

BAB I

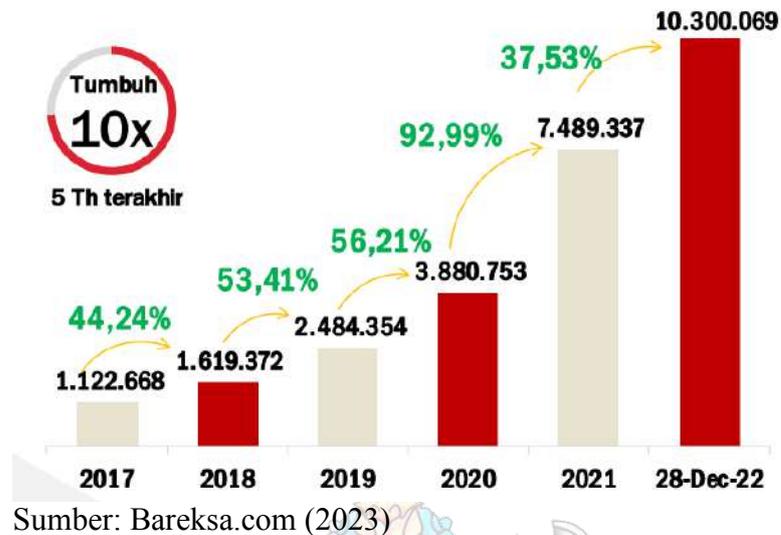
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kondisi perekonomian dunia saat ini semakin positif memicu kembali membaiknya kondisi pasar modal khususnya di Indonesia. Hal ini menunjukkan meningkatnya keinginan investor domestik untuk berinvestasi di pasar saham. Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas (Tandelilin, 2017:25). Dana tersebut akan digunakan sebagai modal bagi perusahaan untuk memperluas operasinya, sementara masyarakat akan mendapatkan keuntungan dari peluang menghasilkan uang dalam waktu singkat (Juliati, 2022).

Menurut Tandelilin (2017:25), pasar modal memegang peranan penting dalam perekonomian suatu negara karena menjalankan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi moneter dan fungsi ekonomi. Dengan pasar modal, pihak yang memiliki sumber daya dapat menginvestasikannya dengan harapan memperoleh *return*, sedangkan emiten (dalam hal ini perusahaan) dapat menggunakannya untuk tujuan investasi tanpa harus menunggu ketersediaan sumber daya perusahaan. Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperdagangkan baik sebagai utang maupun ekuitas, terlepas dari apakah itu diterbitkan oleh pemerintah, lembaga publik, atau bisnis swasta (Husnan, 2018: 15). Berdasarkan data dari Bareksa.com tercatat jumlah investor pada pasar modal selama lima tahun terakhir telah tumbuh (10x) sepuluh kali lipat, yang dapat dilihat pada Gambar 1.1 berikut.

Gambar 1.1
Data Perkembangan Jumlah Investor Pasar Modal



Berdasarkan data pada Gambar 1.1 terlihat jumlah investor pasar modal di Bursa Efek Indonesia sampai dengan periode Desember 2022 sebanyak 10.300.069 orang naik sepuluh kali lipat jika dibandingkan dengan tahun 2017 sebanyak 1.122.668 orang di berbagai sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia, yang menandakan minat masyarakat terhadap investasi di pasar modal semakin meningkat.

Setiap investor di pasar modal dituntut melakukan perencanaan yang efektif, yang didasari pengoptimalan keseimbangan antara risiko dan jumlah *return* yang diharapkan. Menurut Almira dan Wiagustini (2020) *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi dari dana yang sudah diinvestasikan yang dapat dinikmati oleh investor. Investor bersedia menerima *return* yang maksimal dengan suatu risiko tertentu atau memperoleh suatu *return* tertentu dengan risiko minimal, sehingga dalam usaha memperoleh *return* yang maksimal investor perlu melakukan analisis dan mengidentifikasi faktor-faktor mana saja yang dapat mempengaruhi *return* saham suatu investasi. Laporan keuangan yang disusun

secara baik dan akurat dapat memberikan gambaran secara nyata mengenai kondisi sebuah perusahaan dalam prestasi yang dihasilkan dalam jangka waktu tertentu. Laporan keuangan akan memberikan informasi keuangan dan kinerja keuangan masa lalu, masa sekarang, serta memprediksi keuangan dan kinerja perusahaan di masa depan (Ardiyanti, 2019).

