor adalah kurs mata uang. Kurs mata uang menunjukkan harga mata uang apabila ditukarkan dengan mata uang lain. Penentuan nilai kurs mata uang suatu negara dengan mata uang negara lain ditentukan sebagaimana halnya barang yaitu oleh permintaan dan penawaran mata uang yang bersangkutan. Hukum ini juga berlaku untuk kurs rupiah, jika demand akan Rupiah lebih banyak daripada suplainya maka kurs Rupiah ini akan terapresiasi, demikian pula sebaliknya. Bagi investor sendiri, depresiasi Rupiah terhadap Dollar

menandakan bahwa prospek perekonomian Indonesia suram. Sebab depresiasi rupiah dapat terjadi apabila faktor fundamental perekonomian Indonesia tidaklah kuat, sehingga Dolar Amerika akan menguat dan akan menurunkan harga saham di Bursa Efek Indonesia.

Investor perlu memiliki tolok ukur agar mengetahui apabila ia melakukan investasi pada perusahaan tersebut ia akan mendapatkan keuntungan atau tidak apabila sahamnya dijual. Investor dapat menggunakan tingkat pengembalian (*return*) sebagai tolok ukur untuk melihat hasil suatu saham.

Return Saham atau pengembalian saham dipengaruhi oleh harga saham karena apabila harga saham naik maka *Return* Saham pun akan naik sebaliknya apabila harga saham turun maka *Return* Saham akan turun. Harga saham merupakan harga yang dibentuk dari interaksi penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap profit atau keuntungan perusahaan. Oleh karena itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham tersebut dalam mengambil keputusan.

2.2.1 Hubungan Nilai Perusahaan (PBV) dengan Pengembalian Saham

Menurut Tjiptono dan Hendy (2001:141) *Price To Book Value* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek suatu perusahaan, sehingga mengakibatkan harga saham dari perusahaan tersebut akan meningkat pula dan semakin rendah PBV akan berdampak pada rendahnya kepercayaan pasar akan prospek perusahaan yang berakibat pada turunnya

permintaan saham dan selanjutnya berimbas pula dengan menurunnya harga saham dari perusahaan tersebut, sehingga *return* yang diterima menurun. Dengan demikian, PBV dan pengembalian (*return)* saham berbanding positif. Hal ini menunjukkan jika PBV suatu perusahaan tinggi, maka Pengembalian (*Return)* Sahamnya pun akan meningkat didukung oleh penelitian Agung Sugiarto (2011) yang menyebutkan PBV memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pengembalian (*return)* saham.

2.2.2 Hubungan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar dengan Pengembalian Saham

Hubungan risiko nilai tukar dengan kinerja perbankan adalah ketika nilai tukar berfluktuasi maka akan mempengaruhi likuiditas sebuah bank dan kegiatan ekonomi melalui perubahan perilaku perbankan dalam pemberian kredit kepada nasabah. Bank-bank besar yang mendanai proyek miliaran kadang-kadang meminjamkan uang dalam bentuk dollar. Ketika nilai tukar dollar terhadap rupiah melemah atau menurun, bank mengalami risiko nilai tukar karena perusahaan menikmati penurunan harga dollar.

Perusahaan membayar hutang kepada bank lebih sedikit karena dollar bisa didapat dengan uang rupiah yang lebih sedikit ketika dikonversi. Sedangkan bank mengalami risiko nilai tukar karena harus membayar rupiah yang lebih banyak kepada deposan ketika bank mengkonversi dollar yang dibayarkan oleh kreditur. Ketika nilai tukar berfluktuasi, bank akan lebih selektif dalam mengucurkan kredit. Hal ini mendorong para investor untuk mengusulkan proyek yang menjanjikan tingkat hasil tinggi tetapi dengan risiko yang tinggi pula (moral hazard) sehingga risiko kredit macet meningkat. Kredit macet membuat kinerja bank menjadi menurun

karena harus bergelut dengan debitur-debitur nakal dan membuat reputasi bank menjadi turun pula. Dampaknya bank dapat mengalami risiko kebangkrutan (*default risk*) karena tidak dipercaya oleh nasabahnya dan mengakibatkan harga saham bank menurun. *Return* saham bank juga ikut turun karena investor tidak mau menginvestasikan uangnya dengan membeli saham bank tersebut. Oleh karena itu meningkatnya Nilai Tukar Rupiah/US Dollar dapat Menurunkan Pengembalian (*Return)* Saham. Didukung oleh penelitian Putu Eka dkk (2015) yang menyebutkan nilai tukar berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

