

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

#### 2.1 Tinjauan Pustaka

##### 2.1.1 *Earning Per Share*

Rasio laba per lembar saham (*Earning Per Share*) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian yang tinggi (Kasmir, 2020).

*Earning Per Share* (EPS) adalah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham untuk tiap lembar saham yang dipegangnya (Irham, 2020). Rasio tersebut menunjukkan “bentuk pemberian keuntungan yang diberikan pada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki”, atau dengan kata lain merupakan bagian keuntungan atau laba untuk setiap saham yang diperoleh pemegang saham.

Menurut Nurfadilah (2011) semakin tinggi EPS suatu perusahaan berarti semakin besar *earning* yang akan diterima investor dari

investasinya tersebut, sehingga bagi perusahaan peningkatan EPS tersebut dapat memberi dampak positif terhadap harga sahamnya di pasar.

Makin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena makin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham meningkat (Darmadji dan Fakhrudin, 2011:154).

Semakin naik nilai EPS maka nilai ketentrangan pemilik sekuritas bertambah dan mencerminkan tingkat pengembalian yang tinggi, sebaliknya jika nilai EPS rendah maka manajemen perusahaan belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham.

Secara matematis, *Earning Per Share* (EPS) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

#### **2.1.1.1 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Earning Per Share***

Menurut Brigham dan Houston terjemahan Ali Akbar Yulianto (2009:23), faktor-faktor penyebab kenaikan *Earning Per Share* (EPS) adalah:

1. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
2. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
3. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
4. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

5. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase penurunan laba bersih.

Sedangkan faktor-faktor penyebab penurunan *Earning Per Share* adalah sebagai berikut:

1. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
2. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
3. Laba bersih turun dan jumlah saham yang biasa yang beredar naik.
4. Persentase penurunan laba bersih lebih besar daripada persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
5. Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase kenaikan laba bersih.

Jadi, bagi suatu perusahaan nilai laba per saham akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham yang beredar, begitu pula sebaliknya.

#### **2.1.1.2 Keunggulan dan Kelemahan *Earning Per Share***

Penggunaan laporan keuangan secara akuntansi dalam analisis perusahaan mengandung beberapa kelemahan, khususnya yang berkaitan dengan pelaporan laba (*earning*) perusahaan. Permasalahan dalam pelaporan laba ini terkait dengan kemungkinan munculnya konflik kepentingan antar investor di satu sisi sebagai pengguna laporan keuangan dan manajemen, disisi lainnya sebagai penyaji laporan keuangan. Investor tentu menginginkan pelaporan laba yang jujur apa

adanya. Hal ini penting sebagai sumber informasi untuk pembuatan keputusan investasi yang dilakukan. Sedangkan pihak lain, manajemen menginginkan pelaporan laba dalam laporan keuangan dibuat sebugas mungkin, dengan berbagai trik dan perilaku khusus. Jika laporan keuangan yang dihasilkan dapat menunjukkan bahwa perusahaan selalu untung maka kinerja manajemen akan terlihat bagus (Kasmir, 2008).

Kelemahan berikutnya berkaitan dengan kemampuan laporan keuangan untuk menggambarkan kondisi perusahaan yang paling terbaru. Seperti yang telah diketahui bahwa laporan keuangan disusun pada akhir periode untuk menggambarkan apa yang telah terjadi pada perusahaan pada periode tersebut. Akan tetapi, gambaran tersebut dalam kenyataannya masih merupakan gambaran sesaat mengenai kondisi pada saat laporan keuangan tersebut dibuat (Kasmir, 2008).

### **2.1.1.3 Kelemahan Pelaporan *Earning Per Share* dalam Laporan Keuangan**

Variabel EPS merupakan *proxy* laba per saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham (Samsul, 2015). Adapun kegunaan EPS sebagai berikut:

1. Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh dividen atau *capital gain*. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran dividen dan

kenaikan nilai saham di masa mendatang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang dilaporkan perusahaan. EPS atau lembar saham adalah tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Young, 2009).