Rasio keuangan merupakan analisis laporan keuangan yang sering digunakan oleh investor dalam mendapatkan informasi mengenai kondisi keuangan sebuah perusahaan. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai perbandingan internal yaitu perbandingan antara rasio saat ini dengan rasio di masa lalu dan masa yang akan datang dengan perusahaan yang sama, selain itu juga dapat digunakan sebagai perbandingan eksternal dan rasio-rasio industri yaitu perusahaan sejenis atau dengan rata-rata industri pada waktu yang sama lalu dibandingkan dengan rasio keuangannya (Ardiyanti, 2019).

Industri perbankan menjadi salah satu sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia. Industri perbankan mempunyai peranan penting bagi pembangunan ekonomi, sebagai *financial intermediary* yang menghubungkan antara unit ekonomi surplus (debitor) dengan unit ekonomi *deficit* (kreditor), industri perbankan merupakan industri yang paling mengalami perkembangan pesat, baik dari sisi volume usaha, mobilisasi dana masyarakat maupun pemberian kredit. Bank secara sederhana dapat diartikan sebagai lembaga keuangan yang kegiatan utamanya adalah menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkan kembali dana tersebut ke masyarakat serta memberikan jasa bank lainnya (Kasmir, 2019:12). Bank merupakan salah satu lembaga keuangan yang mampu untuk meningkatkan perekonomian masyarakat disuatu negara, karena bank

memiliki peran sebagai lembaga intermediasi, yaitu sebagai perantara keuangan diantara dua belah pihak, baik pihak yang kelebihan dan kekurangan dana. Untuk meningkatkan perekonomian negara bank juga bertujuan untuk meningkatkan pembangunan nasional (Sudiyatno, 2018:125).

Pesatnya perkembangan perusahaan khususnya sektor perbankan di Indonesia dikarenakan banyaknya investor yang menanamkan uangnya ke dalam perusahaan (Rachelina dan Sha, 2020). Banyak investor mengharapkan mendapatkan *return* saham yang tinggi pada investasi yang dilakukannya, tetapi tingginya minat investor pada sektor perbankan justru berbanding terbalik dengan apa yang diharapkan. Beberapa perusahaan perbankan justru mengalami penurunan harga saham yang juga akan berimbas kepada *return* saham yang diperoleh investor.

Mengutip data [investing.com](https://www.investing.com) akhir 2020 saham PT Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) berada pada level 3,160, turun sebesar 28,18%. Harga saham PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) berada di level 31.200 turun sebesar 6,66% terkecil diantara bank Buku IV. Harga saham PT Bank CIMB Niaga Tbk (BNGA) berada di level 770, turun 20,21%. Harga saham PT Bank Mandiri Tbk (BMRI) berada di level 5.800, dimana turun sebesar 24,43%. Harga saham PT Negara Indonesia Tbk (BBNI) berada di level 4.600, dimana turun sebesar 41,4% jika dibandingkan dengan akhir tahun 2019. Harga saham PT Bank Panin Tbk (PNBN) berada di level 805, turun sebesar 39,70% dibanding tahun lalu. Sedangkan untuk tahun 2022 menurut data [cnbcindonesia.com](https://www.cnbcindonesia.com), sepanjang tahun 2022 ini Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) telah naik +5,1% dengan kinerja yang lebih baik jika dibandingkan dengan pergerakan indeks-indeks pasar saham di Asia seperti Shanghai Composite Index (SSEC) di China yang turun -14,95%, Nikkei 225

Index (NI225) di Jepang yang turun-8,14%, dan Hang Seng Index (HIS) di Hongkong yang turun -16,26%. Tentunya dibalik performa IHSG yang cukup baik ada ratusan saham yang telah diperdagangkan sepanjang tahun 2022 ini. Berdasarkan fenomena tersebut, semua bank dengan modal di atas 20 triliun mengalami penurunan harga saham serta mengalami pertumbuhan yang sedikit terhambat dari tahun sebelumnya tentu hal ini berpengaruh terhadap *return* saham yang akan diperoleh para investor.

Keadaan kinerja rasio keuangan khususnya perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) saat ini cenderung menurun. Nilai rata-rata tingkat rasio *earning per share* (EPS), *book value* (BV), *price to earning ratio* (PER), *price to book value* (PBV), dan *return on asset* (ROA) perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama empat tahun terakhir dapat dipaparkan pada Tabel 1.1 berikut.

