

## BAB II

### TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

#### A. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penelitian yang berkaitan dengan judul dan 12 variabel dari penelitian ini, maka penulis mengambil penelitian terdahulu yang relevan sebagai dasar acuan untuk penelitian ini. Berikut ringkasan dari penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian ini adalah sebagai berikut :

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti & Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1	Handayani et al., (2022)  Pengaruh Profitabilitas, <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Price to Earning Ratio</i> dan Kapitalisasi Pasar Terhadap <i>Return Saham</i>	Variabel Independen (X) : <i>Profitabilitas, Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Price to Earning Ratio</i> (PER) dan Kapitalisasi Pasar  Variabel Dependen (Y) : <i>Return Saham</i>	Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen <i>Price to Earning Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, sedangkan variabel Profitabilitas NPM, DER, dan kapitalisasi pasar tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
2	Manaida et al., (2021)  Analisis Pengaruh <i>Price to Earning Ratio</i> (PER), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Divident Payout Ratio</i> (DPR) Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di	Variabel independen (X) : <i>Price to Earning Ratio</i> (PER), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Divident Payout Ratio</i> (DPR)  Variabel Dependen (Y) : <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial <i>Price to Earning Ratio</i> (PER), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Divident Payout Ratio</i> (DPR) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan secara simultan <i>Price to Earning Ratio</i> (PER), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Divident Payout Ratio</i>

- Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019 (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.
- 3 Mayuni & Suarjaya, (2018) Variabel independen (X) : *Return On Asset* (ROA), *Firm Size*, *Earning Per Share* (EPS), dan *Price to Earning Ratio* (PER) Variabel Dependen (Y) : *Return Saham*
- Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Firm Size*, *Earning Per Share* (EPS), dan *Price Earning Ratio* (PER) Terhadap *Return Saham* Pada Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia
- Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa *Return On Asset* (ROA), *Firm Size*, *Earning Per Share* (EPS) dan *Price Earning Ratio* (PER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return saham*. Hasil analisis secara parsial menunjukkan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham*. Sedangkan *Firm Size* dan *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.
- 4 Rachmawati & Triyonowati, (2020) Variabel Independen (X) : ROA, TATO, dan PER Variabel Dependen (Y) : *Return Saham*
- Pengaruh ROA, TATO, PER Terhadap *Return Saham* Perusahaan Property dan Real Estate Di BEI
- Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*, *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*, sedangkan *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return saham*.
- 5 Wulandari, (2022) Variabel independen (X) : *Price Earnings Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV)
- The Influence of Price Earnings Ratio (PER) and Price to Book Value*
- Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa rasio PER berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan PBV

- (*PBV*) on *Stock Return in Food and Beverage Companies Listed on Indonesia Stock Exchange in 2016-2020*
- Variabel Dependen (Y) : *Return Saham*
- berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. positif
- 6 Rahmahsari et al., (2017)
- Pengaruh *Price to Book Value (PBV)*, *Price Earning Ratio (PER)*, Inflasi dan Kurs Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2017
- Variabel independen (X) : *Price to Book Value (PBV)* dan *Price Earning Ratio (PER)*
- Variabel Dependen (Y) : *Return Saham*
- Hasil secara parsial *Price to Book Value (PBV)* dan *Price Earning Ratio (PER)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return saham*. Kemudian Inflasi dan Kurs secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return saham*. Sedangkan hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa *Price to Book Value (PBV)*, *Price Earning Ratio (PER)*, Inflasi dan Kurs berpengaruh terhadap *return saham*.
- 7 Malintan, (2012)
- Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Return On Asset (ROA)* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010
- Variabel independen (X) : *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price to Earning Ratio (PER)*, dan *Return On Asset (ROA)*
- Variabel Dependen (Y) : *Return Saham*
- Hasil penelitian ini CR, DER, PER, dan ROA secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap *return saham*. Secara parsial CR dan DER tidak berpengaruh terhadap *return saham*.

