

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1.1 *Signalling Theory*

Signalling theory menjelaskan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk.¹Supaya sinyal tersebut baik maka harus dapat ditangkap pasar dan dipresepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas yang buruk.² Dengan demikian, semakin kurun waktu audit laporan keuangan menyebabkan pergerakan harga saham tidak stabil, sehingga investor mengartikannya sebagai audit *delay* sebab perusahaan tidak segera mempublikasikan laporan keuangan, yang kemudian berdampak pada penurunan harga saham perusahaannya.

Signalling theory mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal bisa berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.³

¹Jogiyanto Hartono. 2005. *Analisis dan Desain Sistem Informasi: Pendekatan terstruktur teori dan praktis aplikasi bisnis*. Andi. Yogyakarta.

² ibid

³ Jama'an. 2008. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan (Studi Pada Perusahaan Publik*

Signalling Theory mengemukakan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberi informasi terhadap laporan keuangan bahwa mereka memberikan kebijakan akuntansi konservatisme yang memproduksi laba yang lebih berkualitas karna prinsip ini mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan memposting laba dan aktiva yang tidak *overstate*.

1.2 Return On Equity (ROE)

Profitabilitas ialah suatu indikator karakteristik perusahaan yang dilakukan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan.⁴ *Return On Equity* (ROE) adalah ukuran kapasitas perusahaan untuk menghasilkan tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholder's equity*) yang dimiliki oleh perusahaan. ROE merupakan salah satu alat utama investasi yang paling sering digunakan dalam menilai sebuah perusahaan. Dalam perhitungannya, secara umum ROE dihasilkan dari pembagian laba dengan ekuitas selama satu tahun terakhir.

ROE yang tinggi mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi pula bagi pemegang saham. Semakin mampu perusahaan memberikan keuntungan oleh pemegang saham, maka saham tersebut diinginkan

Di BEJ).Tesis Strata-2.Program Studi Magister Sains Akuntansi. Universitas Diponegoro, Semarang.

⁴Brigham, Eugene F dan Houston. 2006. *Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

untuk dibeli. Dengan demikian maka ROE akan mempengaruhi perubahan harga saham. Semakin tinggi resiko, maka *return* yang diharapkan juga akan semakin tinggi.⁵ Berikut rumus *Return On Equity* (ROE)⁶ :

$$ROE = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{total equity}}$$

Keterangan:

Earning After Interest and Tax: laba bersih setelah pajak

Total *equity*: total ekuitas suatu perusahaan

1.3 Leverage

Rasio *leverage* atau lebih familiar dengan rasio solvabilitas ini merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. *Leverage* adalah melibatkan peminjaman sejumlah uang yang dibutuhkan untuk tujuan pelaburan. Dalam kasus forex, kebiasaannya uang tersebut dipinjamkan melalui *platform*. Al-Majma' al-Fiqh al-Islami Rabitah al-Alam al-Islami mendefinisikan *leverage* sebagai pembeli (pelanggan) membayar sebahagian kecil harga sesuatu yang ingin dibelinya yaitu diberinama (*margin*) dan perantara (bank atau sebagainya) bertindak membayar cicilan atas asas pinjaman, dimana kontrak belian tersebut akan diabadikan dengan perantara sebagai gadaian terhadap jumlah pinjaman.

Kemudahan *leverage* ini adalah bertujuan memberi peluang kepada pedagang forex mendapatkan keuntungan yang lebih besar. Kebiasaannya nisbah *leverage*

⁵ Ang, Robert.1997.*Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*.Jakarta:Media Staff Indonesia.

⁶ Kasmir. 2014. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi, Cetakan keempatbelas, PT. RajaGrafindo Persada, Jakarta.

yang diberikan adalah seperti 50:1, 100:1, 200:1 dan seterusnya bergantung kepada kemampuan *platform* dan jumlah modal (pelaburan) yang dibuat oleh pedagang. Menurut Kasmir rasio solvabilitas atau *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang.⁷ Artinya berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dikomparasikan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas atau *leverage* ini dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka panjang maupun jangka pendek apabila perusahaan tersebut dibubarkan (dilikuidasi). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio utang jangka panjang dengan ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) untuk mengukur *leverage*. Pengukuran *leverage* dapat menggunakan rumus sebagai berikut:⁸

$$DER = \frac{\text{Total debt}}{\text{total equity}}$$

Keterangan:

Total *Debt* : Total Hutang suatu perusahaan

Total *Equity* : Total harta suatu perusahaan

Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan kewajiban agar untuk membayar kredit dengan ekuitas (modal

⁷Kasmir. 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi 2008. Jakarta: Pt. Rajagrafindo persada hlm 11

⁸ Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston.2009.*Fundamentals of Financial Management*, 12th Edition. Mason: South-Western Cengage Learning.

sendiri). *Debt to equity ratio* memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan dijamin oleh modal sendiri.⁹

1.4 *Price Earning Ratio (PER)*

Price Earning Ratio merupakan salah satu rasio nilai pasar yang digunakan oleh analis fundamental dalam menganalisa keputusan investasinya. Rasio ini bergantung pada data pasar keuangan, seperti harga pasar saham biasa perusahaan. Analisis fundamental merupakan analisis untuk menghitung nilai intrinstik perusahaan dengan menggunakan data keuangan perusahaan, nilai intrinsik perusahaan dapat diwujudkan dengan harga saham.¹⁰

Price Earning ratio memperlihatkan rasio dari harga saham terhadap *earning*. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earning*. Misalnya nilai PER adalah 5, maka ini menunjukkan bahwa harga saham merupakan kelipatan dari 5 kali *earning* perusahaan. Misalnya *earnings* yang dipakai pada perusahaan adalah *earning* tahunan dan semua *earnings* dibagikan dalam bentuk dividen, maka nilai PER sebesar 5 juga menunjukkan lama investasi pembelian saham akan kembali selama 5 tahun¹¹.

Price Earning Ratio dihitung dengan cara membagikan nilai pasar per saham (*Market Value per Share*) dengan laba per lembar saham (*Earning per*

⁹Anis Sutriani, *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham*, Journal of Business and Banking Volume 4, No. 1, 2014, hlm 70

¹⁰Eduardus Tandelilin, 2001, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* Edisi Pertama, Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta

¹¹Hartono Jogiyanto. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesebelas Yogyakarta: BPFY Yogyakarta, hlm 224

Share/EPS). Data nilai per saham diperoleh dari pasar saham atau bursa efek, sedangkan *earning per share* dihitung dengan membagikan laba bersih terhadap total saham yang beredar di pasar. Berikut adalah rumus menghitung PER¹²:

$$\text{PER} = \frac{\text{Stock Price}}{\text{EPS}}$$

Keterangan:

Stock price: harga saham (*closing price*)

Earning per share : laba per saham

1.5 Return Saham

Return saham adalah pengembalian atas investasi yang telah ditanam investor atau dengan kata lain *return* merupakan laba atau kerugian dari sebuah kegiatan investasi.¹³ *Return* yang diperoleh dari kepemilikan saham ini dapat berupa dividen dan *capital gain (loss)*. Dividen merupakan keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham yang jumlahnya tergantung pada jumlah lembar saham yang dimiliki.¹⁴ Dividen bisa berupa dividen tunai atau dividen *non* tunai. Dividen tunai adalah pembagian dividen berupa uang tunai dalam jumlah tertentu untuk setiap saham. Sedangkan dividen *non* tunai merupakan pembagian dividen dalam bentuk tambahan saham baru yang dimiliki oleh pemegang saham. Sedangkan *capital gain (loss)* ialah selisih lebih antara harga beli saham dengan harga jual saham.¹⁵ Umumnya pemodal dengan orientasi

¹² Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* Terjemahan. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.

¹³ Rusdin. 2006. *Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan Dalam Praktik*. Bandung: Alfabeta.

¹⁴ Baridwan, Zaki. 2005. *Intermediet Accounting*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

¹⁵ Rusdin. 2006. *Pasar Modal: Teori, Masalah, dan Kebijakan Dalam Praktik*. Bandung: Alfabeta

jangka pendek mengejar atau mengambil laba melalui *capital gain*. Investor akan menikmati *capital gain*, jika harga jual melebihi harga beli saham. Namun, jika harga jual saham lebih rendah dari harga beli saham maka yang akan terjadi adalah *capital loss*. Rumus untuk menghitung *return* saham adalah¹⁶:

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

Keterangan :

R_i = *return* saham i pada periode t .

