

**PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS DAN RASIO NILAI PASAR  
TERHADAP *RETURN* SAHAM PADA SEKTOR *PROPERTY AND REAL  
ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

*Diajukan Sebagai Syarat Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada  
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*



**OLEH :**

**RINIL FITRIA  
2010/16261**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI PADANG  
2014**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

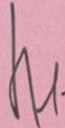
PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS DAN RASIO NILAI PASAR  
TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA SEKTOR *PROPERTY AND REAL  
ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Nama : Rinil Fitria  
TM/NIM : 2010/16261  
Jenjang Program : Strata 1 (S1)  
Program Studi : Manajemen  
Keahlian : Keuangan  
Fakultas : Ekonomi

Padang, Mei 2014

Disetujui Oleh:

Pembimbing I



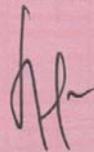
Erni Masdupi, S.E., M.Si., Ph.D  
NIP. 19740424 199802 2 001

Pembimbing II



Muthia Roza Linda, S.E., M.M  
NIP. 19800325 200812 2 002

Diketahui Oleh:  
Ketua Prodi Manajemen



Erni Masdupi, S.E., M.Si., Ph.D  
NIP. 19740424 199802 2 001

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

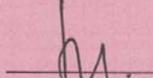
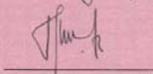
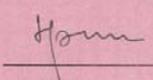
Dinyatakan lulus setelah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi  
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi  
Universitas Negeri Padang

PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS DAN RASIO NILAI PASAR  
TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA SEKTOR *PROPERTY AND REAL  
ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Nama : Rinil Fitria  
TM/NIM : 2010/16261  
Program Studi : Manajemen  
Keahlian : Keuangan  
Fakultas : Ekonomi

Padang, Mei 2014

Tim Penguji

No.	Jabatan	Nama	TandaTangan
1.	Ketua	: Erni Masdupi, S.E, M.Si, Ph.D	
2.	Sekretaris	: Muthia Roza Linda, S.E, M.M	
3.	Anggota	: Firman, S.E, M.Sc	
4.	Anggota	: Abel Tasman, S.E, M.M	

## ABSTRAK

**Rinil Fitria, 2010/16261. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas dan Rasio Nilai Pasar Terhadap *Return Saham* Pada Sektor *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh (1) *leverage*, (2) profitabilitas, dan (3) rasio nilai pasar terhadap *return* saham pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh sampel sebanyak 80 observasi sampai tahun 2012.

Hasil penelitian ini menyimpulkan (1) *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI, (2) profitabilitas berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap *return* saham pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI, dan (3) rasio nilai pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI.

Kata kunci: *Return Saham, Leverage, Profitabilitas, Rasio Nilai Pasar*

## KATA PENGANTAR



Puji dan syukur penulis ucapkan kehadirat ALLAH SWT atas segala rahmat, nikmat, dan karunia-Nya yang telah memberikan kekuatan pada penulis, sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Pengaruh *Leverage*, *Profitabilitas*, dan Rasio Nilai Pasar terhadap *Return Saham* Pada Sektor *Property and Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat menyelesaikan studi S-1 pada Program Studi Manajemen dan untuk mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis telah banyak mendapat bantuan dan dorongan, baik moril maupun materil dari berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis dengan segala kerendahan hati mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Erni Masdupi, S.E, M.Si, Ph.D, selaku Pembimbing I dan Ibu Muthia Roza Linda, S.E, M.M, selaku Pembimbing II yang telah meluangkan waktu dan pikirannya untuk membimbing penulis dengan penuh kesabaran untuk menyelesaikan skripsi ini.
2. Ibu Erni Masdupi, S.E, M.Si, Ph.D. selaku Ketua Program Studi Manajemen dan Ibu Rahmiati, S.E, M.Sc. selaku Sekretaris Program Studi Manajemen.

3. Bapak Firman, S.E, M.Sc selaku Penguji I dan Bapak Abel Tasman, S.E, M.M selaku Penguji II yang telah memberikan saran perbaikan dalam penyelesaian skripsi ini.
4. Ibu Rosyeni Rasyid, S.E, M.E, selaku Pembimbing Akademik yang telah membimbing penulis dalam menjalani perkuliahan.
5. Seluruh staf dosen serta karyawan dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
6. Kedua Orang Tua (Syafrizal dan Lismanidar) yang telah membesarkan penulis hingga sampai pada posisi sekarang ini, dengan ikhlas memberikan doa, dukungan, serta bantuan moril maupun materil dalam menyelesaikan skripsi ini serta seluruh keluarga besar.
7. Seluruh rekan-rekan seperjuangan mahasiswa Program Studi Manajemen Universitas Negeri Padang dan semua pihak yang telah ikut memberikan dorongan dan bantuan dalam menyelesaikan skripsi ini.

Semoga bantuan, bimbingan dan arahan yang Bapak/Ibu, Orang Tua, dan rekan-rekan berikan menjadi suatu nilai ibadah dan diberikan balasan dari ALLAH SWT. Penulis menyadari bahwa masih terdapat berbagai kekurangan dalam skripsi ini, sehingga kritik dan saran sangat diharapkan untuk perbaikan skripsi ini. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak.

Padang, Mei 2014

Penulis

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>ABSTRAK</b>	<b>i</b>
<b>KATA PENGANTAR</b>	<b>ii</b>
<b>DAFTAR ISI</b>	<b>iv</b>
<b>DAFTAR TABEL</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b>	<b>ix</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah	12
C. Batasan Masalah	12
D. Rumusan Masalah	12
E. Tujuan Penelitian	13
F. Manfaat Penelitian	13
<b>BAB II KAJIAN TEORI, PENELITIAN TERDAHULU, KERANGKA     KONSEPTUAL, HIPOTESIS</b>	
A. Kajian Teori	14
1. Saham	14
a. Pengertian Saham	14
b. Jenis – jenis Saham	15
c. Faktor - faktor yang Mempengaruhi Harga Saham	19
2. <i>Return</i> Saham	19
a. Pengertian <i>Return</i> Saham	19
b. Sumber – sumber <i>Return</i>	21
c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat <i>Return</i> Saham	22
3. Rasio <i>Leverage</i>	23
a. Pengertian <i>Leverage</i>	23
b. Jenis-jenis Rasio <i>Leverage</i>	24

c. Hubungan Rasio <i>Debt To Total Asset</i> Dengan <i>Return Saham</i>	25
4. Profitabilitas	26
a. Pengertian Profitabilitas	26
b. Jenis-jenis Rasio Profitabilitas	26
c. Hubungan <i>Return on Equity</i> Dengan <i>Return Saham</i>	30
5. Rasio Nilai Pasar	31
a. Pengertian Rasio Pasar	31
b. Hubungan <i>Market to Book Value</i> Dengan <i>Return Saham</i>	33
B. Penelitian Terdahulu	34
C. Kerangka Konseptual	36
D. Hipotesis	38
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
A. Jenis Penelitian	39
B. Objek Penelitian	39
C. Populasi dan Sampel	39
D. Jenis dan Sumber Data	40
E. Teknik Pengumpulan Data	41
F. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	41
G. Teknik Analisis Data	43
1. Uji Asumsi Klasik	43
a. Uji Normalitas	43
b. Uji Multikolinearitas	44
c. Uji Heteroskedastisitas	44
d. Uji Autokorelasi	45
2. Uji Statistik	45
a. Analisis Regresi Berganda	45
b. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )	45
c. Uji Hipotesis (Uji t)	46
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN</b>	
A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia	47
1. Pasar Modal Indonesia	47

2. Struktur Pasar Modal Indonesia	47
3. Instrumen Sekuritas yang Diperdagangkan di BEI	49
B. Deskripsi Variabel Penelitian	50
1. <i>Return</i> Saham	52
2. <i>Leverage (Debt to Total Asset)</i>	52
3. Profitabilitas ( <i>Return on Equity</i> )	53
4. Rasio Nilai Pasar ( <i>Market to Book Value</i> )	53
C. Analisis Data	54
1. Uji Asumsi Klasik	54
a. Uji Normalitas	55
b. Uji Multikolinearitas	56
c. Uji Heteroskedastisitas	57
d. Uji Autokorelasi	58
2. Model Regresi Berganda	59
3. Uji Kelayakan Model ( <i>Goodness of Fit Test</i> )	60
a. Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )	60
b. Uji Hipotesis (uji t)	60
D. Pembahasan	62
<b>BAB V SIMPULAN DAN SARAN</b>	
A. Simpulan	66
B. Keterbatasan Penelitian	66
C. Saran	67
<b>DAFTAR PUSTAKA</b>	68
<b>LAMPIRAN</b>	71