- |    |   |   |  |
|----|---|---|--|
| 8  | Rohpika & Fhitri, (2020)<br><br>Pengaruh CR, DAR, DER, PBV Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2017             | Variabel independen (X) : CR, DAR, DER, PBV<br><br>Variabel Dependen (Y) : <i>Return Saham</i>  | Secara simultan variabel CR, DAR, DER, PBV berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan variabel CR, DAR, PBV secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> .  |
| 9  | Maya Sari Rejeki & Hadi Santoso, (2020)<br><br>Pengaruh <i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Earning Per Share</i> , <i>Return On Assets</i> dan <i>Return On Equity</i> Terhadap <i>Return Saham</i> | Variabel independen (X) : <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER), <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Return On Assets</i> (ROA) dan <i>Return On Equity</i> (ROE)<br><br>Variabel Dependen (Y) : <i>Return Saham</i> | Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return saham</i> , <i>Earning Per Share</i> (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> , <i>Return On Asset</i> (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> sedangkan <i>Return On Equity</i> (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> . |
| 10 | (Erari, 2014)<br><br>Analisis Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan <i>Return On Asset</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan                               | Variabel independen (X) : <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Return On Asset</i> (ROA)  | Hasil analisis data bahwa: variabel <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Return On Asset</i> secara simultan berpengaruh terhadap <i>return saham</i> . Sedangkan, <i>Current</i>   |

	Pertambahan di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependen (Y) : <i>Return Saham</i>	<i>Ratio</i> dan DER secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
11	Mutia & Martaseli, (2018)  Pengaruh <i>Price Earning Ratio</i> (PER) Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2017	Variabel Independen (X) : <i>Price Earning Ratio</i> (PER)  Variabel Dependen (Y) : <i>Return Saham</i>	Hasil pengujian dengan menggunakan software SPSS 24 For Windows secara parsial menunjukkan bahwa <i>Price Earning Ratio</i> (PER) saham berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
12	Darajat, (2020)  Pengaruh ROA, EPS, dan DER Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Periode 2012-2016	Variabel Independen (X) : ROA, EPS, dan DER  Variabel Dependen (Y) : <i>Return Saham</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan EPS berpengaruh positif terhadap <i>Return</i> saham, sedangkan DER berpengaruh negatif terhadap <i>Return</i> saham. Secara simultan ROA, EPS, DER bersama-sama berpengaruh positif terhadap <i>Return</i> Saham.

## B. Teori dan Kajian Pustaka

### 1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal merupakan teori yang mengemukakan bahwa perusahaan dengan sengaja memberikan informasi kepada para pengguna laporan keuangan agar para pengguna tersebut bisa membedakan jika perusahaan tersebut dapat lebih baik dari perusahaan lainnya. Para

pengguna laporan keuangan yaitu pihak internal ataupun eksternal perusahaan terutama investor, pemilik perusahaan, dan kreditur Besley & Brigham, (2008).

Informasi keuangan sangatlah penting bagi para investor dan para pelaku bisnis karena informasi hakekatnya menyajikan keterangan, catatan ataupun gambaran baik untuk masa lalu, masa kini maupun masa depan demi keberlangsungan hidup perusahaan. Informasi yang relevan dan akurat sangatlah diperlukan oleh para investor di dalam pasar modal sebagai alat dalam melakukan analisis untuk mengambil sebuah keputusan investasi Ross, (1977).

Pada teori ini, adapun motivasi manajemen dalam menyajikan informasi keuangan yang diharapkan dapat memberikan sinyal kemakmuran kepada pemilik ataupun pemegang saham. Publikasi laporan keuangan tahunan yang disajikan oleh perusahaan akan dapat memberikan sinyal pertumbuhan deviden maupun perkembangan harga saham perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetris, salah satu caranya adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan pada masa yang akan datang (Simorangkir, 2019).

Manajer perusahaan akan memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas. Jika laba yang dilaporkan

oleh perusahaan meningkat maka informasi tersebut dapat dikategorikan sebagai sinyal baik karena mengindikasikan kondisi perusahaan yang baik. Sebaliknya, jika laba yang dilaporkan menurun maka perusahaan berada dalam kondisi tidak baik (Mariani & Suryani, 2018).