P_t = harga penutupan saham i pada periode t (periode terakhir).

P_{t-1} = harga penutupan saham i pada periode sebelumnya (awal).

1.6 Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti sudah melakukan penelitian yang berkaitan dengan beberapa faktor fundamental yang terkait dengan *return* saham. Dari penelitian terdahulu, penulis tidak menemukan penelitian dengan judul yang sama persis seperti judul penelitian penulis ini. tapi, beberapa penelitian menjadi rujukan penulis sebagai referensi dalam memperkaya bahan riset pada penelitian penulis. Berikut adalah penelitian-penelitian terdahulu yang dirangkum dalam bentuk table:

¹⁶ Jogiyanto. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedelapan. Yogyakarta: BPFE UGM hlm 201

Tabel 2.1
Tabel Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Metode Penelitian
1	Riva Dyah Kusuma Wardani, 2013	Pengaruh <i>Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio</i> , dan <i>Firm Size</i> terhadap <i>Price Earning Ratio</i> Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	<i>Return on Equity</i> dan <i>debt equity ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Price Earnings Ratio</i> Menggunakan analisis regresi berganda	Menggunakan analisis regresi berganda
2	Ochuko Benedict Emudainohwo, 2017	<i>Determinants of Price Earning Ratio: Nigerian Experience (Quantile Regression)</i>	ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap PER	Menggunakan <i>quantile regression and pooled regression models</i>
3	Michael Aldo Carlo, 2014	Pengaruh <i>Return On Equity (ROE)</i> , <i>Dividen Payout Ratio</i> dan <i>Price To Earning</i> Pada <i>Return Saham</i>	ROE berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. PER tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham Menggunakan model analisis linier berganda	Menggunakan model analisis linier berganda
4	Fitri Yunina, Islahuddin dan Muhammad Shabri, 2013	Pengaruh Risiko Sistematis, <i>Leverage</i> dan Laba Terhadap <i>Return Saham</i> Pada	<i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham	Menggunakan metode analisis regresi linear berganda <i>leverage</i>

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Metode Penelitian
		Perusahaan Aneka Industri Di Indonesia		berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham
5	Matilda Andersson, 2016	<i>The Effects of Leverage on Stock Returns</i>	Ada pengaruh negatif antara <i>leverage</i> terhadap <i>return</i> saham	<i>Methodology is based on former empirical studies and evidence</i>
6	Widi Savitri, Miyasto dan Wisnu Mawardi, 2016	Analisis Pengaruh Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Pejualan dan <i>Return Asset</i> terhadap <i>return</i> saham dengan <i>Return on Equity</i> sebagai variabel <i>intervening</i>	DER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Tidak terdapat pengaruh signifikan antara DER dan ROE. Terdapat pengaruh signifikan antara ROE dan <i>return</i> saham.	Menggunakan model analisis linier regresi berganda
7	Muhammad Arslan dan Rashid Zaman, 2014	<i>Impact of Dividend Yield and Price Earnings Ratio on Stock Returns: A Study Non-Financial listed Firms of Pakistan</i>	<i>price earnings ratio</i> mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham	Menggunakan model empiris (<i>fixed effect model</i>)
8	Puspa Damasita, 2011	Pengaruh Faktor <i>Leverage, Earning Growth, Dividen Payout Ratio, Size, dan Return On</i>	<i>leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap PER	Menggunakan model regresi linier berganda

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Metode Penelitian
		<i>Equity Terhadap Price Earning Ratio</i> pada Perusahaan Non-Kuangan yang Terdaftar di BEI Periode tahun 2006-2009	ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap PER	
9	Imelda R.Purba, Ria Veronica Sinaga, dan Zakarias Situmorang, 2015	Analisis PER Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i>	Ada pengaruh positif antara <i>return</i> dan PER Menggunakan analisis data regresi linier berganda	Menggunakan analisis data regresi linier berganda
10	Ni Luh Lina Mariani, Fridayana Yudiaatmaja dan Ni Nyoman Yulianthini, 2016	Pengaruh Profitabilitas dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Return Saham</i>	ada pengaruh positif dan <i>leverage</i> terhadap <i>return</i> saham ada pengaruh positif profitabilitas terhadap <i>return</i> saham ada pengaruh negatif <i>leverage</i> terhadap <i>return</i> saham	Menggunakan analisis data regresi linier berganda
11	Vera Puspita, 2012	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return</i>	<i>Price Earning Ratio</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham,	Menggunakan analisis data regresi linier berganda