Tabel 1.1
Rata-Rata Rasio Keuangan Perusahaan
Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Tahun	Rata-Rata Rasio Keuangan				
	EPS	Book Value	PER	PBV	ROA
2019	125	1173	24	2,42	1,04
2020	75,6	1123	28	2,45	0,39
2021	10,9	337	21	1,54	0,01
2022	14,11	358,78	15,44	1,29	0,12

Sumber: IDX *Annualy Statistic* (2023)

Berdasarkan pada Tabel 1.1 terlihat bahwa rata-rata rasio keuangan perusahaan perbankan yang terdiri dari *earning per share* (EPS), *book value* (BV), *price to earning ratio* (PER), *price to book value* (PBV), dan *return on asset* (ROA) dari tahun 2019 sampai tahun 2022 mengalami penurunan. Hal ini mengindikasikan tingkat rasio keuangan perusahaan perbankan masih belum

stabil pasca adanya pandemi yang menurunkan sektor ekonomi. Hal tersebut juga akan mempengaruhi penilaian investor pada perusahaan sektor perbankan. Dalam memprediksi *return* ataupun *risk* investasi yang akan diperoleh, para investor dapat melihat dari kondisi keuangan atau kinerja perusahaannya, dalam memprediksi hal tersebut investor menggunakan indikator berupa analisis fundamental atau sering dikenal dengan rasio keuangan.

Rasio *earning per share* (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham (Asrini, 2020). Darmadji & Fakhrudin (2017:198) menjelaskan bahwa *earning per share* (EPS) merupakan salah satu jenis rasio keuangan dimana rasio ini menunjukkan bagian laba untuk setiap saham yang beredar. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham yang ada di pasaran. Penilaian terhadap rasio ini sangat penting mengingat semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

Hasil penelitian mengenai pengaruh *earning per share* (EPS) terhadap *return* saham dilakukan oleh Almira dan Wiagustini (2020) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut diperkuat oleh penelitian Rachelina dan Sha (2020), Avishadewi dan Sulastiningsih (2021), Safira dan Budiharjo (2021), dan Pangestu (2021) yang juga menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham, yang berarti semakin tinggi rasio *earning per share* maka semakin tinggi pula *return* saham yang diterima investor.

Tetapi hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Pandaya, dkk (2020) dan Prastyawan, dkk (2022) yang menyatakan bahwa *earning per share* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Selain itu, penelitian Asrini (2020) dan Qotimah, dkk (2023) menyatakan bahwa *earning per share* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, sehingga peningkatan atau penurunan nilai rasio *earning per share* tidak akan berdampak terhadap *return* saham perusahaan.

Selain rasio *earning per share* terdapat pula *price to earning ratio* (PER) yang menjadi perhatian dari para investor. Menurut Fahmi (2020: 143) *price to earning ratio* (PER) adalah perbandingan antara *market price pershare* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning pershare* (laba per lembar saham), sehingga bagi para investor semakin tinggi *price to earning ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami peningkatan. Hamidah (2019: 58) *earning per share* merupakan rasio yang menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap laba yang dilaporkan. Angka rasio *price to earning ratio* yang besar mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai prospek tumbuh dengan baik. Rasio ini juga menunjukkan seberapa besar keyakinan investor terhadap prospek perusahaan untuk dengan sangat baik.

Hasil penelitian mengenai pengaruh *price to earning ratio* (PER) terhadap *return* saham dilakukan oleh Pandaya, dkk (2020) yang menyatakan bahwa *price to earning ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut diperkuat oleh penelitian Asrini (2020), Safira dan Budiharjo (2021), Putri, dkk (2021), dan Siregar (2022) menyatakan bahwa *price to earning ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya, semakin tinggi *price to*

earning ratio maka semakin tinggi pula *return* saham perusahaan. Tetapi, hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Rachelina dan Sha (2020), Mariana dan Kusumaningarti (2020), dan Qotimah, dkk (2023), menyatakan bahwa *price to earning ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, sehingga peningkatan atau penurunan nilai rasio *price to earning ratio* tidak akan berdampak terhadap *return* saham perusahaan.

Rasio lain yang menjadi ukuran bagi investor dalam berinvestasi adalah *price to book value* (PBV) atau *market to book ratio* (MBR) yang merupakan sebuah ukuran bagaimana investor melihat kinerja (saham) perusahaan. *Price to book value* juga memperlihatkan nilai pasar investasi (saham) perusahaan dengan biaya tertentu. Nilai yang kurang dari satu mencerminkan perusahaan kurang sukses dalam meningkatkan nilai bagi pemegang saham (Lukman, 2018:63). Menurut Mariana dan Kusumaningarti (2020) *price to book value ratio* (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan oleh pihak investor. Hal ini dikarenakan rasio *price to book value ratio* dapat menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Meningkatnya penilaian investor terhadap suatu perusahaan tersebut akan berdampak positif terhadap *return* saham.