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 1 Data <i>Return</i> Beberapa Perusahaan yang Terdaftar di BEI	4
Tabel 2 Data DTA Beberapa Perusahaan yang Terdaftar di BEI	6
Tabel 3 Data DTA vs <i>Return</i> Beberapa Perusahaan yang Terdaftar di BEI	7
Tabel 4 Data ROE Beberapa Perusahaan yang Terdaftar di BEI	8
Tabel 5 Data ROE vs <i>Return</i> Beberapa Perusahaan yang Terdaftar di BEI	9
Tabel 6 Data MBV Beberapa Perusahaan yang Terdaftar di BEI	10
Tabel 7 Data MBV vs <i>Return</i> Beberapa Perusahaan yang Terdaftar di BEI	11
Tabel 8 Penelitian Terdahulu	35
Tabel 9 Deskripsi Statistik Variabel Penelitian	51
Tabel 10 Hasil Uji Normalitas	55
Tabel 11 Hasil Uji Multikolinearitas	56
Tabel 12 Hasil Uji Heteroskedastisitas	57
Tabel 13 Hasil Uji Autokorelasi	58
Tabel 14 Hasil Uji Regresi Berganda	59

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 1 Grafik Pergerakan Indeks Sektoral Tahun 2011-2012	3
Gambar 2 Kerangka Konseptual	37
Gambar 3 Struktur Pasar Modal Indonesia	48

## DAFTAR LAMPIRAN

	<b>Halaman</b>
Lampiran 1	71
<i>Data Return, Debt to Total Asset (DTA), Return on Equity (ROE), Market to Book Value (MBV) dan LnMBV pada Sektor Property and Real Estate yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2012</i>	
Lampiran 2	73
Uji Mahalanobis Distance	
Lampiran 3	73
Deskripsi Variabel Penelitian	
Lampiran 4	74
Uji Normalitas	
Lampiran 5	74
Uji Multikolinearitas	
Lampiran 6	75
Uji Heteroskedastisitas	
Lampiran 7	76
Uji Autokorelasi	
Lampiran 8	77
Uji Regresi Berganda	

# **BAB 1**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Investasi modal mempunyai pengaruh yang cukup besar bagi perekonomian suatu negara dan pasar modal merupakan salah satu tempat bagi para investor untuk menginvestasikan modal dengan harapan memperoleh imbalan berupa *return* atas investasinya. Besarnya *return* tergantung perubahan harga saham dalam perdagangan saham. Harga saham dipengaruhi oleh banyak hal, seperti informasi teknikal dan informasi fundamental. Informasi fundamental diperoleh dari kondisi *intern* perusahaan, dan informasi teknikal diperoleh dari luar perusahaan, seperti ekonomi, politik dan faktor lainnya. Informasi yang diperoleh dari kondisi intern perusahaan yang lazim digunakan adalah informasi laporan keuangan. Informasi fundamental dan teknikal tersebut dapat digunakan sebagai dasar bagi investor untuk memprediksi *return*, risiko, jumlah, waktu, dan faktor lain yang berhubungan dengan aktivitas investasi di pasar modal ( Jogiyanto, 2000).

Selain pasar modal, sarana investasi lainnya adalah pasar uang, yaitu suatu tempat pertemuan abstrak dimana para pemilik dana jangka pendek dapat menawarkan kepada calon pemakai yang membutuhkannya, baik secara langsung maupun melalui perantara. Salah satu instrumen pasar uang di Indonesia menurut Sofyan (2010) adalah Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Sedangkan salah satu instrumen pasar modal adalah saham (*stock*).

Menurut Eduardus (2001:18) saham merupakan surat bukti kepemilikan aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Pada sisi lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang menarik.

Menurut Eduardus (2001:6) *return* dapat dibedakan menjadi dua, yaitu *return* yang diharapkan (*expected return*) dan *return* yang terjadi (*realized return*). *Return* yang diharapkan merupakan tingkat *return* yang diantisipasi investor di masa datang, sedangkan *return* yang terjadi atau *return* aktual merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor pada masa lalu. *Return* yang diterima investor sangat terkait dengan pergerakan harga saham. Jika harga saham meningkat, *return* saham juga meningkat, begitu juga sebaliknya jika harga saham menurun, *return* saham akan turun.

Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat dibagi kedalam beberapa sektor sesuai dengan jenis usaha yang dijalankan oleh perusahaan tersebut. Sekarang ini ada 9 sektor yang ada di BEI yaitu sektor Pertanian (*Agriculture*), Pertambangan (*Mining*), Industri Dasar (*Basic Industry*), Aneka Industri (*Miscellaneous Industry*), Barang Konsumsi (*Consumer Goods*), Properti (*Property & Real Estate*), Infrastruktur (*Infrastructure*), Keuangan (*Finance*), dan Perdagangan dan Jasa (*Trade and Service*). Dari pergerakan indeks sektoral tahun 2012 terdapat sektor yang mengalami kenaikan dan terdapat pula sektor yang mengalami penurunan.

Sektor yang mengalami kenaikan antara lain *Basic Industry* yang naik 28.97% dari tahun 2011, *Miscellaneous Industry* yang naik 1.94%, *Consumer*

*Goods* naik 18.99%, *Property & Real Estate* 42.44%, *Infrastructure* 29.75%, *Finance* 11.88%, dan *Trade & Service* 27.27%, sedangkan sektor yang mengalami penurunan yaitu *Agriculture* turun sebesar 3.87% dan *Mining* turun sebesar 26.41%. Suad dan Enny (2006:51) menyatakan “Salah satu industri yang sangat terpengaruh oleh kondisi perekonomian adalah industri *property and real estate*”. Gambar 1 menjelaskan pergerakan indeks di BEI sepanjang tahun 2011 sampai 2012.



**Gambar 1. Pergerakan Indeks Sektoral dari Januari 2011 sampai Desember 2012**

Sumber: *idx annually statistic 2012*

Gambar 1 menunjukkan fluktuasi pergerakan indeks sektoral dari bulan ke bulan. Pada tahun 2011 pergerakan indeks sektoral saham cenderung turun di beberapa bulan terakhir namun pada tahun 2012 cenderung membaik. Sektor *property and real estate* pergerakannya lebih signifikan dibandingkan dengan sektor lain yang pergerakannya tidak terlalu signifikan serta ada yang pergerakannya menurun seperti sektor *mining*. Sektor *property and real estate* menempati persentase tertinggi dibandingkan dengan sektor lainnya yaitu 60,11%.

Berikut gambaran perkembangan *return* saham pada beberapa perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2008 sampai 2012.

**Tabel 1. Return Saham Perusahaan Property and Real Estate Periode 2008-2012**

No	Nama Perusahaan	Return Saham (%)					Rata-rata
		2008	2009	2010	2011	2012	
1	PT Alam Sutera Realty Tbk	-9,29	5,45	7,32	3,79	1,96	1,85
2	PT Ciputra Development Tbk	-11,20	5,01	3,27	3,11	2,61	0,56
3	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk	-11,69	6,42	0,59	4,74	-0,88	-0,16
4	PT Pakuwon Jati Tbk	-1,11	2,55	4,73	-1,41	1,89	1,33
5	PT Summarecon Agung Tbk	-9,82	12,11	4,68	1,81	1,75	2,11
	Rata-rata	-8,62	6,31	4,12	2,41	1,47	1,14

Sumber: [www.yahooofinance.com](http://www.yahooofinance.com) yang diolah kembali

Tabel 1 menunjukkan bahwa *return* saham pada perusahaan *property and real estate* mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun seperti pada perusahaan PT Alam Sutera Realty, Tbk, dimana pada tahun 2008 *return* sahamnya sebesar -9,29% dan pada tahun 2009 naik begitu signifikan menjadi 5,45%, kemudian pada tahun 2010 naik menjadi 7,32% akan tetapi pada tahun 2011 turun lagi menjadi 3,79% dan terus turun sampai tahun 2012 menjadi 1,96%. *Return* saham yang bernilai negatif menunjukkan telah terjadi penurunan persentase harga saham dibanding dengan harga saham sebelumnya.