## 2. *Return Saham*

Menurut Handayani et al., (2022), *return* saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh investor atas investasi yang dilakukan. *Return* saham diperoleh dengan cara membandingkan antara selisih harga saham dengan harga penutupan pada periode sebelumnya. Jika hasil perhitungan *return* saham positif, berarti investasi yang dilakukan menguntungkan atau dapat dikatakan memperoleh *capital gain*. Dan jika hasil perhitungan *return* sahamnya negatif, berarti investasi yang dilakukan mengalami kerugian atau mendapatkan *capital loss*.

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi yang berupa *return* realisasi (*Realized Return*) dan *return* ekpektasi (*Expected Return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu alat pengukur kinerja perusahaan. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan keuntungan yang diharapkan oleh pemodal di masa mendatang (Rachmawati & Triyonowati, 2020).

Menurut Alwi Z. Iskandar (2003:87), ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham atau tingkat pengembalian, antara lain:

1) Faktor Internal

- a) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
- b) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas atau utang.
- c) Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur manajemen, dan struktur organisasi.

2) Faktor Eksternal

- a) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan deposito, valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan trading.



Menurut Samsul (2006:200), faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham yaitu faktor makro dan faktor mikro. Faktor makro merupakan faktor yang ada di luar perusahaan, tetapi memiliki pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung atau tidak langsung. Faktor mikro meliputi laba bersih per saham, laba usaha per saham, nilai buku per saham, rasio ekuitas terhadap utang, rasio laba bersih terhadap ekuitas, *cash flow* per saham, dan rasio keuangan lainnya.

### 3. *Debt to Equity Ratio (DER)*

*Debt to Equity Ratio* atau disebut dengan rasio utang terhadap ekuitas atau rasio utang modal adalah suatu rasio keuangan yang menunjukkan proporsi relatif antara ekuitas dan utang yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Rasio *debt to equity* dikenal sebagai rasio leverage (rasio solvabilitas). Jika rasionya meningkat, ini artinya perusahaan dibiayai oleh kreditur. Untuk mencari rasio ini dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang di sediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan (Rohpika & Fhitri, 2020).

Investor akan menghindari saham-saham perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi. Situasi tersebut akan mengindikasikan kinerja perusahaan yang kurang baik dan menyebabkan investor menjual

saham perusahaan tersebut ke pasar karena kurang tertarik terhadap saham perusahaan (Devi & Artini, 2019).

Salah satu kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari struktur modal yang dapat diukur dengan *Debt To Equity Ratio* (DER). DER yang tinggi diimbangi dengan penggunaan utang yang produktif dapat meningkatkan *return* saham dengan kata lain sepanjang penggunaan hutang mampu menaikkan *return* yang lebih besar dibandingkan dengan bunga yang akan dibayarkan oleh perusahaan yang bersangkutan maka penggunaan utang masih layak dipertahankan (Silalahi & Silalahi, 2020).

#### 4. *Price Earning Ratio* (PER)

*Price to Earning Ratio* (PER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai suatu saham perusahaan dan digunakan untuk mengetahui bagaimana pasar menghargai saham suatu perusahaan terhadap kinerja perusahaan yang digambarkan oleh laba perusahaannya atau *Earning Per Share* (Handayani et al., 2022).

Bagi investor membeli saham berarti membeli prospek perusahaan, oleh karena itu perusahaan yang mempunyai PER yang tinggi akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. PER yang tinggi menunjukkan harga saham dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap pendapatan perlembar sahamnya, sehingga PER yang semakin tinggi menunjukkan semakin mahal saham tersebut terhadap pendapatannya. Jika harga saham semakin tinggi maka selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya semakin besar, maka *capital gain* juga semakin

meningkat. Berdasarkan konsep tersebut menunjukkan semakin tinggi PER maka *return* saham juga semakin meningkat, sehingga PER berpengaruh positif dengan *return* saham (Silalahi & Silalahi, 2020).