Hasil penelitian mengenai pengaruh *price to book value* (PBV) terhadap *return* saham dilakukan oleh Pandaya, dkk (2020) yang menyatakan bahwa *price to book value* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut diperkuat oleh penelitian Avishadewi dan Sulastiningsih (2021), Safira dan

Budiharjo (2021), Siregar (2022), dan Qotimah, dkk (2023) menyatakan bahwa *price to book value* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya, semakin tinggi rasio *price to book value* yang ditunjukkan perusahaan maka semakin tinggi pula *return* saham perusahaan. Tetapi, hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Prastyawan, dkk (2022) menyatakan bahwa *price to book value* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Serta penelitian Rachelina dan Sha (2020) serta Mariana dan Kusumaningarti (2020), menyatakan bahwa *price to book value* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sehingga peningkatan atau penurunan nilai rasio *price to book value* tidak akan berdampak terhadap *return* saham perusahaan.

Rasio lain yang sangat penting dalam menentukan *return* saham perusahaan adalah profitabilitas atau *return on asset* (ROA) yang dihasilkan perusahaan selama periode tertentu. *Return on asset* (ROA) menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu memanfaatkan aktiva selama menjalankan usahanya dan menjadi gambaran bagi para pemegang saham terhadap hasil atau *return* yang diberikan oleh perusahaan tersebut (Kasmir, 2019:198). Menurut Prastyawan (2022) semakin tingginya nilai ROA maka *return* saham juga akan ikut naik. ROA yang meningkat mengindikasikan kinerja perusahaan dalam keadaan baik, kemudian pemanfaatan secara optimal dari aktiva yang dimiliki. Semakin besar ROA yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin efisiensi pengguna aktiva sehingga akan memperbesar laba. Laba yang besar akan menarik investor karena perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang semakin tinggi (Cahyaningrum, dkk., 2022).

Hasil penelitian mengenai pengaruh *return on asset* (ROA) terhadap *return* saham dilakukan oleh Almira dan Wiagustini (2020) yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut diperkuat oleh penelitian Safira dan Budiharjo (2021), Pangestu (2021), Yulfiani (2022), dan Prastyawan, dkk (2022) yang juga menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya, semakin tinggi rasio *return on asset* yang ditunjukkan perusahaan maka semakin tinggi pula *return* saham perusahaan. Hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Rachelina dan Sha (2020) serta penelitian Cahyaningrum, dkk (2022) yang menyatakan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sehingga, peningkatan atau penurunan nilai rasio *return on asset* tidak akan berdampak terhadap *return* saham perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi *return* saham yang diperoleh investor adalah adanya kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan. Kebijakan dividen menurut Sartono (2018:491) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Sedangkan menurut Sutrisno (2018: 79) kebijakan dividen adalah kebijakan manajemen atas laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan. Semakin stabil suatu perusahaan menetapkan pembayaran dividen semakin positif pandangan investor terhadap perusahaan tersebut di pasar bursa, sehingga menimbulkan naiknya permintaan saham, dengan naiknya permintaan saham maka diikuti pula dengan naiknya harga saham perusahaan.

Hasil penelitian mengenai pengaruh *dividend payout ratio* (DPR) terhadap *return* saham dilakukan oleh Asrini (2020) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian tersebut diperkuat oleh penelitian Mariana dan Kusumaningarti (2020), Ghisanda (2020), Putri, dkk (2021), dan Cahyaningrum, dkk (2022) yang juga menyatakan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya, semakin tinggi *dividend payout ratio* yang dibagikan perusahaan maka semakin tinggi pula *return* saham perusahaan. Hasil penelitian berbeda ditunjukkan oleh Pandaya, dkk (2020) yang menyatakan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sehingga, peningkatan atau penurunan nilai rasio *dividend payout ratio* tidak akan berdampak terhadap *return* saham perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang telah dipaparkan mengenai penurunan kinerja perusahaan perbankan yang dilihat dari rata-rata rasio keuangan yang dimiliki perusahaan perbankan di BEI serta adanya *research gap* atau ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya yang kemudian memunculkan *gap analysis*, sehingga perlu adanya penelitian kembali mengenai pengaruh *earning per share*, *price to earning ratio*, *price to book value*, *return on assets* dan kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- 1) Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan?
- 2) Apakah *price earning ratio* berpengaruh terhadap *Return* saham pada perusahaan perbankan?
- 3) Apakah *price to book value* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan?
- 4) Apakah *return on assets* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan?
- 5) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, adapun tujuan dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *earning per share* terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan.
- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *price earning ratio* terhadap *Return* saham pada perusahaan perbankan.
- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *price to book value* terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan.
- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh *return on assets* terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan.
- 5) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan.

