

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1.1. Landasan Teori

2.1.1. Return Saham

Return dapat diartikan sebagai keuntungan atau kerugian suatu investasi dalam periode tertentu. *Return* adalah imbalan atas keberanian investor menanggung risiko, serta komitmen waktu dan dana yang telah dikeluarkan oleh investor. *Return* juga merupakan salah satu motivator orang melakukan investasi. Sumber-sumber *return* terdiri dari dua komponen yaitu: *Yield dan Capital gains (loss)*.

Risiko adalah kemungkinan adanya sesuatu yang tidak menguntungkan akan terjadi di masa mendatang. Risiko juga dikatakan sebagai kenyataan yang tidak sesuai dengan yang diharapkan. Semua jenis investasi yang ada memiliki risiko baik kecil maupun besar [9].

Return adalah imbalan atas keberanian investor menanggung risiko, serta komitmen waktu dan dana yang telah dikeluarkan oleh investasi. *Return* dapat dibedakan menjadi dua yaitu berupa *return realisasi* dan *return ekspektasi*:

1. *Return realisasi (realized return)*

Return realisasi adalah *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return realisasi* penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan risiko serta penentuan *return* ekspektasi di masa yang akan datang.

2. *Return ekspektasi (expected return)*

Return ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return realisasi* yang sifatnya sudah terjadi, sedangkan *return ekspektasi* sifatnya belum terjadi. *Return realisasi* dibutuhkan untuk menilai *return ekspektasi* [9].

Surat saham adalah dokumen sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan. Jika perusahaan memperoleh keuntungan, maka setiap pemegang saham berhak atas bagian

laba yang dibagikan atau dividen sesuai dengan proporsi kepemilikannya. Saham dapat pula diperjual belikan. Harga jual dapat berbeda dari harga belinya, sehingga ada potensi keuntungan dan kerugian dalam transaksi jual beli saham tersebut [10].

Return saham dalam konteks manajemen investasi merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi yang merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan.

Pengukuran *return* saham tersebut diatas menggunakan model rata-rata tertimbang atas tingkat pengembalian yang diharapkan [11].

$$\text{Return Saham} = \frac{D_1 + P_1 - P_0}{P_0} \quad (2.1)$$

Keterangan:

R : *Return* Saham

D₁ : Dividen

P₁ : Harga Pasar Pada akhir tahun

P₀ : Harga Pasar saham pada awal tahun

2.1.2. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan perusahaan mana yang ditunjuk dalam melakukan investasi saham. Pada dasarnya investor akan menggunakan ukuran-ukuran perusahaan sebelum memutuskan akan menginvestasikan dananya pada perusahaan bersangkutan atau tidak. Hingga semakin bagus kinerja keuangan perusahaan semakin bagus pula kinerja sahamnya, sebaliknya semakin buruk kinerja keuangan perusahaan semakin buruk pula kinerja sahamnya [12].

Pengukuran kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Dengan pengukuran kinerja keuangan ini dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dari mengandalkan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan dikatakan berhasil apabila perusahaan telah

mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan. Pengukuran kinerja keuangan sangat penting sebagai sarana atau indikator dalam rangka memperbaiki kegiatan operasional perusahaan. Dengan perbaikan kinerja operasional diharapkan bahwa perusahaan dapat mengalami pertumbuhan keuangan yang lebih baik dan juga dapat bersaing dengan perusahaan lain lewat efisiensi dan efektivitas [13].

Pengukuran kinerja keuangan berfokus pada aspek-aspek keuangan suatu organisasi. Dari hasil penelitian-penelitian yang telah dilakukan, banyak sekali istilah yang digunakan untuk menyebut ukuran kinerja keuangan. Para peneliti tersebut menyebutnya dengan istilah akuntansi biaya (akuntansi biaya manufaktur); produktivitas; sistem akuntansi biaya tradisional; sistem pengukuran kinerja tradisional; dan pendekatan berdasarkan akuntansi tradisional. Tetapi tampaknya dari berbagai istilah tersebut, para peneliti sepakat bahwa ukuran kinerja keuangan adalah ukuran-ukuran kinerja yang berdasarkan pada akuntansi (berdasar pada laporan keuangan, seperti laporan laba rugi dan neraca) yang fokusnya pada kinerja keuangan suatu organisasi. Pengukuran kinerja keuangan menunjukkan beberapa contoh kinerja keuangan yang penting untuk mengukur kinerja keuangan suatu organisasi dari berbagai dimensi yang penting yaitu dari dimensi likuiditas, profitabilitas dan solvency perusahaan [14].