### C. Perumusan Hipotesis

#### 1. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

*Debt to Equity Ratio* (DER) menilai utang dengan seluruh ekuitas perusahaan. Nilai DER yang tinggi akan mencerminkan bahwa struktur permodalan perusahaan lebih banyak memanfaatkan utang-utang relatif terhadap modal yang dimiliki. Semakin tinggi DER maka akan mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Matemilola et al., 2017).

Tingkat utang yang tinggi akan menyebabkan beban bunga perusahaan semakin tinggi dan akan mengurangi keuntungan perusahaan. Investor akan cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi, jika nilai DER perusahaan relatif tinggi maka akan mengurangi minat investor melakukan investasi. Kondisi tersebut akan menurunkan jumlah permintaan saham jumlah penawaran tetap, maka akan berdampak pada penurunan harga saham yang selanjutnya berdampak pada penurunan *return* yang mampu diberikan oleh perusahaan.

Penjelasan diatas menunjukkan adanya pengaruh yang negatif antara DER terhadap *return* saham. Pernyataan tersebut didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Alozzi dan Obiedat (2016); Abdullah et al. (2015); Acheampong et al. (2014); serta Sari dan Kennedy (2017) yang

menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$H_1$  : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham

## **2. Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *Return Saham***

Sulaiman dan Hadi (2004) menjelaskan bahwa PER digunakan oleh para investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki PER yang tinggi biasanya memiliki peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, begitu juga sebaliknya perusahaan yang memiliki PER yang rendah biasanya memiliki tingkat pertumbuhan yang rendah.

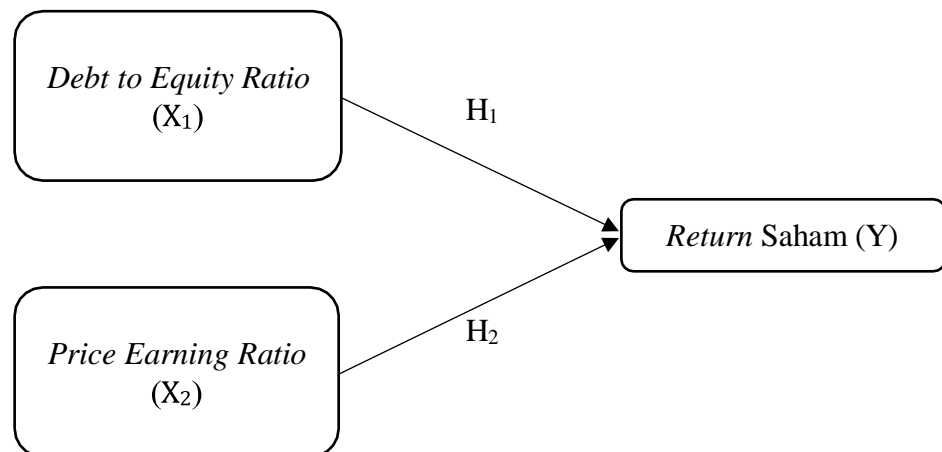
Semakin tinggi PER menunjukkan prospektus harga saham dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap pendapatan per lembar sahamnya, sehingga PER yang semakin tinggi juga menunjukkan semakin mahal saham tersebut terhadap pendapatannya. Jika harga saham semakin tinggi maka selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya semakin besar, sehingga *capital gain* juga semakin meningkat. Hal ini disebabkan karena *capital gain (actual return)* dihitung dari selisih antara harga saham periode sekarang dengan harga saham periode sebelumnya. Dapat disimpulkan bahwa PER yang tinggi akan mengakibatkan *return* saham naik. Hal ini berarti PER berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Maka disimpulkan PER berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini dikuatkan dengan bukti empiris dari penelitian Pornamawati (2008) dan Christanty (2009) yang menunjukkan bahwa PER berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan argumentasi dan bukti empiris yang telah dijelaskan, maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

$H_2$  : *Price Earning Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

#### D. Kerangka Pikir

Kerangka pikir dari pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham digambarkan sebagai berikut :



**Gambar 2.1 Kerangka Pikir**