Secara umum *return* saham digambarkan dengan analisis faktor fundamental yang didasarkan pada laporan keuangan perusahaan yang dapat dianalisis melalui analisa rasio-rasio keuangan dan ukuran-ukuran lainnya seperti *cash flow* untuk mengukur kinerja perusahaan (Ang, 1997). Rasio keuangan dikelompokkan dalam lima jenis yaitu: rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas (*leverage*) dan rasio pasar. Menurut Irham (2012: 72) Rasio *Leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (hutang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut.

Dalam manajemen keuangan perusahaan, penggunaan hutang yang baik diyakini akan meningkatkan pendapatan pemilik perusahaan karena pengembalian dari dana akan melebihi bunga yang harus dibayarkan dan akan menjadi hak pemilik, yang berarti akan meningkatkan ekuitas pemilik. Akan tetapi dari sudut pemberi pinjaman, apabila suatu perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk memenuhi kewajiban atas bunga maka perusahaan tersebut tidak bisa dikatakan baik, maka itu dibutuhkan manajemen hutang yang baik.

Termasuk dalam rasio *leverage* ini yaitu *Debt To Equity Ratio* (DER), *Debt to Total Asset Ratio* (DTA) dan *Times Interest Earned Ratio* (Brealey et al, 2008:75). Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya adalah *Debt to Total Asset Ratio* (DTA), karena rasio ini lebih sederhana untuk mengukur tingkat *leverage* perusahaan dan juga masih sedikitnya penelitian yang menggunakan DTA.

Menurut Irham (2012:72) rasio *debt to total asset* (DTA) adalah rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan yang dapat diperoleh dari perbandingan total hutang dibagi total aset. DTA menunjukkan bahwa semakin besar tingkat utang maka akan semakin turun *return* saham yang akan diterima oleh investor, hal ini dikarenakan tingkat utang yang semakin tinggi berarti mengurangi keuntungan dan juga mengindikasikan tingginya risiko keuangan. Akibat dari ini harga saham akan turun sehingga *return* saham juga akan turun (Faisal, 2007).

Beberapa bukti empiris yang mendukung teori tersebut diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Puri dan Mulyo (2013), menunjukkan bahwa DTA

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham dan ini juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Happy (2013) yang menunjukkan bahwa DTA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Berikut ini rasio *leverage* yang diukur dengan DTA pada beberapa perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2008 sampai 2012.

**Tabel 2. DTA Perusahaan *Property and Real Estate* Periode 2008-2012**

No	Nama Perusahaan	DTA (%)					Rata-rata
		2008	2009	2010	2011	2012	
1	PT Alam Sutera Realty Tbk	42,34	45,64	51,69	53,61	56,77	51,93
2	PT Ciputra Development Tbk	18,59	18,62	22,67	33,64	41,33	29,07
3	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk	46,30	49,70	49,98	37,44	43,78	45,23
4	PT Pakuwon Jati Tbk	69,40	64,17	60,16	58,69	58,99	60,50
5	PT Summarecon Agung Tbk	56,59	61,33	64,86	69,42	71,18	66,70
	Rata-rata	46,64	47,89	49,87	50,56	54,41	50,68

Sumber : Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan data diolah kembali

Berdasarkan data Tabel 2 dapat dilihat bahwa DTA pada perusahaan *property and real estate* mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun seperti pada perusahaan PT Pakuwon Jati, Tbk, dimana pada tahun 2008 DTA-nya sebesar 69,40% dan pada tahun 2009 turun menjadi 64,17% dan pada tahun 2010 turun kembali menjadi 60,16% tetap turun pada tahun 2011 menjadi 58,69% akan tetapi pada tahun 2012 mengalami peningkatan menjadi 58,99%.

Tabel 2 mengindikasikan bahwa pada umumnya rasio *leverage* masing-masing perusahaan sebanding dengan *return* yang diterima oleh investor yang ada pada Tabel 1. Berikut ini perbandingan antara *return* saham dengan DTA pada beberapa perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2008 sampai 2012.

**Tabel 3. DTA vs Return Saham Perusahaan Property and Real Estate Periode 2008-2012**

No	Tahun	DTA (%)	Return (%)
1	2008	46,64	-8,62
2	2009	47,89	6,31
3	2010	49,87	4,12
4	2011	50,56	2,41
5	2012	54,41	1,47

Sumber : *www.yahoofinance.com dan ICMD yang diolah kembali*

Tabel 3 mengindikasikan bahwa DTA masing-masing perusahaan berbanding terbalik (negatif) terhadap *return* saham perusahaan. Dengan adanya fluktuasi dari rasio *leverage* yang diukur dengan DTA ini maka akan berdampak pada tingkat *return* yang diterima investor, dimana *return* yang diterima investor juga akan ikut berfluktuasi. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar rasio *leverage* suatu perusahaan maka akan semakin kecil *return* yang akan diterima oleh investor.

Profitabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Mamduh dan Abdul, 2007: 83). Makin tinggi laba maka makin tinggi pula *return* yang diperoleh investor. Tinggi rendahnya tingkat *return* yang mungkin diterima investor akan mempengaruhi penilaian investor. Makin tinggi penilaian investor terhadap suatu perusahaan, maka akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan sehingga juga akan meningkatkan *return* saham perusahaan.

Dalam penelitian ini, profitabilitas perusahaan diukur dengan *Return On Equity* (ROE), Menurut Mamduh dan Abdul (2007) ROE dianggap sebagai penggerak nilai karena ROE merupakan variabel yang mempengaruhi harga

saham secara langsung. Pertimbangan memasukkan variabel ROE karena ROE perusahaan memberikan informasi kepada pihak luar mengenai hal pengembalian atas ekuitas perusahaan. Selain itu ROE banyak digunakan dalam penelitian sebelumnya, seperti penelitian yang dilakukan oleh Igka (2007), Cerlienia (2012), Yeye dan Tri (2011) dan Happy (2013), namun hasil penelitian tersebut masih banyak terjadi perbedaan.

Bukti empiris penelitian yang mendukung teori tersebut diantaranya, penelitian yang dilakukan oleh Cerlienia (2012), menunjukkan bahwa ROE secara signifikan berpengaruh positif terhadap *return* saham, yang mana juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Happy (2013) yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berikut ini perkembangan profitabilitas yang diukur dengan ROE pada beberapa perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2008 sampai 2012.

**Tabel 4. ROE Perusahaan *Property and Real Estate* Periode 2008-2012**

No	Nama Perusahaan	ROE (%)					Rata-rata
		2008	2009	2010	2011	2012	
1	PT Alam Sutera Realty Tbk	4,53	6,11	14,95	24,08	28,41	15,62
2	PT Ciputra Development Tbk	12,66	6,43	9,83	8,09	8,18	9,04
3	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk	-1,43	2,94	5,56	10,37	9,18	5,32
4	PT Pakuwon Jati Tbk	3,36	17,65	26,98	19,80	23,68	18,29
5	PT Summarecon Agung Tbk	10,89	14,15	16,07	21,43	20,29	16,57
	Rata-rata	6,00	9,46	14,68	16,75	17,95	12,97

Sumber : Indonesian Capital Market Directory (ICMD) dan data diolah kembali

Berdasarkan data Tabel 4 dapat dilihat bahwa profitabilitas dengan menggunakan ROE perusahaan *property and real estate* berfluktuasi dari tahun ke tahun seperti pada perusahaan PT Ciputra Development, Tbk, pada tahun 2008 profitabilitasnya sebesar 12,66%, kemudian pada tahun 2009 turun menjadi 6,43% dan pada tahun 2010 terus meningkat menjadi 9,83%, kemudian pada tahun 2011 terjadi penurunan menjadi 8,09% dan pada tahun 2012 meningkat lagi menjadi

8,18%. Dari tabel tersebut dapat diketahui bahwa pada umumnya profitabilitas dilihat dari kemampuan perusahaan dalam mengelola modal sendirinya masing-masing perusahaan sebanding dengan *return* yang diterima oleh investor yang ada pada Tabel 1.