Pada masa sekarang ini, pengukuran kinerja keuangan banyak dikritik dalam berbagai literatur dengan alasan pengukuran ini dirancang untuk mengetahui kondisi produk yang telah matang dan pada lingkungan teknologi yang stabil. Pengukuran kinerja keuangan yang dirancang berdasarkan produk yang telah matang dan teknologi yang stabil sangat berlawanan dengan perubahan lingkungan bisnis yang berlangsung sangat cepat pada masa sekarang ini. Oleh karena itu, pengukuran kinerja keuangan dipandang tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan lingkungan bisnis kontemporer saat ini. Pengukuran kinerja keuangan dilakukan bersama dengan proses analisis. Analisis kinerja keuangan merupakan suatu proses pengkajian kinerja keuangan secara kritis, yang meliputi petinjauan data keuangan, penghitungan, pengukuran, interpretasi, dan pemberian solusi terhadap masalah keuangan perusahaan pada suatu

periode tertentu. Kinerja keuangan dapat dinilai dengan menggunakan beberapa alat analisis.

1.1.1.1. *Return On Equity (ROE)*

Return on Equity, yaitu rasio antara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan produktivitas dari dana-dana pemilik perusahaan di dalam perusahaannya sendiri. Rasio ini juga menunjukkan rentabilitas dan efisiensi modal sendiri. Makin tinggi rasio ini akan semakin baik karena posisi modal pemilik perusahaan akan semakin kuat, atau rentabilitas modal sendiri yang semakin baik [15].

Return on Equity (ROE) merupakan rasio keuangan yang banyak digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya menyangkut *profitabilitas* perusahaan. *Return on Equity (ROE)* untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas modalnya sendiri. ROE digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham. ROE diukur dalam satuan persen. Tingkat ROE memiliki hubungan yang positif dengan harga saham, sehingga semakin besar ROE semakin besar pula harga pasar, karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian (*return*) yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, dan hal itu menyebabkan harga pasar saham cenderung naik [16].

Return on Equity ini sering disebut dengan *rate of return on net worth* yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki, sehingga ROE ini ada yang menyebut sebagai *profitabilitas modal sendiri*. Rasio ini menunjukkan kemampuan modal pemilik yang ditanamkan oleh pemilik atau investor untuk menghasilkan laba bersih yang menjadi bagian dari pemilik. Semakin tinggi rasio ini semakin tinggi keuntungan investor karena semakin efisien modal yang ditanamkannya. Dengan demikian, rasio ini sangat mendapat perhatian para investor. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan

keuntungan bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham preferen [17].

Return on equity atau hasil pengembalian ekuitas atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio maka akan semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya [18].

Hasil pembagian atas ekuitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas [13].

Semakin tinggi hasil pembagian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin rendah pula jumlah laba yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas [13].

ROE merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba setelah pajak dari setiap rupiah modal sendiri atau selisih positif hasil dari pendapatan dengan biaya. Maka *Return on equity* dapat dirumuskan sebagai berikut: [18]

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\% \quad (2.3)$$

1.1.1.2. *Earning Per Share (EPS)*

Earning per Share (EPS) atau laba per lembar saham adalah salah satu bentuk dari rasio keuangan *profitabilitas* yang digunakan untuk menganalisa kinerja suatu badan usaha yang mencerminkan hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen terhadap dana yang diinvestasikan pemegang saham. EPS merupakan salah satu angka yang di hitung dengan membagi laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa

(EAT dikurangi saham *preferen*) dengan rata tertimbang jumlah lembar saham yang beredar selama periode perhitungan dilakukan.

Seorang investor membeli dan mempertahankan saham suatu perusahaan dengan harapan akan memperoleh deviden atau *capital gain*. Laba biasanya menjadi dasar penentuan pembayaran dividen dan kenaikan nilai saham dimasa datang. Oleh karena itu, para pemegang saham biasanya tertarik dengan angka EPS yang di laporkan perusahaan [15].

Apabila perusahaan mempunyai opsi atau warran yang beredar, perusahaan tersebut mempunyai struktur pemodalannya yang kompleks. Perusahaan-perusahaan tersebut diharuskan melaporkan dua macam EPS yaitu EPS primer (*primary EPS*) dan EPS yang di sesuaikan (*Fully diluted EPS*). Perbedaan antara keduanya terletak pada asumsi yang dipakai *EPS fully diluted*. EPS fully diluted memperhitungkan semua surat berharga yang berpotensi untuk ditukar menjadi saham biasa. Pada dasarnya perbedaan EPS primer dengan *EPS fully diluted* diakibatkan oleh dua macam surat berharga:

a. Ekuivalen saham biasa

Surat berharga yang nilainya didasarkan pada nilai saham biasa atau didasarkan pada kemampuan surat berharga tersebut untuk bisa ditukarkan dengan saham biasa disebut juga sebagai ekuivalen saham biasa. Nilai pasar surat berharga jenis tersebut akan cenderung mengikuti nilai pasar saham biasa. Opsi dan warran merupakan dua contoh ekuivalen saham biasa. Nilai mereka ditentukan oleh nilai saham biasa dan kemampuan opsi atau warran untuk ditukar menjadi saham biasa (tidak ada yield kas hanya dari opsi atau warran). *Obligasi konvertibel* (bisa ditukar menjadi saham) bisa merupakan ekuivalen saham biasa, bisa juga tidak. Tes bisa dilakukan untuk melihat apakah suatu surat berharga merupakan ekuivalen saham biasa atau tidak. Jika surat berharga harga pasarnya lebih ditentukan oleh yield kas yang periodik maka surat tersebut bukan ekuivalen saham biasa, jika surat tersebut nilai pasarnya ditentukan oleh kemampuannya untuk ditukar menjadi saham, maka surat tersebut merupakan ekuivalen saham biasa.

b. Surat berharga lain yang mempunyai potensi untuk ditukar menjadi saham

Merupakan semua surat berharga yang tidak dikelompokkan kedalam ekuivalen saham biasa digolongkan kedalam kelompok dua tersebut. Untuk perhitungan EPS primer, semua ekuivalen saham biasa diasumsikan sudah ditukarkan menjadi saham biasa. Semua bunga yang dibayarkan ke ekuivalen saham biasa, yang berarti sudah dipakai untuk mengurangi laba perusahaan, ditambahkan kembali ke laba bersih (sesudah disesuaikan dengan pajak). Ini dilakukan pada rumus diatas dengan menambahkan penyesuaian untuk ekuivalen saham biasa. Sedangkan pembagiannya adalah rata-rata tertimbang jumlah saham biasa yang beredar ditambah dengan rata-rata tertimbang jumlah ekuivalen saham biasa yang bisa diterbitkan. Perkataan bisa diterbitkan menandakan bahwa ekuivalen tersebut mungkin ditukarkan menjadi saham.

EPS fully diluted dihitung dengan memperhitungkan jumlah semua surat berharga yang mempunyai potensi untuk ditukar menjadi saham. EPS ini mencerminkan potensi penurunan EPS maksimum apabila semua surat berharga ditukar menjadi saham pada tanggal yang tercantum di neraca. Perbedaan pokok antara EPS primer dengan *EPS fully diluted* terletak pada surat berharga yang bukan ekuivalen saham, tetapi bisa ditukar menjadi saham. Pada perhitungan *EPS primer*, jenis surat berharga ini tidak diperhitungkan. Sedangkan pada perhitungan *EPS fully diluted*, jenis surat berharga ini dimasukkan dalam perhitungan. Misalkan saham preferen bisa ditukar menjadi saham biasa (berdasarkan perjanjian), maka jumlah saham biasa yang mungkin muncul akibat pertukaran saham preferen menjadi saham biasa tersebut harus diperhitungkan. Dalam EPS primer, jumlah saham yang mungkin muncul tersebut tidak diperhitungkan [19].

EPS yang menurun menandakan investor tidak mau lagi menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Akibatnya laba perusahaan akan semakin menurun, laba menurun menunjukkan kinerja perusahaan tersebut tidak bagus. Maka *Earnings Per Share* dirumuskan sebagai berikut: [17]

$$Earning Per Share = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\% \quad (2.4)$$

1.1.1.3. *Debt To Equity Ratio (DER)*

Debt to equity ratio atau rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan risiko keuangan debitor [13].

Debt to equity ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang akan ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besarrasio akan semakin besar batas pengematan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan.

Debt to equity ratio untuk setiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil [18].

Memberikan pinjaman kepada debitor yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi menimbulkan konsekuensi bagi kreditor untuk menanggung risiko yang lebih besar pada saat debitor mengalami kegagalan keuangan. Hal ini tentu saja sangat tidak menguntungkan bagi kreditor. Sebaliknya, apabila kreditor memberikan pinjaman kepada debitor yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang rendah (yang berarti tingginya tingkat pendanaan debitor yang berasal dari modal pemilik) maka hal

ini dapat mengurangi risiko kreditor (dengan adanya batas pengaman yang besar) pada saat debitor mengalami kegagalan keuangan [13].