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Metode Penelitian
		Saham	<i>debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.	
12	Tommy Harwinda, 2015	Pengaruh Profitabilitas dan <i>Leverage</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011	<i>Return On Equity</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel <i>debt to Total Asset Ratio</i> berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham	Menggunakan analisis data regresi linier berganda
13	R.R. Ayu Dika Parwati, 2015	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas dan Penilaian Pasar Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	profitabilitas. berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan variabel <i>leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham.	Analisis data regresi linier berganda
14	Anisa Ika Hanani, 2011	Analisis Pengaruh <i>Earning Per Share (EPS)</i> , <i>Return On</i>	<i>Return on Equity (ROE)</i> yang	Menggunakan analisis data regresi linier

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Metode Penelitian
		<i>Equity (ROE), dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan-Perusahaan Dalam Jakarta Islamic Index(JII)</i>	berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham	berganda

Sumber: data diolah (2018)

1.7 Pengembangan Hipotesis

1.7.1 Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Price Earning Ratio*

Penelitian yang dilakukan oleh Rizki Aditya Septadi, Rodhiyah dan Wahyu Hidayat¹⁷ menggunakan analisis regresi berganda menunjukkan hasil yang signifikan antara *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* dan inflasi secara bersama-sama terhadap *Price Earning Ratio (PER)*. Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa ROA, ROE dan inflasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap PER, baik secara parsial maupun simultan. Secara simultan, variabel ROA, ROE dan Inflasi berpengaruh terhadap PER sebesar 39,3%. Hal ini menunjukkan bahwa keseluruhan *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)* dan Inflasi perusahaan *Food and Beverage* periode 2010-2011 dapat menjadiperhitungan dalam menentukan PER.

¹⁷ Rizki Aditya Septadi, Rodhiyah dan Wahyu Hidayat. 2013. “*Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Tingkat Inflasi Terhadap Price Earning Rato (PER) Pada Perusahaan Manufaktur Bidang Food and Beverage yag Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.*” Diponegoro Journal Social and Politic”.

Toetik Matindas¹⁸ menggunakan analisa regresi linier berganda dengan uji F. Hasil uji hipotesa mendapati bahwa secara parsial: pertumbuhan *sales* tidak berpengaruh terhadap PER dengan koefisien 0, pertumbuhan ROE berpengaruh positif terhadap PER dengan koefisien 0.25, pertumbuhan ROI berpengaruh positif terhadap PER dengan koefisien 0.36, dan pertumbuhan DER tidak berpengaruh terhadap PER dengan koefisien 0. Sedangkan hasil uji F mendapati bahwa variabel-variabel bebas secara simultan tidak berpengaruh terhadap PER.

Berdasarkan penelitian-penelitian di atas disimpulkan bahwa variabel ROE berpengaruh positif terhadap *price earning ratio* hal ini menunjukkan bahwa variabel ROE dapat menjadi perhitungan dalam menentukan PER.

H1: *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio*

1.7.2 Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Return Saham*

Penelitian yang dilakukan oleh Abdurrahman¹⁹ memakai analisis regresi berganda menunjukkan hasil *Return On Aset* (ROA) tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham dengan nilai t hitung sebesar -1,729 serta memiliki nilai

¹⁸Matindas Toetik. 2011. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Price Earning Ratio pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2009*. *Journal of Business and Economics* Vol. 10 No. 2, p 128 - 136

¹⁹Abdurrahman. 2016. *Pengaruh Return On Assets, Return On Equity dan Earning Per Share Terhadap Return saham perusahaan yang terdapat dalam Indeks Kompas 100*. Skripsi Universitas Muhammadiyah Pontianak.