Perusahaan yang memiliki rata-rata ROE tertinggi adalah PT Pakuwon Jati Tbk, dimana dengan ROE tertinggi sebesar 18,29% dan perusahaan yang memiliki ROE terendah adalah PT Kawasan Industri Jababeka Tbk, dengan ROE terendah sebesar 5,32%. Berikut ini perbandingan ROE dengan *return* saham pada beberapa perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai 2012.

**Tabel 5. ROE vs Return Saham Perusahaan Property and Real Estate Periode 2008- 2012**

No	Tahun	ROE (%)	Return (%)
1	2008	6,00	-8,62
2	2009	9,46	6,31
3	2010	14,68	4,12
4	2011	16,75	2,41
5	2012	17,95	1,47

Sumber : ICMD dan [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com) dan data diolah kembali

Berdasarkan Tabel 5 dapat terlihat bahwa profitabilitas berbanding lurus (positif) dengan *return* yang akan diterima oleh investor, sehingga dengan berfluktuasinya profitabilitas maka *return* yang akan diterima juga akan berfluktuasi. Selain *leverage* dan profitabilitas, *return* saham dalam penelitian ini juga diukur dengan rasio nilai pasar (penilaian pasar).

Menurut Sofyan (2010) Rasio pasar merupakan rasio yang lazim dan khusus dipergunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi atau keadaan prestasi perusahaan di pasar modal. Dalam penelitian ini, rasio pasar perusahaan diukur

dengan *Market to Book Value* (MBV), karena MBV perusahaan mencerminkan berapa besar nilai perusahaan dari apa yang telah atau sedang ditanamkan oleh pemilik perusahaan, semakin tinggi rasio ini, semakin besar tambahan *wealth* (kekayaan) yang dinikmati oleh pemilik perusahaan, dan juga masih sedikitnya penelitian yang menggunakan MBV.

Bukti empiris penelitian yang mendukung penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Venny (2000) yang menunjukkan bahwa MBV mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *return* saham. Berikut ini perkembangan rasio pasar yang diukur dengan MBV pada beberapa perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai 2012.

**Tabel 6. MBV Perusahaan *Property and Real Estate* Periode 2008-2012**

No	Nama Perusahaan	MBV (x)					Rata-rata
		2008	2009	2010	2011	2012	
1	PT Alam Sutera Realty Tbk	0,49	0,97	2,39	2,95	2,82	1,92
2	PT Ciputra Development Tbk	0,30	0,79	1,08	1,07	1,50	0,95
3	PT Kawasan Industri Jababeka Tbk	0,43	1,02	0,99	1,08	1,05	0,91
4	PT Pakuwon Jati Tbk	4,05	4,71	6,32	3,17	3,73	4,40
5	PT Summarecon Agung Tbk	0,68	2,25	3,50	3,44	4,77	2,93
	Rata-rata	1,19	1,95	2,86	2,34	2,77	2,22

Sumber : *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* dan data diolah kembali

Berdasarkan data Tabel 6 dapat dilihat bahwa MBV pada perusahaan *property and real estate* mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun seperti pada PT Kawasan Industri Jababeka Tbk, dimana pada tahun 2008 MBV-nya sebesar 0,43 kali dan pada tahun 2009 naik menjadi 1,02 kali dan pada tahun 2010 terjadi penurunan menjadi 0,99 kali pada tahun 2011 meningkat menjadi 1,08 kali dan menurun lagi pada tahun 2012 menjadi 1,05 kali.

Tabel 6 mengindikasikan bahwa pada umumnya rasio *market to book value* masing-masing perusahaan sebanding dengan *return* yang diterima oleh investor

yang ada pada Tabel 1. Perusahaan yang memiliki rata-rata MBV tertinggi adalah PT Pakuwon Jati Tbk, dimana dengan MBV tertinggi sebesar 4,40 kali dan perusahaan yang memiliki MBV terendah adalah PT Kawasan Industri Jababeka Tbk, dengan MBV terendah sebesar 0,91 kali. Berikut ini perbandingan antara *return* saham dengan MBV pada beberapa perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 sampai 2012.

**Tabel 7. MBV vs Return Saham Perusahaan Property and Real Estate Periode 2008- 2012**

No	Tahun	MBV(x)	Return (%)
1	2008	1,19	-8,62
2	2009	1,95	6,31
3	2010	2,86	4,12
4	2011	2,34	2,41
5	2012	2,77	1,47

*Sumber : ICMD dan www.yahoofinance.com dan data diolah kembali*

Tabel 7 mengindikasikan bahwa MBV masing-masing perusahaan berfluktuasi dari tahun ke tahun, begitu juga *return* yang akan diterima oleh investor akan ikut berfluktuasi. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin besar MBV suatu perusahaan maka akan semakin besar *return* yang akan diterima oleh investor.

Sebagaimana penjelasan di atas tentang faktor-faktor yang berhubungan dengan *return* saham, maka penulis tertarik mereplikasi penelitian sebelumnya dengan judul **“Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Rasio Nilai Pasar Terhadap Return Saham Pada Sektor Property and Real Estate Yang Terdaftar Di BEI”**.

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Dari penelitian sebelumnya ROE masih menunjukkan hasil yang kontradiktif, berpengaruh positif atau negatif terhadap *return* saham.
2. Secara parsial ROE dan DTA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
3. MBV yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depannya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan dimata investor.

## **C. Batasan Masalah**

Berdasarkan identifikasi masalah, maka agar penelitian ini lebih fokus dan terarah, penulis membatasi permasalahan pada pengaruh *leverage*, profitabilitas dan rasio nilai pasar terhadap *return* saham pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI Tahun 2008-2012.

## **D. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, dapat dirumuskan permasalahan yang akan diteliti adalah :

1. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap *return* saham pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI?
3. Bagaimana pengaruh rasio nilai pasar terhadap *return* saham pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI?

### **E. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah di atas maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh :

1. *Leverage* terhadap *return* saham pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI
2. Profitabilitas terhadap *return* saham pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI
3. Rasio nilai pasar terhadap *return* saham pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI

### **F. Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun praktis sebagai berikut:

1. Teoritis: sebagai sarana pengembangan ilmu pengetahuan tentang analisis fundamental, dalam pemilihan saham potensial yang memiliki tingkat *return* yang tinggi. Dan penulis juga dapat mengetahui aplikasi dari teori-teori yang telah diajarkan selama ini dibangku perkuliahan tentang pelaksanaan manajemen keuangan di pasar modal.
2. Praktis: diharapkan informasi dari hasil penelitian ini dapat dijadikan bahan referensi dalam pemilihan saham yang memberikan tingkat *return* optimal melalui analisis yang tepat, dan dijadikan bahan referensi untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, sehingga tercapai kondisi yang optimal.

**BAB 2**  
**KAJIAN TEORI, PENELITIAN TERDAHULU,**  
**KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS**

**A. Kajian teori**

**1. Saham**

**a. Pengertian Saham**

Dengan adanya saham investor dapat menikmati keuntungan yang diperoleh perusahaan. Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan (Ang, 1997). Sedangkan menurut Rusdin (2008) saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

Eduardus (2001:18) saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Menurut Case & Fair (2004:13), lembar saham adalah alat keuangan yang memberikan pemegang saham selembar saham kepemilikan perusahaan dan oleh karenanya mendapat hak atas bagian laba perusahaan. Tajul (2000:257) menyatakan bahwa saham adalah suatu unit dasar hak milik investor pada suatu perusahaan dalam arti sebagai pemilik perusahaan. Apabila perusahaan tersebut terdaftar di pasar modal, berarti perusahaan tersebut telah bersifat *public company*, dan masyarakat luas dapat menjadi pemiliknya dengan cara membeli saham perusahaan tersebut baik di pasar perdana maupun di bursa efek.