2. Laba per lembar saham diperoleh dari laba yang tersedia bagi pemegang saham biasa dibagi dengan rata-rata saham biasa yang beredar. EPS merupakan hasil atau pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya atas keikutsertaannya dalam perusahaan. EPS biasanya merupakan indikator laba yang diperhatikan oleh para investor yang umumnya terhadap korelasi yang kuat antara pertumbuhan laba dan pertumbuhan *return* saham.
3. Jumlah pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham adalah pendapatan bersih setelah dikurangi pajak pendapatan. Pendapatan bersih ini setelah dikurangi dengan dividen dan hak-hak lainnya untuk pemegang saham biasa. Dengan cara membagi jumlah pendapatan yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar maka akan diketahui jumlah lembar pendapatan untuk setiap lembar saham tersebut (Young, 2009).
4. Pendapatan per saham (EPS) perusahaan biasanya menjadi perhatian pemegang saham pada umumnya atau calon pemegang saham dan

manajemen. EPS menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan (*return*) dari setiap lembar saham. Semakin besar nilai EPS, semakin besar keuntungan (*return*) yang diterima pemegang saham (Ridwan dan Inge Barlian, 2009).

### **2.1.2 Price to Book Value**

*Price to Book Value* adalah angka rasio yang menjelaskan seberapa kali seorang investor bersedia membayar sebuah saham untuk setiap nilai buku per sahamnya. Perusahaan yang aktivitasnya berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio PBV mencapai diatas satu ( $>1$ ), yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

*Price to Book Value* atau PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. *Price to Book Value* adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham (harga pasarnya) diperdagangkan diatas atau dibawah nilai buku saham tersebut. Istilah teknisnya apakah saham tersebut *overvalue* atau *undervalue*. Makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut (Silalahi, 2014).

*Price to Book Value* (PBV) memberikan perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Jika perusahaan memiliki harga saham yang semakin tinggi di pasar, maka akan mendapatkan penilaian

baik dari investor. Penilaian yang baik akan menarik investor melakukan pembelian saham sehingga harga saham meningkat dan *return* yang diterima investor meningkat.

Nilai pasar saham akan membentuk nilai suatu perusahaan dan dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi memberikan dampak positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, nilai perusahaan ini dapat tercermin dari harga saham, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi tingkat pengembalian kepada investor. PBV ini merupakan salah satu indikator dalam menilai suatu perusahaan, PBV mencerminkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan, PBV menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan dengan jumlah modal yang diinvestasikan, semakin tinggi PBV semakin berhasil menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Menurut Harmono (2017:114) *Price Book Value* merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, makin tinggi kekayaan pemegang saham.

Menurut Hery (2016:145) bahwa *Price to Book Value* merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar

per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Indikator dari PBV yaitu harga pasar per lembar saham dibagi dengan nilai buku per lembar saham.

Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung rasio nilai pasar atau nilai buku atau *Price to Book Value* (PBV) menurut Irham Fahmi (2020) adalah sebagai berikut:

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

Dapat disimpulkan dari pengertian diatas bahwa PBV memberikan perbandingan harga saham dengan nilai buku per lembar, jika harga saham tinggi maka akan mendapat penilaian baik dari investor dan *return* yang diterima investor juga akan meningkat.

#### **2.1.2.1 Kelemahan dan Kelebihan *Price to Book Value***

Menurut Menurut Murhadi (2009:148), ada beberapa alasan mengapa investor menggunakan rasio harga terhadap nilai buku *price to book value* dalam analisis investasi adalah sebagai berikut:

1. Nilai buku sifatnya relatif stabil. Bagi investor yang kurang percaya terhadap estimasi arus kas, maka nilai buku merupakan cara yang paling sederhana untuk membandingkannya.
2. Adanya praktik akuntansi yang relatif standar diantara perusahaan-perusahaan menyebabkan PBV dapat dibandingkan antar berbagai perusahaan yang akhirnya dapat memberikan signal apakah nilai perusahaan *under* atau *overvaluation*.