probabilitas (*sig*) sebesar 0,088 artinya lebih besar dari 0,05. Variabel selanjutnya yaitu *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham dengan nilai nilai t hitung sebesar 2,894 serta memiliki nilai probabilitas (*sig*) sebesar 0,005 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil uji t (parsial) antara variabel *Earning Per Share* (EPS) (X_3) terhadap variabel *return* saham (Y) menunjukkan nilai t hitung sebesar -0,087 serta memiliki nilai probabilitas (*sig*) sebesar 0,931 yang lebih besar dari 0,05, berarti *Earning Per Share* (EPS) tidak berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Sama halnya dengan penelitian dari Susanti²⁰ berdasarkan hasil analisis data memperlihatkan bahwa *Current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini ditunjukkan dengan nilai CR sebesar 5,624 dan nilai probabilitas sebesar 0,000. *Return on equity* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini ditunjukkan dengan nilai CR sebesar 3,347 dan nilai probabilitas sebesar 0,000. *Current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai CR sebesar - 0,380 dan nilai probabilitas sebesar 0,704. *Return on equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai CR sebesar 4,826 dan nilai probabilitas sebesar 0,000. Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai CR sebesar -3,660 dan nilai probabilitas sebesar 0,000.

Dengan hasil-hasil penelitian di atas dapat disimpulkan bahwa variabel ROE dapat dijadikan pertimbangan untuk menentukan *return* saham.

²⁰ Susanti. 2016. *Pengaruh Current Ratio (CR) dan Return On Equity (ROE) terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014)*. Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta

H2: *Return On Equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap *return* saham

1.7.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Price Earning Ratio*

Berkorelasi dengan penelitian oleh Desak Gede Sari Kusumadewi dan Gede Mertha Sudiarta²¹ menunjukkan hasil perhitungan dapat dilihat koefisien regresi β_4 sebesar -0,447 dengan taraf signifikansi sebesar $0,0470 \leq 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *price earning ratio*. Hasil yang menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap *price earning ratio*. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *price earning ratio* pada sektor industri barang konsumsi di BEI.

Meygawan Nurseto Aji²² hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER), mempunyai pengaruh negatif dengan nilai signifikansi 0,023 terhadap *price earning ratio* saham perusahaan manufaktur.

Dari penelitian-penelitian di atas dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap *price earning ratio* Hal ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* dapat menjadi perhitungan dalam menentukan PER.

H3: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *PER*

1.7.4 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Return Saham*

Sehingga semakin tinggi *leverage* cenderung menurunkan *return* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh R.R. Ayu Dika Parwati²³

²¹ Desak Gede Sari Kusumadewi dan Gede Mertha Sudiarta. 2016. *Pengaruh Likuiditas, Dividen Payout Ratio, Kesempatan Investasi dan Leverage Terhadap Price Earning Ratio*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.9

²² Aji, Meygawan Nurseto. 2012. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price Earning Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007- 2010)*. Skripsi Universitas Diponegoro Semarang

dengan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian dari Fitri Yunina, Islahuddin, Muhammad Shabri²⁴ menunjukkan bahwa risiko sistematis, *leverage*, dan laba secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham dan memiliki nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,103 atau 10,3%. Hal ini mengidentifikasi bahwa 10,3% perubahan pada *return* saham dijelaskan oleh variabel-variabel independen secara simultan. Sedangkan sisanya sebesar 89,7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Koefisien korelasi (R) sebesar 0,321 menunjukkan bahwa derajat hubungan (korelasi) antara variabel dependen dengan independen sebesar 32,1%.

Leverage memiliki nilai koefisien sebesar - 0,002. Hasil ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *leverage* sebesar 1 satuan, maka akan menurunkan *return* saham yang diterima setiap investor sebesar -0,002. Selanjutnya, karena nilai koefisien regresi *leverage* tidak sama dengan nol ($-0,002 \neq 0$), dan dapat diartikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham tidak sama dengan nol ($0,001 \neq 0$).

Berdasarkan pada hasil dari penelitian-penelitian di atas dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* dapat menjadi variabel untuk menentukan nilai *return* saham.