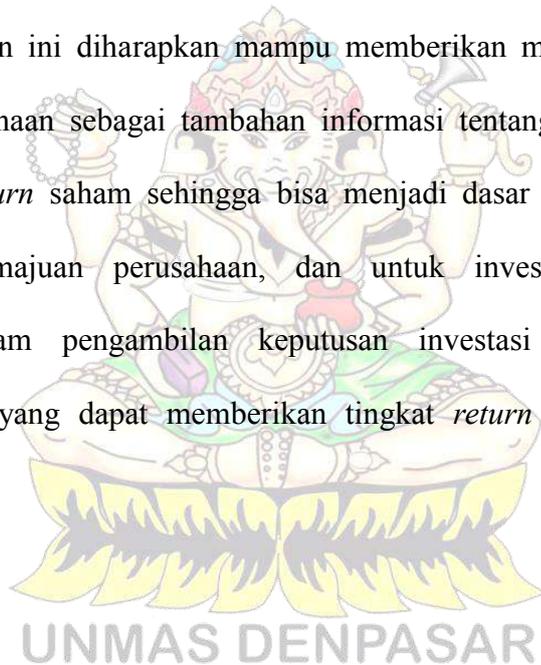
1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dan memperkaya ilmu pengetahuan yang berhubungan dengan disiplin ilmu ekonomi khususnya ilmu pasar modal, khususnya terkait dengan pengaruh *earning per share*, *price to earning ratio*, *price to book value*, *return on assets* dan kebijakan dividen terhadap *return* saham.

1.4.2 Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan masukan kepada para manajemen perusahaan sebagai tambahan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham sehingga bisa menjadi dasar pertimbangan untuk meningkatkan kemajuan perusahaan, dan untuk investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi guna menentukan perusahaan mana yang dapat memberikan tingkat *return* saham sesuai yang diharapkan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.2 *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

Signalling Theory (Teori Sinyal) pertama kali dikembangkan oleh Ross pada tahun 1977, dalam membangun teori sinyal berdasarkan adanya informasi asimetris antara informasi yang berasal dari manajemen (*well-informed*) dan informasi yang berasal dari pemegang saham (*poo-informed*). Teori ini berdasarkan pemikiran bahwa manajemen akan memberikan informasi kepada investor atau pemegang saham ketika mendapatkan informasi yang baik yang berkaitan dengan perusahaan seperti peningkatan nilai perusahaan. Akan tetapi, investor tidak mempercayai informasi tersebut karena para manajer dianggap memiliki kepentingan tersendiri, sehingga perusahaan yang memiliki nilai tinggi akan melakukan *signaling* atau memberikan sinyal terhadap kebijakan keuangan perusahaan dan hal ini berbeda dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah (Jogiyanto, 2018: 392).

Teori signal atau *signalling theory* didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Informasi keuangan yang dapat dipercaya akan membuat pihak luar mengetahui kinerja historis perusahaan dan mengurangi ketidakpastian prospek perusahaan di masa mendatang. Hartono (2018:45) menyatakan teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar (*signalling effect*), dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang

berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut baik maka harus dapat ditangkap pasar dan dipresepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas yang buruk. *Signalling effect* perusahaan yang bersifat positif adalah melakukan pembelian kembali saham (*share repurchases*) dan pembagian dividen (Kotler, 2018: 46).

Teori *signaling* dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran mengenai penyebab terjadinya peningkatan ataupun penurunan harga saham serta potensi pertumbuhan perusahaan yang dapat meningkatkan *return saham* dari sebuah perusahaan. Hal ini dapat dijadikan sinyal bagi para investor untuk melakukan investasi pada perusahaan pada kondisi tertentu.

2.1.2 Return Saham

Menurut Almira dan Wiagustini (2020) *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi dari dana yang sudah diinvestasikan yang dapat dinikmati oleh investor. Investor benar-benar harus menyadari bahwa disamping akan memperoleh keuntungan tidak menutup kemungkinan mereka akan mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian yang dialami investor sangat dipengaruhi oleh kemampuan seorang investor dalam menganalisis keadaan harga saham. *Return* dapat berupa return realisasi yaitu *return* yang telah terjadi, dihitung berdasarkan data historis yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan.

Return saham merupakan tingkat pengembalian hasil yang diperoleh oleh para investor yang menanamkan atau menginvestasikan sejumlah dananya pada saham dan periode tertentu (Avishadewi dan Sulastiningsih, 2021). Menurut Hartono (2018:283) *return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan

return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Komponen *return* terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu. Sedangkan *yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Jogyanto (2018:263) menyatakan bahwa *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang.