Berdasarkan teori di atas dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat bukti kepemilikan seseorang atau investor terhadap suatu benda atau perusahaan tertentu yang mana investor tersebut mempunyai hak untuk mengklaim perusahaan yang bersangkutan apabila terjadi sesuatu terhadap penghasilan atau aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

#### **b. Jenis-jenis Saham**

Jenis-jenis saham menurut Tajul (2000:257) adalah saham biasa dan saham prioritas.

##### 1) Saham Biasa

Saham biasa (*Ordinary Share*) merupakan bagian sumber dana terbesar dalam perusahaan, dan apabila perusahaan dilikudasi, pemilik saham biasa akan mendapatkan hak terakhir dalam pengembalian modalnya baik dibayar penuh maupun dibayar sebagian dari aset perusahaan. Saham biasa yang disebut juga *common stock* diperdagangkan di pasar modal.

##### a) Keuntungan Saham Biasa

Investasi pada saham biasa akan memberikan beberapa keuntungan sebagai berikut:

- i) Mendapatkan dividen jika perusahaan memperoleh keuntungan. Besarnya dividen yang akan diterima tergantung pada besarnya keuntungan (laba) yang diperoleh setiap tahunnya.
- ii) Mempunyai hak suara untuk setiap satu saham dengan satu suara dalam hal pemilihan dewan direksi perusahaan, pengambilan keputusan manajemen, dan pengembangan perusahaan. Kekuasaan tertinggi terletak

pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pemegang saham terbanyak berarti memiliki suara terbanyak dan paling menentukan dalam pengambilan keputusan manajemen perusahaan.

- iii) Mempunyai hak atas bonus yang dapat berupa saham gratis (saham bonus) dan *rights* jika perusahaan melakukan *rights issue*.
- iv) Mendapatkan keuntungan dari penjualan saham jika harga jualnya lebih tinggi daripada harga pembeliannya. Keuntungan hasil penjualan saham tersebut disebut *capital gain*. Harga pasar saham sangat tergantung pada kinerja perusahaan, keuntungan yang diperoleh dan kebijakan manajemen perusahaan di samping faktor makro ekonomi yang erat hubungannya dengan kegiatan perusahaan.

#### b) Kerugian Saham Biasa

Selain memiliki beberapa keuntungan, saham biasa juga mempunyai beberapa kerugian yang harus dicermati oleh investor sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi. Kerugian tersebut diantaranya:

- i) Mendapatkan prioritas terakhir atas kekayaan jika perusahaan yang menerbitkan saham (emisi) mengalami kerugian, pailit atau dilikuidasi.
- ii) Apabila perusahaan penerbit saham (emiten) mengalami kerugian, harga sahamnya di lantai bursa (pasar modal) akan jatuh dan apabila dijual kemungkinan merugi (*capital loss*) dan jika perusahaan mengalami kerugian tidak ada pembagian dividen.

## 2) Saham Prioritas

Saham prioritas disebut juga *preference share* atau *preferred stock* atau saham *preferent* atau saham istimewa. Saham prioritas adalah gabungan antara obligasi dan saham biasa. Artinya bahwa saham prioritas di samping memiliki karakteristik seperti obligasi juga memiliki karakteristik seperti saham biasa.

### a) Keuntungan Saham Prioritas

Ada beberapa keuntungan memiliki saham prioritas. Keuntungan-keuntungan dari saham prioritas tersebut adalah:

- i) Didahulukan dalam pembagian dividen jika perusahaan mengalami keuntungan.
- ii) Saham prioritas dapat ditawarkan dalam berbagai cara, seperti:
  - (1) *Cumulative Preferent Share*, yaitu dividen yang tidak dibagikan pada akhir tahun tetapi harus dibagikan secara kumulatif (seluruhnya) pada tahun-tahun berikutnya.
  - (2) *Participating Preferent Share*, yaitu pemilik saham memperoleh prioritas atas keuntungan perusahaan. Setelah pemilik saham prioritas biasa memperoleh dividen, pemilik saham prioritas berhak pula memperoleh tambahan pembayaran dari keuntungan perusahaan yang masih tersisa.
  - (3) Saham prioritas jenis biasa sering pula memperoleh dividen lebih besar daripada dividen yang diterima pemegang saham biasa.

(4) Jika perusahaan dilikuidasi, pemilik saham prioritas akan menerima lebih dahulu uang yang mereka investasikan sebelum pemilik saham biasa memperoleh pengembalian modalnya.

b) Kerugian Saham Prioritas

Beberapa kekurangan atau kerugian yang terdapat pada kepemilikan saham prioritas yang harus diperhatikan oleh investor sebelum melepaskan dananya adalah:

- i) Meskipun mendapatkan hak prioritas (istimewa) namun setelah kewajiban-kewajiban perusahaan dilunasi, saham prioritas hanya diprioritaskan sebelum saham biasa.
- ii) Saham prioritas terkadang diterbitkan karena pada perusahaan terjadi kekurangan dana atau memerlukan dana murah dalam waktu yang relatif lebih singkat. Oleh karena itu, pembayaran dividen yang tinggi mengandalkan keuntungan yang lebih besar yang biasanya hanya merupakan hasil rekayasa serta tidak berdasarkan pada analisis dan perencanaan yang cermat.
- iii) Kemungkinan terjadi kolusi antara emiten dan peminjam emisi untuk memperoleh dana murah dari investor yang kurang berpengalaman, sehingga saham yang dimiliki akan turun nilai atau harganya di lantai bursa. Hal ini tidak akan terjadi apabila reputasi perusahaan dan reputasi pialang yang terdaftar di pasar modal telah diteliti oleh Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam).

### **c. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham**

Menurut Mohamad (2006:210), harga saham dipengaruhi oleh banyak faktor, baik makroekonomi maupun mikroekonomi. Suatu faktor atau variabel memiliki pengaruh yang tidak sama terhadap jenis saham, yaitu dapat positif atau negatif. Harga saham juga dipengaruhi oleh siklus ekonomi yang sedang berlangsung.

Menurut Jaka (2000: 257) faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham adalah sebagai berikut:

- 1) faktor fundamental yang terdiri atas kemampuan manajemen perusahaan, kinerja perusahaan, prospek perusahaan, prospek pemasaran, perkembangan teknologi.
- 2) faktor teknis terdiri atas perkembangan kurs, keadaan pasar, volume penjualan, kekuatan pasar, intervensi pemerintah.
- 3) faktor lingkungan sosial, ekonomi dan politik diantaranya tingkat inflasi, neraca pembayaran, APBN, kondisi ekonomi, kebutuhan moneter.

## **2. Return Saham**

### **a. Pengertian Return Saham**

Dalam kegiatan investasi, salah satu faktor yang memotivasi investor yaitu adanya *return* saham yang merupakan imbalan atas keberanian investor untuk menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Irham dan Yovi (2009:151) menyatakan bahwa "*return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang

dilakukannya”. Ada beberapa pengertian *return* yang umum dipakai dalam dunia investasi, yaitu:

- 1) *Return on equity* atau imbal hasil atas ekuitas merupakan pendapatan bersih dibagi ekuitas pemegang saham.
- 2) *Return of capital* atau imbal hasil atas modal merupakan pembayaran kas yang tidak kena pajak kepada pemegang saham yang mewakili imbal hasil modal yang di investasikan dan bukannya distribusi dividen. Investor mengurangi biaya investasi dengan jumlah pembayaran.
- 3) *Return on investment* atau imbal hasil atas modal investasi merupakan membagi pendapatan sebelum pajak terhadap investasi untuk memperoleh angka yang mencerminkan hubungan antara investasi dan laba.
- 4) *Return on invested capital* atau imbal hasil atas modal investasi merupakan pendapatan bersih dan pengeluaran bunga perusahaan dibagi total kapitalisasi perusahaan.
- 5) *Return realisasi (realized return)* merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi sering juga disebut *actual return*. Menurut Jogiyanto (2003:110) besarnya *actual return* dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$r_{\text{suatu periode}} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

- r : Tingkat keuntungan saham pada suatu periode.  
 P<sub>t</sub> : Harga saham periode t.  
 P<sub>t-1</sub> : Harga saham periode sebelumnya.