3. Pada kasus perusahaan yang memiliki *earnings* negatif maka tidak memungkinkan mempergunakan PER, sehingga penggunaan PBV dapat menutupi kelemahan yang ada pada PER.

Namun ada beberapa kekurangan sehubungan dengan penggunaan rasio PBV yaitu:

1. Nilai buku sangat dipengaruhi oleh kebijakan akuntansi yang diterapkan oleh perusahaan. Apabila penggunaan standar akuntansi yang berbeda diantara perusahaan-perusahaan maka ini akan mengakibatkan PBV tidak dapat diperbandingkan.
2. Nilai buku mungkin tidak banyak artinya bagi perusahaan berbasis teknologi dan jasa karena perusahaan-perusahaan tersebut tidak memiliki aset nyata yang signifikan.
3. Nilai buku dari ekuitas akan menjadi negatif bila perusahaan selalu mengalami *earnings* yang negatif sehingga akan mengakibatkan nilai rasio PBV juga negatif (Murhadi, 2009:148).

#### **2.1.2.2 Kegunaan *Price to Book Value***

Nilai buku biasanya digunakan investor untuk mendapatkan perkiraan nilai suatu perusahaan jika diharuskan untuk dilikuidasi. Yang dimaksud nilai buku itu sendiri adalah nilai aset perusahaan yang dimasukkan dalam laporan keuangan (*balance sheet*). Dengan rasio PBV ini, investor pemegang saham dapat melihat apa yang akan didapatkannya setelah perusahaan berhasil dijual dengan dilunasi semua hutangnya. Perusahaan yang baik biasanya memiliki rasio PBV yang rendah.

Rasio PBV ini akan sangat berguna untuk menilai perusahaan yang memiliki aset tetap berwujud (*tangible assets*) yang besar. Sebab, rasio ini memang tidak memperhitungkan aset yang tidak berwujud (*intangible assets*). Aset-aset tetap berwujud itu diantaranya bangunan, mesin, peralatan, dan lain-lain. Pemilik saham juga bisa memakai rasio PBV untuk memeriksa posisi finansial sebuah perusahaan dengan tepat. Terutama perusahaan yang bergerak di bidang jasa keuangan, seperti bank dan asuransi. Rasio PBV sangat cocok digunakan karena perusahaan tersebut mempunyai aset keuangan yang besar ([www.pelatihanprofitinternasional.com](http://www.pelatihanprofitinternasional.com))

### 2.1.3 *Return Saham*

Apabila investasi diartikan sebagai pemilikan (pembelian) suatu aset, maka tingkat pengembalian investasi diartikan sebagai *rate of return*. Menurut Gumanti (2011:53), untuk mengetahui *rate of return* hal yang harus diketahui adalah nilai awal investasi modal dan *proceeds* atau pendapatan dari investasi bersih dari nilai awal investasi. *Proceeds* tersebut dapat berupa keuntungan (*profit*) atau kerugian (*loss*) atas investasi dan terdiri atas aliran kas ditambah dengan setiap perubahan dalam nilai investasi. Perubahan nilai investasi apabila positif disebut *capital gain*, apabila negatif disebut *capital loss*.

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan adanya faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi

dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan (Tandelilin, 2017).

Dalam melakukan kegiatan investasi pada saham, para investor perlu melihat apakah saham tersebut mampu memberikan tingkat pengembalian (*return*) yang sesuai dengan harapan atau tidak. Menurut Jogiyanto (2017), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Ada dua komponen dalam pengambilan keputusan yaitu:

- 1) Untung/rugi modal (*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) Imbal hasil (*yield*) merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima investor secara periodik, misalnya berupa dividen atau bunga. *Yield* dinyatakan dalam persentase dari modal yang ditanamkan.