Fahmi (2020:166) menyatakan bahwa *return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi dilakukan. Dalam berinvestasi seorang investor mengharapkan *expected return*. *Expected return* sendiri merupakan keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang ditetapkan. Menurut Hartono (2018:243), *return* realisasi portofolio (*portfolio realized return*) merupakan rata-rata tertimbang dari *return-return* realisasi masing-masing sekuritas tunggal di dalam portofolio tersebut sedangkan *return* ekspektasi portofolio (*portfolio expected return*) merupakan rata-rata tertimbang dari *return-return* ekspektasi masing-masing sekuritas tunggal di dalam portofolio.

2.1.3 Earning Per Share

Fahmi (2020: 143) menyatakan bahwa *earning per share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimilikinya. *Earning per share* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham. Semakin tinggi nilai EPS

tentu saja menggembirakan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham (Asrini, 2020).

Darmadji & Fakhruddin (2017:198) menjelaskan bahwa *earning per share* (EPS) merupakan salah satu jenis rasio keuangan dimana rasio ini menunjukkan bagian laba untuk setiap saham yang beredar. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham yang ada di pasaran. Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena makin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham juga akan meningkat.

Earning per share adalah suatu cara yang dipakai oleh seseorang investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari setiap lembar saham (Putri, 2023). *Earning per share (EPS)* adalah tingkat keuntungan bersih yang diperoleh investor per lembar saham yang dimilikinya semakin tinggi nilai EPS berarti semakin tinggi tingkat keuntungan per lembar saham yang dimiliki investor (Almira dan Wiagustini, 2020). Jika rasio *earning per share* yang didapat rendah hal tersebut berarti perusahaan tidak menghasilkan kinerja yang baik dengan memperhatikan pendapatan. Pendapatan yang rendah dikarenakan penjualan yang tidak berjalan dengan baik atau biaya tinggi. Jika rasio yang didapat tinggi hal ini berarti perusahaan dapat dikatakan sudah mapan (Harahap, 2017:201).

2.1.4 Price to Earning Ratio

Fahmi (2020:143) menjelaskan bahwa *price to earning ratio* (PER) adalah perbandingan antara *market price pershare* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning pershare* (laba per lembar saham), sehingga bagi para investor

semakin tinggi *price to earning ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami peningkatan. Hamidah (2019:58) menyatakan bahwa *earning per share* merupakan rasio yang menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap laba yang dilaporkan. *Price to earning ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar keinginan investor untuk membayar sejumlah rupiah (harga saham) yang mereka tanam terhadap keuntungan atas saham perusahaan. Angka rasio *price to earning ratio* yang besar mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai prospek tumbuh dengan baik. Rasio ini juga menunjukkan seberapa besar keyakinan investor terhadap prospek perusahaan untuk dengan sangat baik (Lukman, 2018:62).

Asrini (2020) menyatakan bahwa *price earning ratio* (PER) adalah perbandingan antara harga saham perusahaan dengan *earning per share* dalam saham. *Price earning ratio* adalah fungsi dari perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar nilai *price earning ratio*, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Pandaya (2020) nilai PER yang kecil menunjukkan harga saham tersebut murah untuk dibeli oleh investor, hal tersebut juga mengindikasikan semakin baik pula kinerja per lembar saham perusahaan dalam menghasilkan laba.

Price to earning ratio adalah nilai perbandingan antara harga saham dengan laba bersih perusahaan. *Price to earning ratio* merupakan salah satu pendekatan yang sering digunakan oleh investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang (Putri, 2023). Perusahaan

dengan nilai *price to earning ratio* yang tinggi biasanya memiliki peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi. Rasio ini dipertimbangkan oleh investor dalam memilih saham karena perusahaan yang memiliki nilai PER yang tinggi menunjukkan nilai pasar yang tinggi pula atas saham tersebut (Siregar dan Dani, 2019).

2.1.5 Price to Book Value

Menurut Luman (2018:63) *price to book value* atau *market to book ratio* merupakan sebuah ukuran bagaimana investor melihat kinerja (saham) perusahaan. *Price to book value* juga memperlihatkan nilai pasar investasi (saham) perusahaan dengan biaya tertentu. Nilai yang kurang dari satu mencerminkan perusahaan kurang sukses dalam meningkatkan nilai bagi pemegang saham. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan antara nilai pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

Mariana dan Kusumaningarti (2020) menyatakan bahwa *price to book value ratio* (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan yang menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan oleh pihak investor. Hal ini dikarenakan rasio *price to book value ratio* dapat menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Meningkatnya penilaian investor terhadap suatu perusahaan tersebut akan berdampak positif terhadap *return* saham.

Saraswati (2020) menyatakan bahwa semakin besar rasio *price to book value* semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Apabila suatu perusahaan dinilai lebih tinggi dari investor, maka harga saham akan meningkat di pasar, dimana *return*

saham pun juga akan ikut meningkat. Semakin tinggi *price to book value* menunjukkan semakin suksesnya perusahaan dalam menciptakan nilai untuk pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, investor semakin tertarik berinvestasi. Harga saham naik dan *return* saham juga akan ikut naik (Jamaluddin, dkk., 2021).