- 6) *Return on net work* atau imbal hasil atas kekayaan bersih merupakan pemegang saham dapat menentukan imbal hasilnya dengan membagikan laba bersih setelah pajak dengan kekayaan bersihnya.
- 7) *Return on sales* atau imbal hasil atas penjualannya merupakan untuk menentukan efisiensi operasi perusahaan, seseorang dapat membandingkan persentase penjualan bersihnya yang mencerminkan laba sebelum pajak terhadap variabel yang sama dari periode sebelumnya. Persentase yang menunjukkan tingkat efisiensi operasi ini bervariasi antar industri.
- 8) *Return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang.
- 9) *Return* total (*total return*) merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu.
- 10) *Return* realisasi portofolio (*portfolio realized return*) merupakan rata-rata tertimbang dari *return-return* ekspektasi masing-masing sekuritas tunggal di dalam portofolio tersebut.
- 11) *Return* ekspektasi portofolio (*portfolio expected return*) merupakan rata-rata tertimbang dari *return-return* ekspektasi masing-masing sekuritas tunggal di dalam portofolio.

**b. Sumber-sumber *Return***

Sumber-sumber *return* meliputi :

- 1) *Capital gain (loss)* merupakan keuntungan (kerugian) bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual (harga beli) diatas harga beli (harga jual) yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
- 2) *Yield* merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa deviden atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan.

Eduardus (2001:48) juga menyatakan *yield* dan *capital gain (loss)* merupakan dua komponen utama sumber *return* yang diperoleh investor. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapat yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dalam kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas. Dari kedua sumber *return* tersebut, maka kita dapat menghitung *return* total suatu investasi dengan menjumlahkan *yield* dan *capital gain (loss)* yang diperoleh dari suatu investasi.

**c. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat *Return* Saham**

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi harga atau *return* saham, baik yang bersifat makro maupun mikroekonomi. Faktor makro ada yang bersifat ekonomi maupun nonekonomi. Faktor makroekonomi seperti inflasi,

suku bunga, kurs, valuta asing, tingkat pertumbuhan ekonomi, harga bahan bakar minyak di pasar internasional, dan indeks harga saham regional, sedangkan faktor makro nonekonomi mencakup peristiwa politik domestik, peristiwa sosial, peristiwa hukum, dan peristiwa internasional. Sedangkan faktor mikro ekonomi terinci dalam beberapa variabel, misalnya laba per saham, dividen persaham, nilai buku persaham, *debt equity ratio*, dan rasio keuangan (Mohamad, 2006: 335).

Eduardus (2001:108) menyatakan bahwa beberapa penelitian empiris, pernah menggunakan tiga sampai lima faktor risiko yang mempengaruhi *return* sekuritas sebagai misal, Chen, Roll dan Ross mengidentifikasi empat faktor yang mempengaruhi *return* sekuritas, yaitu: 1) Perubahan tingkat inflasi; 2) Perubahan produksi industri yang tidak diantisipasi; 3) Perubahan premi *risk default* yang tidak diantisipasi; 4) Perubahan struktur tingkat suku bunga yang tidak diantisipasi. Penelitian lain ada yang menggunakan lima variable ekonomi makro yang mempengaruhi *return* sekuritas, yaitu: *default risk*, struktur tingkat bunga, inflasi, pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang dan risiko pasar residual.

### **3. Rasio *Leverage***

#### **a. Pengertian *Leverage***

Mamduh dan Abdul (2007:81) menyatakan bahwa rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Sedangkan menurut Brealey *et al* (2008) rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar *leverage* keuangan

yang ditanggung oleh perusahaan, dimana utang tersebut menciptakan *leverage* keuangan apabila utang meningkatkan pengembalian bagi pemegang saham dalam masa-masa baik dan menguranginya pada masa-masa buruk. Berdasarkan teori di atas, maka dapat disimpulkan bahwa rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber daya yang dimiliki, sumber daya yang dimaksud seperti piutang dan modal maupun aktiva.

#### **b. Jenis-jenis Rasio Leverage**

Menurut Brealey *et al* (2008:75) jenis-jenis rasio leverage yaitu :

##### *a. Debt To Equity Ratio (DER)*

Merupakan Perbandingan antara hutang – hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibanya .Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu :

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

##### *b. Debt to Total Asset Ratio (DTA)*

Rasio ini merupakan perbandingan antara hutang lancar dan hutang jangka panjang dan jumlah seluruh aktiva diketahui. Rasio ini menunjukkan berapa bagian dari keseluruhan aktiva yang dibelanjai oleh hutang. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu :

$$\text{Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

c. *Times Interest Earned Ratio*

Yaitu rasio ini berguna untuk mengetahui kemampuan laba dalam membayar biaya bunga untuk periode sekarang. Investor dan kreditor lebih menyukai rasio yang tinggi karena rasio yang tinggi menunjukkan margin keamanan dari investasi yang dilakukan. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu :

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{EBIT}{\text{Biaya Bunga}}$$

c. **Hubungan Rasio *Debt to Total Asset* Dengan *Return Saham***

*Debt to total asset* merupakan rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan (Irham, 2012: 72). Rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil persentasenya, cenderung semakin besar risiko keuangannya bagi pihak kreditor maupun pihak pemegang saham. Menurut Brigham (2010: 143) kreditor lebih menyukai rasio hutang yang rendah karena semakin rendah rasio hutang, maka semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditor jika terjadi likuidasi.

Hal ini bisa menyebabkan turunnya harga saham karena investor tidak menyukai risiko yang besar, sehingga juga menurunkan tingkat pengembalian (*return*) yang akan diterima oleh investor. Untuk calon kreditor atau investor, informasi rasio utang ini penting, sebab melalui rasio utang mereka bisa mengukur seberapa tinggi resiko utang yang diberikan kepada suatu perusahaan.

#### 4. Rasio Profitabilitas

##### a. Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Pengertian yang sama disampaikan oleh Suad (2001) bahwa Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (*profit*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Sedangkan Menurut Sofyan (2010:304) Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya. Profitabilitas menggambarkan kemampuan badan usaha untuk menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki.

Dari beberapa teori diatas dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan.

##### b. Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Rasio yang termasuk rasio profitabilitas antara lain :

###### a. *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Agnes (2009:18) mengatakan bahwa *gross profit margin* merupakan rasio yang mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien. Sedangkan menurut Lukman (2009:61) *Gross profit margin* merupakan

persentase laba kotor dibandingkan dengan penjualan. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan penjualan, demikian pula sebaliknya, semakin rendah *gross profit margin* semakin kurang baik operasi perusahaan. *Gross profit margin* dihitung dengan formula:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

b. *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi net profit margin semakin baik operasi suatu perusahaan (Lukman, 2009:62). *Net profit margin* dihitung dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

c. *Rentabilitas Ekonomi*

Rentabilitas ekonomi merupakan perbandingan laba sebelum pajak terhadap total asset. Jadi rentabilitas ekonomi mengindikasikan seberapa besar kemampuan asset yang dimiliki untuk menghasilkan tingkat pengembalian atau pendapatan. Rentabilitas ekonomi mengukur efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang menunjukkan rentabilitas ekonomi perusahaan (Agnes, 2009:19). Rentabilitas Ekonomi dihitung dengan rumus:

$$\text{Rentabilitas Ekonomi} = \frac{\text{Laba bersih sebelum pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

Menurut Agnes (2009:19) rentabilitas ekonomi dapat ditentukan dengan mengalikan *operating profit margin* dengan *asset turnover*. Rendahnya rentabilitas ekonomi tergantung dari *asset turnover* dan *Operating profit margin*. *Operating profit margin* merupakan perbandingan antara laba usaha dan penjualan. *Operating profit margin* merupakan rasio yang menggambarkan apa yang biasanya disebut pure profit yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan (Lukman, 2009:61).

