

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Return Saham

2.1.1 Pengertian *Return Saham*

Menurut Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, *Return Saham* disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan $t-1$. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi return saham yang dihasilkan.¹

Menurut Tandellin, Return saham merupakan salah satu factor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya. Return investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:²

1. Yield, komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodic dari suatu investasi. Yield hanya berupa angka nol (0) dan positif (+).
2. Capital gain (loss, komponen return yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu keuntungan (kerugian) bagi investor. Capital gain berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+).

Secara sistematika return suatu investasi dapat ditulis sebagai berikut: Return total = yield + capital gain (lost)

2.1.2 Jenis-jenis return saham

Menurut Jogiyanto Hartono ada dua jenis return yaitu:

“Return realisasi (realized return) merupakan return yang telah terjadi. Return ini

dihitung dengan menggunakan data historis. Return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. Return realisasi juga berguna dalam penentuan return ekspektasi (expected return) dan risiko yang akan datang.”

“Return ekspektasi (expected return) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang.” Dari teori definisi di atas dapat diambil kesimpulan bahwa jenis return terdiri dari:

1. Realisasi

Return realisasi merupakan return yang telah terjadi, dan penghitungannya menggunakan data historis perusahaan yang berguna untuk mengukur kinerja perusahaan. Return realisasi atau disebut juga return historis berguna juga untuk menentukan return ekspektasi (expected return) dan risiko di masa yang akan datang.

Beberapa pengukuran return realisasian yang banyak digunakan adalah return total (total return), relatif return (return relative), kumulatif return (return cumulative) dan return yang disesuaikan (adjusted return). Sedang rata-rata dari return dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (arithmetic mean) dan rata-rata geometric (geometric mean). Rata-rata geometrik banyak digunakan untuk menghitung rata-rata return beberapa periode, misalnya untuk menghitung return mingguan atau return bulanan yang dihitung berdasarkan rata-rata geometrik dari return-return harian. Untuk perhitungan retur seperti ini, rata-rata geometrik lebih tepat digunakan dibandingkan jika digunakan metode rata-rata aritmatika biasa.

2. Ekpektasi

Return ini digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Return ini lebih penting dibandingkan return historis (realisasi) karena return ini yang diharapkan oleh semua investor di masa yang akan datang.

Return ekspektasian (expected return) dapat dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut ini:

- a). Berdasarkan nilai ekspektasian masa depan.
- b). Berdasarkan nilai-nilai return historis.
- c). Berdasarkan model return ekspektasian yang ada.

3. Komponen Pengembalian Return Saham

Return Saham terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

Gain yaitu merupakan keuntungan bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual di atas harga beli yang keduanya terjadi di pasar sekunder.

Yield merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima secara periodik. Misalnya berupa deviden atau bunga.

Sedangkan menurut Tjiptono D, pada dasarnya berpendapat dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu:

- a. Deviden merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan.
- b. Capital Gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual.

Capital Gain terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

4. Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi Return Saham itu sendiri, beberapa faktor yang mempengaruhi harga atau Return Saham baik yang bersifat makro maupun mikro.

Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah:

1. Faktor Makro yaitu faktor-faktor yang berada di luar perusahaan, antara lain:

a. Faktor Makro Ekonomi

- (1) Inflasi
- (2) Suku Bunga
- (3) Kurs Valuta Asing
- (4) Tingkat pertumbuhan ekonomi
- (5) Harga bahan bakar minyak di pasar internasional
- (6) Indeks harga saham regional

b . Faktor Makro Non Ekonomi

- (1). peristiwa politik domestic
- (2). Peristiwa social
- (3). Peristiwa politik Internasional

2. Faktor Mikro Ekonomi

Faktor Mikro yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan. Informasi yang didapat dari kondisi intern perusahaan yang berupa informasi keuangan, informasi non keuangan. Beberapa faktor yang mempengaruhi Return Saham menurut Resmi yang dikutip dari Bramantyo, menyatakan terdapat 2 (dua) macam analisis untuk menentukan Return Saham secara garis besar, yaitu informasi fundamental dan informasi teknikal.⁶ Informasi fundamental diperoleh

dari intern perusahaan meliputi deviden dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, karakteristik keuangan, ukuran perusahaan sedangkan informasi teknikal diperoleh di luar perusahaan seperti ekonomi, politik dan finansial.