2.1.6 Return On Assets

Return on asset (ROA) menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu memanfaatkan aktiva selama menjalankan usahanya dan menjadi gambaran bagi para pemegang saham terhadap hasil atau *return* yang diberikan oleh perusahaan tersebut (Kasmir, 2019:198). Menurut Prastyawan (2022) semakin tingginya nilai ROA maka *return* saham juga akan ikut naik. ROA yang meningkat mengindikasikan kinerja perusahaan dalam keadaan baik, kemudian pemanfaatan secara optimal dari aktiva yang dimiliki.

Return on asset (ROA) adalah rasio profitabilitas yang menunjukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Kinerja perusahaan jika di katakan semakin baik, jika menghasilkan ROA yang tinggi dan menunjukkan laju peningkatan dari waktu ke waktu akan menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, oleh karena itu harga saham akan meningkat yang menyebabkan tingkat *return* semakin besar, sehingga ROA dikatakan mempunyai pengaruh terhadap *return* saham (Almira dan Wiagustini, 2020). *Return on assets* (ROA) perusahaan yang mengalami ketidakstabilan dan perbandingan laba perusahaan yang dihasilkan lebih kecil dibandingkan total asetnya menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu mengelola asetnya secara efektif.

Rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan aspek earning atau profitabilitas. ROA berfungsi untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin besar ROA yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin efisiensi pengguna aktiva sehingga akan memperbesar laba. Laba yang besar akan menarik investor karena perusahaan memiliki tingkat pengembalian yang semakin tinggi (Cahyaningrum, dkk., 2022).

2.1.7 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Sartono (2018:491) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Sedangkan menurut Sutrisno (2018: 79) kebijakan dividen adalah kebijakan manajemen atas laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan.

Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen untuk periode waktu tertentu (biasanya dalam 1 tahun). Dengan kata lain, rasio ini menunjukkan seberapa tinggi porsi keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham (*investor*) dan porsi keuntungan yang digunakan untuk mendanai kelangsungan operasional perusahaan (Dewi, dkk., 2020).

Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) ini sangat penting bagi investor, hal ini dikarenakan sebagian besar investor menginginkan arus dividen

yang berkelanjutan dari perusahaan sehingga *tren* yang konsisten dalam rasio ini biasanya lebih penting daripada tinggi rendah rasionya. Rasio ini biasanya digunakan untuk membandingkan rasio pada tahun-tahun sebelumnya dengan rasio tahun yang terkini. Dari perbandingan tersebut para investor akan menilai atau memperhatikan tren berkelanjutan pada rasio ini. Misalnya, para investor akan berasumsi bahwa perusahaan yang memiliki *payout ratio* sebanyak 30% selama lima tahun terakhir akan terus memberikan 30% laba bersihnya kepada para pemegang saham.

Sebaliknya, perusahaan yang rasionya memiliki tren penurunan akan mengkhawatirkan investor. Misalnya, jika rasio pembayaran dividen ini terus mengalami penurunan selama lima tahun terakhir mungkin menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat lagi membayar dividen yang tinggi. Ini bisa jadi merupakan indikasi penurunan kinerja operasi pada perusahaan tersebut. Seperti yang disebut sebelumnya, perusahaan yang lebih tua, stabil dan mapan cenderung memiliki rasio pembayaran dividen yang tinggi dari perusahaan yang baru dimulai (perusahaan *start-up*) ataupun perusahaan yang kurang stabil kinerja operasionalnya.

2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Berikut ini disajikan tinjauan hasil penelitian sebelumnya untuk mendukung kerangka konseptual penelitian, antara lain sebagai berikut.

Pandaya, dkk (2020) dalam penelitiannya menggunakan variabel independen antara lain EPS, PER, PBV, ROE, DER dan DPR, sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Populasi penelitian sebanyak 21 perusahaan terdaftar di *Index Stock Exchange* (IDX) yang konsisten masuk dalam indeks