*Operating profit* disebut murni (*pure*) dalam pengertian bahwa jumlah tersebutlah yang benar-benar diperoleh dari hasil operasi perusahaan dengan mengabaikan kewajiban- kewajiban finansial berupa bunga serta kewajiban terhadap pemerintah berupa pembayaran pajak. Apabila semakin tinggi *operating profit margin* maka akan semakin baik pula operasi suatu perusahaan. *Operating profit margin* dihitung sebagai berikut:

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih sebelum pajak}}{\text{Penjualan}}$$

d. *Return on Investment (ROI)*

Return on investment merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Return on investment merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan (Lukman, 2009:63). Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan. Return on investment merupakan rasio yang

menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila di ukur dari nilai aktiva (Sofyan, 2010:305). Return on Investment dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

e. *Return on Equity* (ROE)

*Return on equity* merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Sofyan, 2010:305). *Return on equity* adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan (Agnes, 2009:20). ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut rentabilitas usaha. *Return on equity* dapat dihitung dengan formula:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

f. *Return on Asset* (ROA)

ROA menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan aktiva perusahaan didalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan aktiva didalam menghasilkan penjualan (Lukman, 2009:62). Sama halnya dengan metode tradisional lainnya, metode

ROA cenderung hanya memperhatikan laba (Priska, 2011). ROA dapat dihitung dengan formula sebagai berikut (Sunarto,2001):

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

g. *Earning per share* (EPS)

*Earning per share* adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan perlembar saham dalam menghasilkan laba (Sofyan, 2010:306). *Earning per share* merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa (Lukman, 2009:66). Oleh karena itu pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *earning per share*. *Earning per share* adalah suatu indikator keberhasilan perusahaan. *Earning per share* dihitung dengan rumus:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak} - \text{dividen saham preferen}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

**c. Hubungan *Return on Equity* Dengan *Return Saham***

Menurut Brigham (2010: 150) ROE mencerminkan pengaruh dari seluruh rasio lain dan merupakan ukuran kinerja tunggal yang terbaik dilihat dari kacamata akuntansi. Investor sudah pasti menyukai nilai ROE yang tinggi, karena ROE yang tinggi umumnya memiliki korelasi positif dengan harga saham yang tinggi. Kemampuan menghasilkan laba bersih setelah pajak dari modal yang dimiliki oleh perusahaan menunjukkan kinerja yang semakin baik. ROE yang semakin meningkat, maka investor semakin tertarik untuk

menanamkan dananya kedalam perusahaan, sehingga harga saham cenderung meningkat. Sebagai dampaknya return saham juga meningkat, dengan demikian ROE berhubungan positif dengan *return* saham.

## 5. Rasio Nilai Pasar

### a. Pengertian Rasio Nilai Pasar

Rasio ini merupakan indikator untuk mengukur mahal murahnya suatu saham, ukuran prestasi perusahaan yang dipaling lengkap bagi para pemegang saham, serta dapat membantu investor dalam mencari saham yang memiliki potensi keuntungan dividen yang besar sebelum melakukan penanaman modal berupa saham. Namun rasio nilai pasar tidak mempunyai ukuran yang menunjukkan tingkat efisiensi rasio serta tidak dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan jika dilihat berdasarkan harga saham maupun jika dipergunakan oleh pihak manajemen perusahaan.

Menurut Mamduh dan Abdul (2007:43) Rasio pasar mengukur harga pasar saham perusahaan, relatif terhadap nilai bukunya. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut pandang investor, meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio ini. Rasio pasar terdiri dari:

#### 1. Rasio Harga Laba (*Price Earning Ratio*)

Menurut Sofyan (2010) Rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi.

Oleh para investor rasio ini digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang. Kesiapan para investor untuk menerima kenaikan PER sangat bergantung pada prospek perusahaan. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, biasanya memiliki PER yang tinggi. PER dapat dihitung dengan rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Earning Per Share}}$$

## 2. Rasio Pasar Per Buku (*Market To Book Value Ratio*)

Rasio ini menunjukkan berapa besar nilai perusahaan dari apa yang telah atau sedang ditanamkan oleh pemilik perusahaan, semakin tinggi rasio ini, semakin besar tambahan *wealth* (kekayaan) yang dinikmati oleh pemilik perusahaan (Suad, 2006:76)

$$MBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}} \times 1 \text{ kali}$$

*Book value per share* (nilai buku per saham) dihitung dengan membagi ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar.

## 3. Rasio Pendapatan Deviden (*Dividend Yield Ratio*)

*Dividen yield* merupakan sebagian dari total *return* yang akan diperoleh investor. Biasanya perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *dividend yield* yang rendah, karena dividen sebagian besar akan diinvestasikan kembali. Kemudian karena perusahaan dengan prospek yang tinggi akan mempunyai harga pasar saham yang tinggi, yang

berarti pembagiannya tinggi, maka *dividend yield* untuk perusahaan macam ini akan cenderung lebih rendah (Mamduh, 2007:43)

$$DY = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Harga perlembar saham}} \times 100\%$$

#### 4. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Rasio ini melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan (Mamduh, 2007:44)

Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah. Sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah akan mempunyai rasio yang tinggi. Pembayaran dividen juga merupakan kebijakan dividen perusahaan.

$$DPR = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Pendapatan perlembar saham}} \times 100\%$$

#### b. Hubungan *Market to Book Value* Dengan *Return Saham*

MBV menggambarkan penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi dari perusahaan yang sedang berjalan (Agnes, 2005: 22). MBV yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan dimata investor. Perusahaan yang memiliki tingkat MBV yang tinggi menyebabkan *return* saham juga akan tinggi karena nilai pasar yang tinggi menyebabkan banyaknya investor ingin menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Artinya semakin besar MBV pada

perusahaan akan selalu menyebabkan meningkatnya *return* saham yang akan diterima oleh investor dari perusahaan tersebut.

## **B. Penelitian Terdahulu**

Penelitian yang dilakukan oleh Happy Widyawati (2013) bertujuan untuk menguji Pengaruh Ratio Profitabilitas dan *Leverage* terhadap *return* saham (Studi kasus pada industri *automotive* dan *Alliend Product* yang Listed di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROE dan DTA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan ROA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return saham*.

Penelitian yang dilakukan oleh Yeye dan Tri (2011) yang bertujuan untuk menguji reaksi signal rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil pengujian menunjukkan bahwa EPS, NPM, ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. DER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Venny (2000) yang melakukan penelitian tentang kaitan antara *market to book value* dengan *return* saham di PT Bursa Efek Surabaya. Dari penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa variabel MBV memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham di PT Bursa Efek Surabaya. Penelitian lain yang dilakukan oleh Puri dan Mulyo yang menganalisis pengaruh faktor fundamental dan volume perdagangan terhadap *return* saham (studi kasus pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI periode 2007-2010).

Hasil pengujian menunjukkan bahwa DTA dan volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berikut rangkuman penelitian terdahulu yang penulis jadikan bahan referensi dalam penulisan skripsi ini yang disajikan dalam Tabel 8.

**Tabel 8. Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti	Sampel dan Metode Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Happy (2013)	Perusahaan <i>automotive</i> dan <i>allient product</i> yang terdaftar di BEI periode 2007-2010, regresi linear berganda	Y: <i>Return</i> Saham X <sub>1</sub> : ROA X <sub>2</sub> : ROE X <sub>3</sub> : DTA	Dengan menggunakan Regresi linear berganda, diketahui bahwa <i>Return</i> Saham dipengaruhi secara signifikan oleh ROE dan DTA
2.	Yeye dan Tri (2011)	Perusahaan manufaktur yang terdaftar ( <i>listed</i> ) di BEI dari tahun 2006-2008, regresi linear berganda	Y: <i>Return</i> Saham Manufaktur X <sub>1</sub> : EPS X <sub>2</sub> : NPM X <sub>3</sub> : ROA X <sub>4</sub> : ROE X <sub>5</sub> : DER	Dengan menggunakan Regresi linear berganda, diketahui bahwa EPS, NPM, ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
3.	Venny (2000)	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Surabaya tahun 1991-1995 dengan kriteria <i>MBV</i> positif, regresi linear sederhana	Y: <i>Return</i> Saham X <sub>1</sub> : MBV	Terdapat pengaruh yang signifikan antara MBV dengan <i>return</i> saham
4.	Puri dan Mulyo (2013)	Perusahaan <i>real estate and property</i> yang terdaftar di BEI periode 2007-2010, regresi berganda	Y: <i>Return</i> Saham X <sub>1</sub> : DTA X <sub>2</sub> : EPS X <sub>3</sub> : Volume Perdagangan	Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara DTA terhadap <i>return</i> saham