5. Penghitungan Return Saham

1) Return realisasi (actual return)

Return realisasi merupakan return yang telah terjadi. Actual return digunakan dalam dalam menganalisis data adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham individual periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden, dapat ditulis dengan rumus:

$$P_{i,t} - P_{i,t-1}$$

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$ = Return Saham i pada waktu t

$P_{i,t}$ = Harga Saham i pada periode t

$P_{i,t-1}$ = Harga Saham pada i periode $t-1$

2) Return ekspektasi (Expected return)

Return ekspektasi merupakan return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. Adapun perhitungan Expected return menurut Brown dan Waren dalam yaitu :

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Keterangan:

$E(R_{it})$ = Tingkat keuntungan saham yang diharapkan pada hari ke t

R_{mt} = Tingkat keuntungan pasar pada periode t

2.1.3 Pengertian Total Asset Turnover

Pengertian Total asset turnover menurut Kasmir (2008:185) “Total asset turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah yang dihasilkan”. Dan juga pengertian Total asset turnover menurut Brigham (2001:75) “Total *asset turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva perusahaan, rasio ini dihitung dengan membagi penjualan dengan total aktiva. Sedangkan pengertian Total asset turnover menurut Lukman syamsuddin (2000:62) adalah:

Total asset turnover menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan seluruh aktiva perusahaan di dalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Makin tinggi Total asset turnover berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva di dalam menghasilkan penjualan.

Berdasarkan pengertian para ahli maka dapat disimpulkan bahwa Total asset turnover adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan seluruh aktiva untuk meningkatkan volume penjualan dengan cara membagi penjualan dengan total aktiva.

Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio ini adalah :

$$Total Asset Turnover = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

2.1.2 Return On Assets (ROA)

Hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah lab bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dari dana tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset.

Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung hasil pengembalian atas aset:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$$

2.1.3 Pengertian Price to Book Value (PBV)

Nilai buku (book value) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (net asset) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Karena aktiva bersih adalah sama dengan total ekuitas pemegang saham, maka nilai buku per lembar saham adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar. (Jogiyanto 2003:82)

Menurut Ang (1997) dalam Novitasari (2013) Price to Book Value (PBV) merupakan rasio pasar (market ratio) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Pengertian Price to Book Value (PBV) menurut Husnan. S dan Pudjiastuti (2006:258) :

“Price to Book Value (PBV) merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku saham. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.”

Menurut Tandelilin (2001:194):

“Hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku per lembar saham bisa juga dipakai sebagai pendekatan alternatif untuk menentukan nilai suatu saham, karena secara teoritis, nilai pasar suatu saham haruslah mencerminkan nilai bukunya.”

2.1.3.1 Cara menghitung *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Robert Ang (1997) dalam Novitasari (2013) Price to Book Value (PBV) ditunjukkan dengan perbandingan antara harga saham terhadap nilai buku dihitung sebagai hasil dari ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar.

Secara matematis *Price to Book Value* (PBV) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

2.1.3.2 Keunggulan *Price to Book Value* (PBV)

Menurut Damodaran (2001) dalam Eva Eko Hidayati (2010) *Price to Book Value* (PBV) mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut :

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode discounted cash flow dapat menggunakan price to book value sebagai perbandingan.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan – perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya under atau overvaluation.
3. Perusahaan – perusahaan dengan earning negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan price earning ratio dapat dievaluasi menggunakan price to book value (PBV).