LQ45 selama periode 2015 sampai dengan 2019. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham, PER dan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, ROE dan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan DPR berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Mariana dan Kusumaningarti (2020) dalam penelitiannya menggunakan variabel independen antara lain *dividen payout ratio*, *price to book value ratio*, *price to earning ratio*, sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Populasi penelitian menggunakan data sekunder dengan jumlah sampel sebanyak 7 perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI periode 2015-2017 dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *dividen payout ratio* berpengaruh terhadap *return* saham, *price to book value ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan *price to earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Asrini (2020) dalam penelitiannya menggunakan variabel independen antara lain *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), *dividend policy* (DPR), sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Populasi penelitian merupakan perusahaan sub sektor manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 sebanyak 17 perusahaan. Sampel penelitian diambil dengan teknik *purposive sampling* yang diperoleh 9 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham, PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, PER berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dan kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Almira dan Wiagustini (2020) dalam penelitiannya menggunakan variabel independen antara lain *return on asset*, *return on equity*, dan *earning per share*, sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Sub sektor Food and Beverages. Teknik *sampling* memakai *sampling* jenuh (Sensus) dengan jumlah sampel sebanyak 13 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset*, *return on equity* dan *earning per share* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Dewi, dkk (2020) dalam penelitiannya menggunakan variabel independen antara lain *return on equity*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turn over*, dan *price earning ratio*, sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Populasi penelitian merupakan perusahaan yang terdaftar sebagai indeks *Liquid 45* (LQ-45) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018 dengan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *price earning ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan *total asset turn over* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Rachelina dan Sha (2020) dalam penelitiannya menggunakan variabel independen antara lain *earning per share*, *price to book value*, *price earning ratio*, dan *profitability*, sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Populasi yang digunakan sebanyak 108 data dari perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di BEI pada periode 2015-2018 yang telah diseleksi melalui metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earnings per share* berpengaruh signifikan dan positif terhadap *return* saham secara parsial, sedangkan *price to book value*, *price earning ratio* dan, *profitability* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Safira dan Budiharjo (2021) dalam penelitiannya menggunakan variabel independen antara lain *return on asset*, *earning per share*, dan *price earning ratio*, sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Penelitian dilakukan pada perusahaan asuransi yang telah terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 dengan penentuan menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset*, *earning per share*, dan *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Zakaria (2021) dalam penelitiannya menggunakan variabel independen antara lain *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan *earning per share*, sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Variabel *intervening* menggunakan *dividend policy*. Sampel dikumpulkan dengan *purposive sampling*. Didapatkan data dari 23 perusahaan selama 5 tahun yang digunakan dalam sampel penelitian. Analisis data dalam penelitian menggunakan analisis SEM AMOS. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara langsung dan signifikan terhadap *return* saham dan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa *debt to equity ratio*, *return on asset*, dan *earning per share* tidak memiliki pengaruh tidak langsung terhadap *return* saham melalui kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*.

Avishadewi dan Sulastiningsih (2021) dalam penelitiannya menggunakan variabel independen antara lain *return on equity (ROE)*, *debt to equity ratio (DER)*, *price to book value (PBV)*, dan *earning per share (EPS)*, sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Penelitian dilakukan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI dari tahun 2015 sampai tahun 2019, dengan pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ROE* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel *DER*, *PBV*, dan *EPS* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Cahyaningrum, dkk (2022) dalam penelitiannya menggunakan variabel independen antara lain *DER*, *ROA*, dan *ukuran perusahaan*. Sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham, dan kebijakan dividen sebagai variabel mediasi. Populasi penelitian sebanyak 18 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama 3 tahun yaitu 2018-2020, dengan teknik sampel *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis mediasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *DER* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen sedangkan *ROA* dan *ukuran perusahaan* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil lainnya *DER*, *ROA*, dan *ukuran perusahaan*

tidak berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham.

Qotimah, dkk (2023) dalam penelitiannya menggunakan variabel independen antara lain *earning per share (EPS)*, *price to earning ratio (PER)*, *price to book value (PBV)*, *return on equity (ROE)*, *debt to equity ratio (DER)*, sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Populasi penelitian sebanyak 67 saham *second liner* pada sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2019-2022, dengan pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earning per share (EPS)*, *price to earning ratio (PER)* dan *debt to equity ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan *price to book value (PBV)* dan *return on equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Ramadhan dan Mujiyati (2023) dalam penelitiannya menggunakan variabel independen antara lain ROA, ukuran perusahaan, *leverage*, kebijakan dividen, dan *free cash flow*, sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Populasi penelitian meliputi perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, dibentuk sampel sebanyak 19 perusahaan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, kebijakan dividen, dan ROA memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham, sedangkan *leverage* dan kebijakan dividen tidak mempengaruhi *return* saham.

Berdasarkan uraian beberapa penelitian sebelumnya, persamaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu sama-sama menggunakan variabel independen antara lain *earning per share*, *price earning ratio*, *price to book value*, *return on asset*, dan kebijakan dividen (*dividen payout ratio*), serta variabel dependennya adalah *return* saham. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada jumlah populasi, jumlah sampel, lokasi penelitian, subjek penelitian, dan tahun diadakannya penelitian.