Menurut Zalmi (2011) *return* saham terdiri dari *capital gain* dan *dividend yield*. *Capital gain* adalah selisih antara harga jual dan harga beli per lembar saham dibagi dengan harga beli., *dividen yield* adalah dividen per lembar dibagi dengan harga beli saham per lembar. *Rate of return* merupakan ukuran terhadap hasil suatu investasi. Dalam melakukan investasi, orang akan memilih investasi yang memberikan hasil (*rate of return*) yang tinggi. *Rate of return* saham dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Rate of return} = \frac{(\text{Harga Jual} - \text{Harga Beli}) + \text{Dividen}}{\text{Harga Beli}}$$

Pengukuran *return* realisasi saham dapat dilakukan dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan harga saham periode sebelumnya. Maka, perhitungan *realized return* ditunjukkan dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

$R_{it}$  : *Return* saham ke-t

$P_{it}$  : Harga saham sekarang

$P_{it-1}$  : Harga saham sebelumnya t-1

Sedangkan untuk perhitungan *expected return* ditunjukkan dengan rumus sebagai berikut:

$$E(R_i) = \sum_1^n \frac{R_{it}}{n}$$

Keterangan:

$E(R_i)$  : *Return* ekspektasian (*expected return*) saham I

$R_i$  : *Return* saham

n : Jumlah dari hasil masa depan

*Return* dapat berupa *return* realisasi dan *return* ekspektasian. *Return* realisasian merupakan *return* yang telah terjadi sedangkan *return* ekspektasian merupakan *return* yang diharapkan dimasa yang akan datang. *Return* realisasian diperoleh melalui data historis. *Return* ini juga dapat dijadikan acuan untuk menghitung *return* ekspektasian.

*Return* saham adalah hasil keuntungan yang diperoleh investor dari suatu investasi saham yang dilakukan. *Return* saham dapat berupa *return*

realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa datang (Jogiyanto, 2017).

Jika investor mengharapkan nilai pengembalian besar maka harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi, begitu juga sebaliknya jika investor mengharapkan nilai pengembalian rendah maka risiko yang akan ditanggung oleh investor juga kecil. Sejalan dengan konsep investasi “*High Risk-High Return*”, investor yang menyukai risiko (*risk taker*) cenderung akan memilih saham-saham yang mempunyai risiko yang relatif tinggi. Sebaliknya, investor yang tidak menyukai risiko (*risk averter*) merencanakan keuntungan normal (Yuliana dan Simu, 2013).

Menurut Jogiyanto (2017) *return* saham adalah hasil yang didapatkan dari investasi. *Return* dapat berupa *actual return* yang sudah terjadi atau berupa *expected return* yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

*Return* total membandingkan harga saham periode sekarang dengan harga saham periode sebelumnya. *Return* akan dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut: (Jogiyanto, 2017)

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} + Yield$$

Keterangan:

$R_{it}$  : *Return* saham periode t

$P_{it}$  : Harga saham periode t

$P_{it-1}$  : Harga saham periode sebelumnya t-1

*Yield* : Dividen

Menurut Jogiyanto (2017), *return* total adalah *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama yaitu *yield* dan *capital gain*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Sedangkan *capital gain* merupakan komponen *return* yaitu kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga yang bisa memberikan keuntungan bagi investor. *Capital gain* dapat disebut juga sebagai perubahan harga ekuitas. Dari *yield* dan *capital gain* dapat dihitung *return* total yaitu dengan menjumlahkan *yield* dan *capital gain* yang didapat dari sebuah investasi.

#### **2.1.3.1 Jenis-Jenis Return Saham**

Menurut Jogiyanto (2017) *return* saham dibagi menjadi dua macam yaitu:

1. *Return* Realisasi (*realized return*)

*Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang.