2.2.3 Hubungan Nilai Perusahaan (PBV) dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar dengan Pengembalian Saham

Menurut Irham Fahmi (2013:43) ada beberapa kondisi dan situasi yang menentukan suatu saham itu akan mengalami fluktuasi, yaitu :

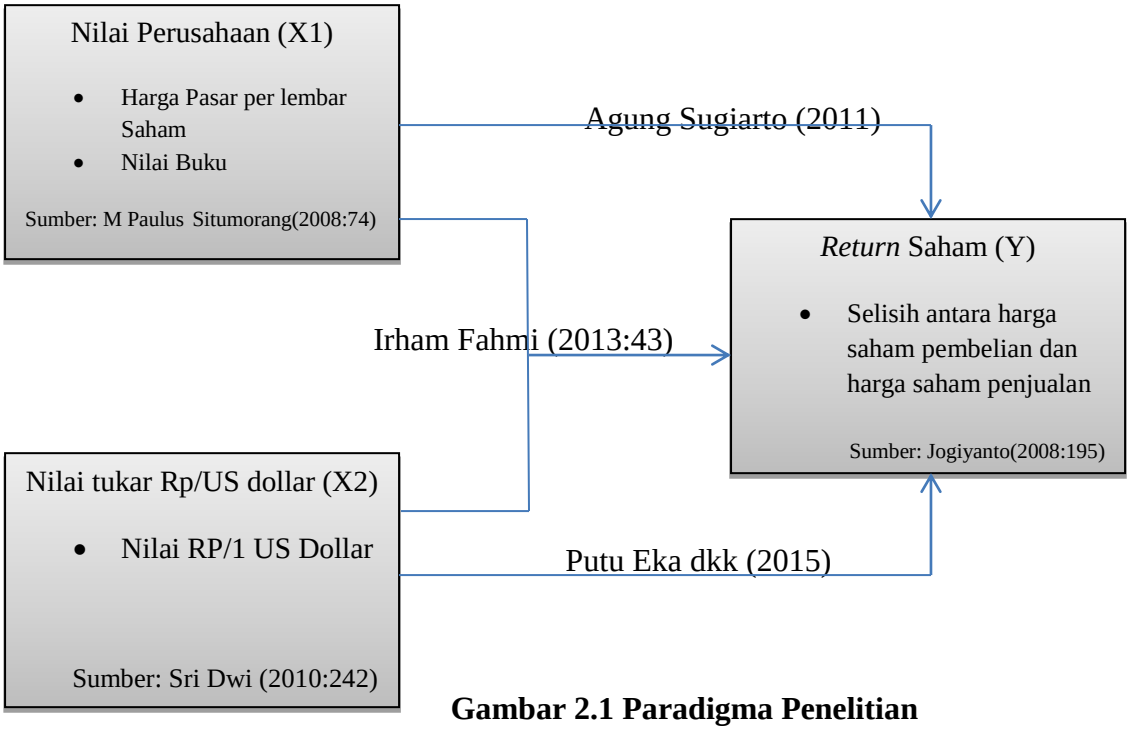
a. Kondisi mikro dan makro ekonomi.
b. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (*brand office*), kantor cabang pembantu (*sub brand office*) baik yang dibuka di domestik maupun luar negeri.
c. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
d. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk kepegadilan.
e. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.

f. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.

g. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

Nilai Perusahaan (PBV) merupakan salah satu rasio dalam menilai kinerja keuangan dan Kurs merupakan kondisi makro ekonomi, kedua variabel tersebut dapat menentukan berfluktuasinya suatu saham. Hal tersebut diperkuat oleh Suad Husnan (2005:283) yang menyatakan bahwa "faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu faktor fundamental dan faktor teknikal." Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa Nilai Perusahaan (PBV) dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar berpengaruh signifikan terhadap Pengembalian (*Return*) Saham.

Berdasarkan teori penghubung, maka dibuat bagan paradigma penelitian:



Gambar 2.1 Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Sugioyono (2015:96) pengertian hipotesis adalah :

> Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Berdasarkan kerangka penelitian dan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka terdapat hipotesis penelitian yang dapat dirumuskan yaitu Nilai Perusahaan (PBV) dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar berpengaruh secara parsial maupun simultan terhadap Pengembalian Saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014.