Sumber : Berbagai Jurnal dan Skripsi

### C. Kerangka Konseptual

Investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan didalam produksi yang efisien selama periode waktu tertentu. *Return* saham merupakan faktor utama yang menyebabkan investor mau menginvestasikan dana yang dimilikinya guna mendapatkan pengembalian yang lebih baik di masa yang akan datang. Terdapat dua bentuk *return* yang akan diterima oleh investor yang berinvestasi pada instrumen saham yaitu *capital gain (loss)* dan deviden. Untuk mengetahui besar kecilnya *return* yang akan diterima investor, maka perlu diperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

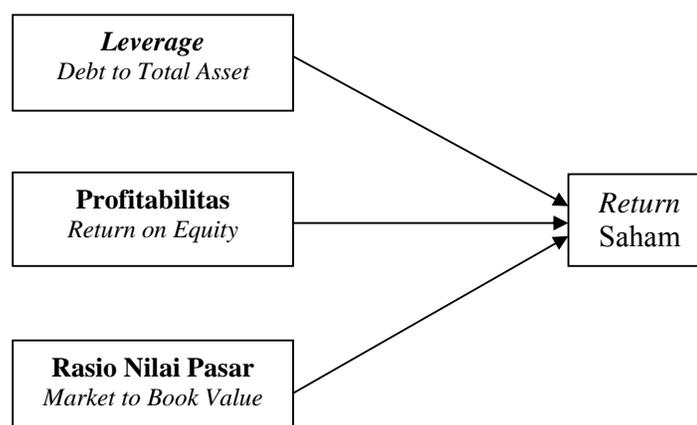
Faktor pertama adalah *leverage* yang diukur dengan *Debt to Total Asset* (DTA). DTA digunakan dalam penelitian ini karena dapat mengetahui posisi aset perusahaan tersebut dalam membiayai operasional banyak menggunakan hutang atau modal sendiri. Dengan menggunakan hutang, apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik perusahaan keuntungannya akan meningkat dan akan memperoleh dana serta tidak kehilangan pengendalian perusahaan

Faktor kedua yaitu profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) merupakan indikator yang menunjukkan prospek perusahaan dalam meningkatkan laba terhadap *equity* yang digunakan perusahaan. ROE merupakan kunci utama dalam menentukan pertumbuhan *earning* dan juga pertumbuhan deviden. Semakin tinggi ROE suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula *return* yang akan diterima investor. Sebaliknya, jika semakin rendah ROE, maka *return* yang akan diterima investor juga akan turun.

Faktor ketiga yaitu rasio nilai pasar yang diukur dengan *Market to Book Value* (MBV) yaitu untuk mengukur seberapa besar nilai perusahaan dari apa yang telah atau sedang ditanamkan oleh pemilik perusahaan, semakin tinggi rasio ini, semakin besar tambahan *wealth* (kekayaan) yang dinikmati oleh pemilik perusahaan. Rasio MBV yang positif menunjukkan bahwa nilai pasar yang tinggi mampu meningkatkan harga saham suatu perusahaan.

MBV yang tinggi akan menjadi sinyal yang baik bagi investor, karena dengan MBV tinggi menunjukkan penguasaan pasar perusahaan tersebut baik, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham. Dengan permintaan saham yang banyak maka harga saham akan meningkat dan *return* saham pun akan ikut meningkat.

Berdasarkan uraian di atas dan ditambah dengan landasan teori dan tinjauan penelitian terdahulu, maka kerangka konseptual penelitian ini adalah sebagai berikut:



**Gambar 2. Kerangka Konseptual**

#### D. Hipotesis

Berdasarkan pernyataan yang diajukan pada perumusan masalah, juga berdasarkan penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya mengenai pengaruh antara variabel bebas dengan variabel terikat, maka penulis merumuskan beberapa hipotesis mengenai hubungan antara *leverage*, profitabilitas, dan rasio nilai pasar dengan *return* saham.

H<sub>1</sub>: Leverage (*Debt to Total Asset*) berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI.

H<sub>2</sub>: Profitabilitas (*Return on Equity*) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI.

H<sub>3</sub>: Rasio nilai pasar (*Market to Book Value*) berpengaruh positif terhadap *return* saham pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI.

## **BAB 5**

### **SIMPULAN DAN SARAN**

#### **A. Simpulan**

Berdasarkan pendahuluan, kajian teori, pengolahan data, serta pembahasan yang telah dilakukan pada bab terdahulu, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Leverage (*Debt to Total Asset*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Profitabilitas (*Return on Equity*) berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap *return* saham pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
3. Rasio Nilai Pasar (*Market to Book Value*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

#### **B. Keterbatasan Penelitian**

Meskipun penelitian ini dirancang dengan sebaik-baiknya, namun masih terdapat keterbatasan-keterbatasan dalam penelitian ini, seperti keterbatasan dalam mengambil variabel-variabel yang akan diteliti, dimana dalam penelitian ini hanya terbatas pada variabel *leverage*, profitabilitas dan rasio nilai pasar saja yang dipilih sebagai variabel-variabel yang mempengaruhi *return* saham. penelitian ini juga hanya berfokus pada perusahaan sektor *property and real estate* yang

terdaftar di BEI dalam periode pengamatan yaitu dari tahun 2009 sampai tahun 2012.

### C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Investor, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tiga variabel bebas yang ada dalam penelitian ini, dua variabel bebas menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham yaitu leverage (*Debt to Total Asset*) dan rasio nilai pasar (*Market to Book Value*). Sehingga kedua variabel tersebut dapat dijadikan pertimbangan investor sebelum memutuskan untuk menginvestasikan dananya kedalam suatu saham perusahaan.
2. Bagi peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini diharapkan peneliti selanjutnya dapat meneliti lebih lanjut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham. Dengan mengganti objek penelitian pada sektor atau indeks tertentu, menambah periode penelitian, menambah variabel bebas penelitian seperti faktor likuiditas, deviden, inflasi, ukuran perusahaan, dan faktor-faktor fundamental lainnya atau menggunakan proksi lain dari leverage seperti *quick ratio* dan *debt to equity ratio*, proksi lain dari profitabilitas seperti *gross profit margin*, *operating profit margin* dan *net profit margin*, dan menggunakan proksi lain dari rasio pasar seperti PER dan PBV.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agnes Sawir. 2009. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Utama.
- Ambrose. 2009. Secured Debt and Corporate Performance Evidence FEITs. *The Pennsy Luania State University, National University of Singapore*.
- Ang Robert. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft.
- Bodie, Alex Kane, dan Alan J. Marcus. 2006. *Investasi*. Jakarta : Salemba Empat.
- Brealey, Richard A Myers, Stewart C & Marcus. 2008. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Case & Fair. 2004. *Prinsip-Prinsip Ekonomi Makro*. Jakarta: PT Indeks.
- Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: PT.BPFE.
- Faisal Matriadi. 2007. Pengaruh *Financial Leverage* dan Tingkat Inflasi terhadap Harga Saham (Studi pada Saham LQ45 di BEJ Periode 1998-2004). *Jurnal Universitas Mallikushaleh Lhokseumawe NAD*. Vol. 8 No.2, Juni 2007. Hal: 231-238. Universitas Mallikushaleh Lhokseumawe NAD.
- Happy Widyawati. 2013. Pengaruh Ratio Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap *Return* Saham (Studi kasus pada Industri *Automotive* dan *Alliend Product* yang Listed di BEI). *Dinamika Manajemen* Vol. 2 No. 4. Semarang: Universitas semarang.
- <http://www.icmd.co.id>
- <http://www.icmd.co.id>
- Idris. 2014. *Aplikasi Model Analisis Data Kuantitatif dengan Program SPSS*. Padang: Universitas Negeri Padang.
- Igka Ulupui. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ). *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 2 No. 2, Juli 2007. Hal: 230-250. Universitas Udayana.