2. *Return* Ekspektasi (*expected return*)

*Return* Ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang/ Berbeda dengan *return*

realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

### 2.1.3.2 Sumber-Sumber *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2017) menjelaskan terdapat dua sumber-sumber *return* saham, yaitu sebagai berikut:

1. *Capital Gain (accrual return)*, merupakan hasil yang diperoleh dari selisih harga pembelian (kurs beli) dengan harga penjualan (kurs jual). Artinya jika kurs beli lebih kecil dari kurs jual maka investor dikatakan memperoleh *capital gain*, dan sebaliknya disebut *capital loss*.
2. *Yield*, merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham *yield* adalah persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Untuk obligasi *yield* adalah persentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya.

Sedangkan menurut Eduardus Tandelilin (2010:102), sumber-sumber *return* saham terbagi atas:

1. *Yield*, merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita berinvestasi pada sebuah obligasi, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi yang dibayarkan. Demikian pula halnya jika kita membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang kita peroleh.

2. *Capital Gain (Loss)*, merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dengan kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan harga sekuritas.

### **2.1.3.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham**

Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham menurut Samsul (2015:200), adalah sebagai berikut:

1. Faktor makro, yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi masa dan kasus lingkungan hidup.
2. Faktor mikro, yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio hutang terhadap ekuitas dan rasio keuangan lainnya.

Sedangkan menurut Irham Fahmi (2020), faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah kondisi mikro dan makro ekonomi kebijakan perusahaan dalam melakukan ekspansi (perluasan), pergantian direksi secara tiba-tiba, kinerja keuangan seperti kinerja likuiditas, *leverage*, aktivitas dan profitabilitas.



## 2.2 Kerangka Pemikiran

Setiap orang dihadapkan pada berbagai pilihan dalam menentukan proporsi dana atau sumber daya yang mereka miliki untuk konsumsi saat ini dan di masa datang. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Dengan kata lain, investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi sekarang dengan tujuan memperbesar konsumsi di masa datang.

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan risiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

Besarnya dividen dan *earning* yang diharapkan dari suatu perusahaan akan tergantung dari prospek keuntungan yang dimiliki perusahaan. Prospek perusahaan sangat tergantung dari keadaan ekonomi secara keseluruhan sehingga analisis penilaian saham yang dilakukan investor juga harus memperhitungkan beberapa variabel ekonomi makro yang mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Untuk mendapatkan *return* saham, investor dapat menggunakan analisis fundamental. Analisis fundamental merupakan studi tentang ekonomi, industri dan kondisi perusahaan yang menitikberatkan pada

data-data kunci dalam laporan keuangan perusahaan untuk memperhitungkan nilai perusahaan (Dwialesi, 2016). Dalam melakukan analisis penilaian saham, investor bisa melakukan analisis fundamental secara "top-down" untuk menilai prospek perusahaan.

Pada analisis ekonomi dan pasar modal, investor melakukan analisis terhadap berbagai alternatif keputusan tentang dimana alokasi investasi akan dilakukan (dalam negeri atau luar negeri), serta dalam bentuk apa investasi tersebut dilakukan (saham, obligasi, kas, properti, dll). Tahap analisis industri meliputi analisis yang berdasarkan hasil analisis ekonomi dan pasar untuk menentukan jenis-jenis industri mana saja yang akan dipilih. Dan tahap ketiga yang didasari tahap sebelumnya bertujuan untuk menentukan perusahaan-perusahaan atau saham mana saja yang menguntungkan sehingga layak dijadikan pilihan investasi (Tandelilin, 2017).

Respon pasar juga sering dijadikan alat untuk mengetahui sejauh mana pasar merespon apabila perusahaan melakukan suatu tindakan, respon pasar ini dapat diukur dengan *market ratios* atau rasio-rasio pasar. *Market ratios* atau rasio-rasio pasar adalah rasio-rasio yang menunjukkan kondisi dan posisi perusahaan di pasar. Rasio ini menunjukkan bagaimana respon pasar terhadap perusahaan (Anwar, 2019). Didalamnya juga akan diketahui mahal atau murahnya suatu saham untuk diinvestasikan.