2.2 Penelitian Terdahulu

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Pambuko Naryoto dengan judul Pengaruh Return On Equity (Roe), Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der),

Total Assets Turn Over (Tato) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham bahwa Tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Total Assets Turn Over* (TATO) terhadap *Return* Saham pada perusahaan Properti dan Real Estate secara parsial (sendiri-sendiri).

Penelitian yang dilakukan Gd Gilang Gunadi¹, I Ketut Wijaya Kesuma² dengan judul Pengaruh Roa, Der, Eps Terhadap Return Saham Perusahaan Food And Beverage Bei bahwa variabel ROA menunjukkan bahwa nilai sig. sebesar 0,044 lebih kecil dari 0,05, maka H1 diterima dan Ho ditolak. Nilai t hitung sebesar 0,772 dengan tanda positif, yang berarti variabel X1 mempunyai hubungan yang searah dengan variabel Y. Simpulannya adalah variabel X1 berpengaruh positif signifikan terhadap Y.

Penelitian dari Neni Awika Andansari, Kharis Raharjo dan Rita Andini dengan hasil TATO tidak mempunyai pengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham, terbukti dari nilai Sig. (pvalue) = 0,070 > 0,05 dan thitung (1,840) < ttabel (1,990) sehingga hipotesis 3 tidak dapat diterima.

PBV mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham, terbukti dari nilai Sig. (pvalue) = 0,000 < 0,05 dan thitung (4,199) > ttabel (1,990) sehingga hipotesis 4 dapat diterima.

Penelitian dari Masdaliyatul Lulukiyah Mendapatkan hasil sebagai berikut Hasil analisis mengindikasikan para bahwa investor juga menggunakan TATO sebagai ukuran kinerja perusahaan untuk memprediksi *return* saham *syariah* di JII, dengan demikian TATO yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya untuk memperoleh penjualan.

Semakin tinggi nilai TATO menunjukkan semakin tinggi nilai penjualan bersih yang diperoleh dari perusahaan, dengan nilai penjualan yang tinggi memberikan harapan perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi pula. Hasil penelitian ini mendukung peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Saniman Widodo (2006).

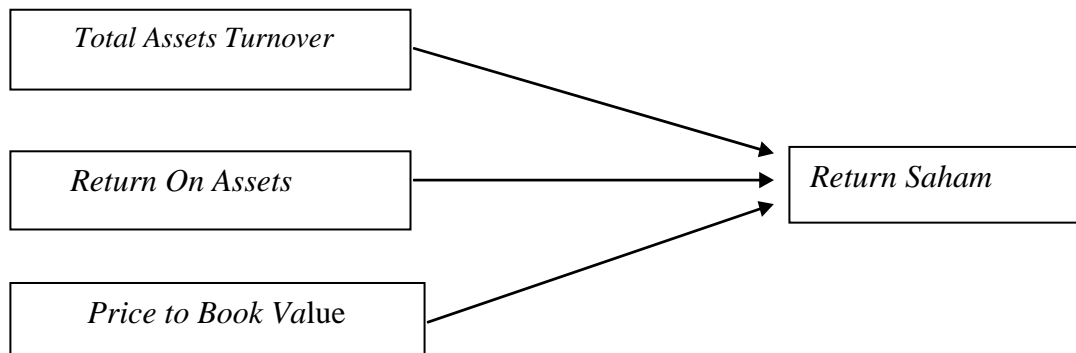
Maka berdasarkan dari beberapa hasil penelitian sebelumnya dengan berbagai hasil yang berbeda maka dalam penelitian ini lebih pada meneliti pada perusahaan manufaktur karena dengan harapan dapat memperoleh hasil dan bias sebagai bahan pertimbangan bagi peneliti ataupun bagi pihak investor.