H4: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham

²³R.R. Ayu Dika Parwati. 2015. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI*. Skripsi. Universitas Udayana Denpasar

²⁴Fitri Yunina dkk. 2013. *Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage, dan Laba Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Aneka Industri Di Indonesia*. Jurnal Akuntansi Volume 2, No.2, Mei 2013 hlm 56 – 64 Pascasarjana Universitas Syiah Kuala Banda Aceh

1.7.5 Pengaruh *Price Earning Ratio* Terhadap *Return Saham*

Vera Puspita²⁵ dalam penelitiannya memperlihatkan bahwa ROA memiliki hubungan yang positif terhadap *return* saham dan dalam setiap peningkatan ROA 1% maka akan peningkatan *return* saham sebesar 0,067 atau 6,7% sedangkan angka signifikansi sebesar 0,156 yang berarti *P-Value* lebih besar dari 0,05 menunjukkan nilai koefisien regresi (b) terlihat angka 0.001 yang berarti bahwa setiap peningkatan PER 1 kali maka akan menyebabkan *return* saham naik sebesar 0,001 atau 0,1% terhadap *return* saham. Angka signifikansi menunjukkan sebesar 0,003, hal ini berarti *P-Value* lebih kecil dari 0,05 hal ini menunjukkan bahwa *price earning ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hal ini menjelaskan bahwa *price earning ratio* menjadi salah satu pertimbangan para investor dalam melakukan investasi karena *price earning ratio* memberi ekspektasi bahwa *price earning ratio* yang baik akan memberikan *return* saham yang baik juga. Dengan hal ini dapat ditarik kesimpulan bahwa PER bisa menjadi variabel dalam menentukan nilai *return* saham.

H5: *Price earning ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham

1.7.6 Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Return Saham* Dimediasi oleh *Price Earning Ratio*

²⁵Vera Puspita. 2012. *Pengaruh Profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap return saham Studi Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi Universitas Lampung

Penelitian oleh Rizki Aditya Septadi, Rodhiyah dan Wahyu Hidayat²⁶ menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap PER. Berdasarkan penelitian ini, *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh terhadap *Price Earning Ratio* (PER) sebesar 39,9%. Variabel *Return on Equity* (ROE) mempunyai pengaruh yang positif terhadap variabel *Price Earning Ratio* (PER), dengan signifikansi 5% diperoleh nilai t tabel sebesar 1,7011, dimana t hitung sebesar 7,959 > t tabel sebesar 1,7011. Artinya, *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price Earning Ratio* (PER). Nilai koefisien determinasinya sebesar 0,399 atau 39,9%. Sedangkan pengaruh ROE terhadap *return* saham juga sudah diteliti beberapa kali oleh beberapa peneliti.

Penelitian Susanti²⁷ menggunakan analisis *path* dengan hasil yang menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai c.r. sebesar 4,826 dan nilai probabilitas sebesar 0,000.

Pengaruh PER terhadap *return* saham juga sudah banyak diteliti oleh peneliti terdahulu seperti Vera Puspita²⁸ dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa berdasarkan hasil pengujian diperoleh angka koefisien regresi (b) sebesar 0,067 hal ini menunjukkan bahwa ROA memiliki hubungan yang positif terhadap *return* dan dalam setiap peningkatan ROA 1% maka akan meningkatkan *return*

²⁶Rizki Aditya Septadi, Rodhiyah dan Wahyu Hidayat. 2013. *Analisis Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Tingkat Inflasi Terhadap Price Earning Rato (PER) Pada Perusahaan Manufaktur Bidang Food and Beverage yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Diponegoro Journal Social and Politi

²⁷Susanti. 2016. *Pengaruh Current Ratio (CR) dan Return On Equity (ROE) terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014)*. Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta

²⁸Vera Puspita. 2012. *Pengaruh Profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap return saham Studi Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia*, Skripsi Universitas Lampung

sebesar 0,067 atau 6,7% sedangkan angka signifikansi sebesar 0,156 yang berarti *P-Value* lebih besar dari 0,05 menunjukkan nilai koefisien regresi (b) terlihat angka 0.001 yang berarti bahwa setiap peningkatan PER 1 kali maka akan menyebabkan *return* saham naik sebesar 0,001 atau 0,1% terhadap *return* saham. Angka signifikansi menunjukkan sebesar 0,003, hal ini berarti *P-Value* lebih kecil dari 0,05 hal ini menunjukkan bahwa *price earning ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Dari hasil penelitian-penelitian di atas dapat didapatkan bahwa variabel ROE berpengaruh terhadap PER dan PER berpengaruh terhadap *return* saham dapat dilihat melalui PER sebagai variabel mediasi. Dari uraian tersebut didapatkan hipotesis sebagai berikut:

H6: *Price earning ratio* dapat memediasi pengaruh *return on equity* terhadap *return* saham

1.7.7 Pengaruh *Leverage* Terhadap *Return* Saham Dimediasi oleh *Price Earning Ratio*

Desak Gede Sari Kusumadewi dan Gede Mertha Sudiartha²⁹ menggunakan analisis regresi berganda dengan hasil yang menjelaskan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap *price earning ratio* besar nilai koefisien regresi *leverage* adalah sebesar -0,047 dengan taraf signifikansi sebesar $0,047 \leq 0,05$

²⁹Desak Gede Sari Kusumadewi dan Gede Mertha Sudiartha. 2016. *Pengaruh Likuiditas, Dividen Payout Ratio, Kesempatan Investasi dan Leverage Terhadap Price Earning Ratio*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.9, hlm 5612-5642

sedangkan pengaruh *leverage* terhadap *price earning ratio* juga sudah diteliti beberapa kali oleh beberapa peneliti.

R.R. Ayu Dika Parwati dan Gede Mertha Sudiarta³⁰ dalam penelitiannya menggunakan analisis regresi berganda menunjukkan bahwa berdasarkan pengujian pengaruh *leverage* terhadap *return* saham, diketahui nilai kritisnya adalah $t(\alpha;df) = t(0,05;170) = 1,984$ (uji satu sisi, sisi kiri) dan thitung sebesar -2,220. Oleh karena statistik uji jatuh pada daerah penolakan H_0 (thitung < ttabel). Ini berarti, bahwa *leverage* secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan dari hasil penelitian-penelitian di atas maka dapat disimpulkan bahwa jika *leverage* berpengaruh terhadap *price earning ratio* dan *price earning ratio* berpengaruh terhadap *return* saham maka pengaruh *leverage* terhadap *return* saham dapat dilihat melalui *price earning ratio* sebagai variabel mediasi. Dari uraian tersebut didapatkan hipotesis sebagai berikut:

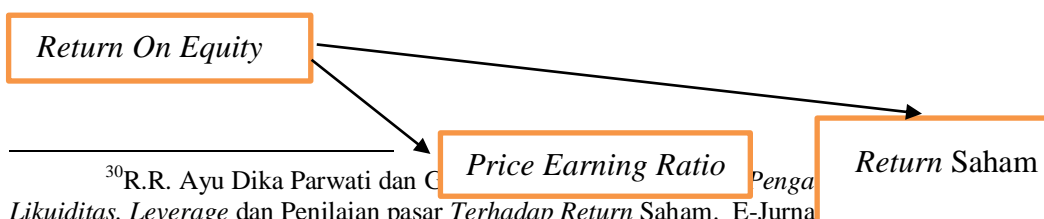
H7: *Price earning ratio* dapat memediasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham

1.8 Kerangka Berpikir

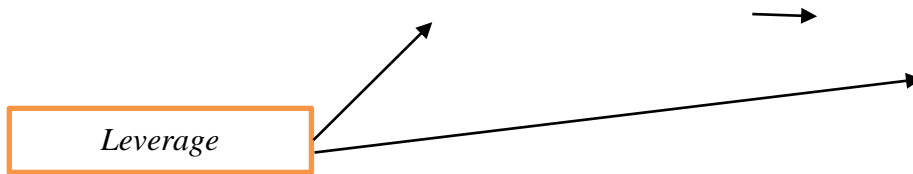
Gambar 2.1

Diagram Jalur Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Return* Saham

Dimediasi Oleh *Price Earning Ratio*



³⁰R.R. Ayu Dika Parwati dan Gede Mertha Sudiarta, "Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Penilaian pasar Terhadap Return Saham. E-Jurnal Vol. 5, No.1, 2016: 385 hlm 413



Sumber: data diolah (2018)

Dalam penelitian ini, peneliti mencoba untuk menguji pengaruh *Return On Equity*, *Leverage* terhadap *Return Saham* dimediasi oleh *Price Earning Ratio (PER)* Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2013 – 2017.