*Earning Per Share* (EPS) adalah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham untuk tiap lembar saham yang dipegangnya (Irham, 2020). Rasio tersebut menunjukkan “bentuk pemberian keuntungan yang diberikan pada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki”, atau dengan kata lain merupakan bagian keuntungan atau laba untuk setiap saham yang diperoleh pemegang saham.

Rasio laba per lembar saham (*Earning Per Share*), merupakan rasio untuk melihat keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian yang tinggi (Kasmir, 2020).

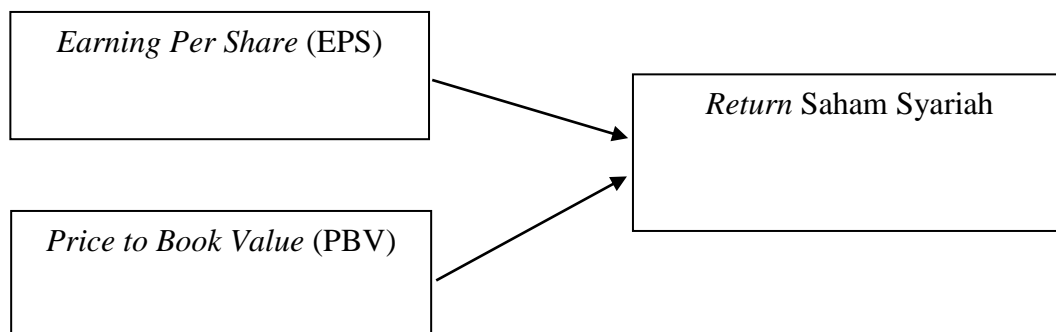
Hubungan respon pasar dengan *return* saham dapat tercermin dalam nilai dari EPS, semakin meningkatnya EPS akan meningkatkan daya tarik investor dalam menanamkan dana ke perusahaan, karena peningkatan EPS ada kemungkinan peningkatan jumlah *return* saham bagi investor (Hermawan, 2012).

Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Fauzi A. Taufik, Kharis Raharjo dan Abrar (2016) Dwi Budi Prasetyo Supadi dan M. Nuryatno Amin (2012) dan Budialim Giovanni (2013), yang disimpulkan bahwa EPS terbukti berpengaruh positif terhadap *return* saham.

*Price to Book Value* atau PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. *Price to Book Value* adalah rasio yang menunjukkan apakah harga saham (harga pasarnya) diperdagangkan diatas atau dibawah nilai buku saham tersebut. Istilah teknisnya apakah saham tersebut *overvalue* atau *undervalue*. Makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut (Silalahi, 2014).

Menurut Harmono (2017:114) *Price Book Value* merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Dengan hal ini semakin tinggi nilai PBV maka akan mendapatkan penilaian yang baik dari investor dan adanya kemungkinan peningkatan *return* saham yang diterima. Karena penilaian yang baik dari investor akan berdampak pada meningkatnya permintaan saham, sehingga harga saham akan meningkat, begitu juga dengan *return* saham yang meningkat.

Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Mochammad Ridwan Ristyawan (2019), Zaenal Muttakin dan Prihatiningsih (2018), I Made Yogi Antara dan Ni Putu Ayu S. (2019) yang disimpulkan bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham.



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan gambar Kerangka Pemikiran diatas, dapat dijelaskan bahwa variabel bebas (independen) dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share (EPS)* sebagai  $X_1$  dan *Price to Book Value (PBV)* sebagai  $X_2$ , yang akan mempengaruhi variabel terikat (dependen) yaitu *Return Saham Syariah* sebagai  $Y$  baik secara parsial maupun bersama-sama (simultan).

### **2.3 Hipotesis Penelitian**

Menurut Sugiyono (2017:63), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. *Earning Per Share* dan *Price Book Value* secara parsial berpengaruh positif terhadap *Return Saham Syariah* pada Sektor Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.
2. *Earning Per Share* dan *Price Book Value* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham Syariah* pada Sektor Pertambangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020.