Tabel. 1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti (Nama&Tahun)	Judul	Hasil Penelitian
1	Gd Gilang Gunadi1 I Ketut Wijaya Kesuma2	Pengaruh Roa, Der, Eps Terhadap Return Saham Perusahaan Food And Beverage Bei	variabel ROA menunjukkan bahwa nilai sig. sebesar 0,044 lebih kecil dari 0,05, maka H1 diterima dan Ho ditolak. Nilai t hitung sebesar 0,772 dengan tanda positif, yang berarti variabel X1 mempunyai hubungan yang searah dengan variabel Y. Simpulannya adalah variabel X1 berpengaruh positif signifikan terhadap Y
2	Pambuko Naryoto	Pengaruh Return On Equity (Roe), Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), Total Assets Turn Over (Tato) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham	Tidak ada pengaruh yang signifikan antara Total Assets Turn Over (TATO) terhadap Return Saham pada perusahaan Properti dan Real Estate secara parsial (sendiri-sendiri).

3	Neni Awika Andansari Kharis Raharjo Rita Andini	Pengaruh Return On Equity (Roe), Price Earning Ratio (Per), Total Asset Turn Over (Tato) Dan Price To Book Value (Pbv) Terhadap Return Saham	TATO tidak mempunyai pengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham, terbukti dari nilai Sig. (pvalue) = 0,070 > 0,05 dan thitung (1,840) < ttabel (1,990) sehingga hipotesis 3 tidak dapat diterima. PBV mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham, terbukti dari nilai Sig. (pvalue) = 0,000 < 0,05 dan thitung (4,199) > ttabel (1,990) sehingga hipotesis 4 dapat diterima.
4	Masdaliyatul Lulukiyah	Analisis Pengaruh Total Asset Turnover (Tato), Return On Asset (Roa), Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der) Dan Earning Per Share (Eps) Terhadap Return Saham (Studi Pada Kelompok Perusahaan Saham Syariah Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2009)	Hasil analisis mengindikasikan para bahwa investor juga menggunakan TATO sebagai ukuran kinerja perusahaan untuk memprediksi <i>return</i> saham syariah di JII, dengan demikian TATO yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya untuk memperoleh penjualan. Semakin tinggi nilai TATO menunjukkan semakin tinggi nilai penjualan bersih yang diperoleh dari perusahaan, dengan nilai penjualan yang tinggi memberikan harapan perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi pula. Hasil penelitian ini mendukung peneliti terdahulu yang dilakukan oleh Saniman Widodo (2006).

2.3 Kerangka Pemikiran



Gambar 1 kerangka pemikiran variabel independen dan dependen

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas maka dapat dikatakan bahwa penulis menyajikan secara teoritis bahwa variabel independen yang merupakan *Total Assets Turnover* (TATO), *Return On Assets* (ROA), *Price to Book Value* (PBV) dan variabel dependen yang merupakan *Return Saham*. Variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

2.4 Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah dan tujuan dalam penelitian ini, maka hipotesis dikemukakan sebagai berikut:

Pengaruh Total asset turnover terhadap Return Saham

menurut Kasmir (2008:185) “Total asset turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari setiap rupiah yang dihasilkan”. Dan juga pengertian Total asset turnover menurut Brigham (2001:75) “Total asset turnover merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran

semua aktiva perusahaan, rasio ini dihitung dengan membagi penjualan dengan total aktiva.

H_1 : Terdapat pengaruh variabel Total asset turnover terhadap Return Saham

Pengaruh Return On Assets terhadap Return Saham

Menurut Kasmir (2008:134) Return On Assets merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Return On Assets juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Menurut Samrotun (2015), apabila angka rasio tinggi, menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (return) semakin tinggi.

H_2 : Terdapat pengaruh variabel Return On Assets terhadap Return Saham

Pengaruh Price Book Value terhadap Return Saham

Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode discounted cash flow dapat menggunakan price to book value sebagai perbandingan

H_3 : Terdapat pengaruh variabel Price Book Value terhadap Return Saham