Dengan kata lain, akan lebih aman bagi kreditor apabila memberikan pinjaman kepada debitor yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang rendah karena hal ini berarti bahwa akan semakin besar jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka berarti semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Ketentuan umumnya adalah bahwa debitor seharusnya memiliki *debt to equity ratio* kurang dari 0,5 namun perlu di ingat juga bahwa ketentuan ini tentu saja dapat bervariasi tergantung pada masing-masing jenis industri [13].

DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan karena dengan tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban perusahaan akan semakin besar dan otomatis akan mengurangi keuntungan. Dengan tingkat utang yang tinggi tentu akan meningkatkan risiko investasi kepada para investor. Maka rumus yang digunakan untuk menghitung rasio utang: [18]

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\% \quad (2.5)$$

2.1.3. *Corporate Governance*

Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) mendefinisikan *corporate governance* sebagai sekumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, *board* dan pemegang saham, dan pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan. *Corporate Governance* juga mensyaratkan adanya struktur, perangkat untuk mencapai tujuan, dan pengawasan atas kinerja. *Corporate Governance* yang baik dapat memberikan perangsang atau *insentif* yang baik bagi *board* dan manajemen untuk mencapai tujuan yang merupakan kepentingan perusahaan dan pemegang saham dan harus memfasilitasi pemantauan yang efektif sehingga mendorong perusahaan untuk menggunakan sumber daya dengan lebih efisien [8].

OECD telah mengembangkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) dan dapat diterapkan secara fleksibel sesuai dengan keadaan, budaya, dan tradisi di masing-masing negara, prinsip-prinsip tersebut adalah:

1. *Fairness*

Fairness adalah kesetaraan perlakuan dari perusahaan terhadap pihak-pihak yang berkepentingan sesuai dengan kriteria dan proporsi yang seharusnya. Dalam hal ini ditekankan agar pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan terlindungi dari kecurangan serta penyalahgunaan wewenang yang dilakukan oleh orang-orang dalam perusahaan.

2. *Transparency*

Transparansi adalah keterbukaan dalam melaksanakan suatu proses kegiatan perusahaan.

Dengan transparansi, pihak-pihak yang terkait akan dapat memahami bagaimana dan atas dasar apa keputusan-keputusan tertentu dibuat serta bagaimana suatu perusahaan dikelola.

Namun hal tersebut tidak berarti bahwa masalah-masalah strategis harus dipublikasikan, sehingga akan mengurangi keunggulan bersaing perusahaan.

3. *Accountability*

Akuntabilitas adalah pertanggungjawaban atas pelaksanaan fungsi dan tugas-tugas sesuai dengan wewenang yang dimiliki oleh seluruh organ perseroan. Dalam hal ini

Direksi (beserta manajer) bertanggung jawab atas keberhasilan pengawasan dan pemberian nasihat kepada Direksi dalam rangka pengelolaan perusahaan.

Pemegang saham bertanggung jawab atas keberhasilan pembinaan dalam rangka pengelolaan perusahaan.

4. *Responsibility*

Pertanggungjawaban perusahaan sebagai bagian dari masyarakat pada *stakeholders* dan lingkungan dimana perusahaan itu berada.

5. *Disclosure*

Disclosure adalah keterbukaan dalam mengungkapkan informasi yang material dan relevan mengenai perusahaan.

Disclosure erat kaitannya dengan transparansi, yaitu perusahaan harus dapat mengenai kinerja perusahaan.

6. *Independency*

Kemandirian adalah sebagai keadaan dimana perusahaan bebas dari pengaruh atau tekanan pihak lain yang tidak sesuai dengan mekanisme korporasi [8]. Dalam hal ini mekanisme *corporate governance* dapat ditinjau dari:

2.1.3.1. *Komite Audit*

Kehadiran komite audit di perusahaan publik mendapatkan respon yang cukup positif dari berbagai pihak antara lain pemerintah. Menurut Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) mendefinisikan komite audit adalah Suatu komite yang bekerja secara *professional* dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris dan dengan demikian, tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris (dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan (*oversight*) atas pelaporan keuangan manajemen risiko, pelaksanaan audit dan implementasi dari *Corporate Governance* di perusahaan-perusahaan [20].

Komite audit merupakan pihak yang mempunyai tugas untuk membantu komisaris dalam rangka peningkatan efektivitas internal dan eksternal audit. Komite audit bertugas melakukan pengawasan untuk meningkatkan efektivitas dalam menciptakan keterbukaan dan pelaporan keuangan yang berkualitas, ketaatan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku, dan pengawasan internal yang memadai. Untuk itu ada beberapa aspek penting pengawasan yang harus dilakukan komite audit untuk mewujudkan kehidupan bisnis yang sehat, bersih, dan bertanggung jawab.

- a. Penyusunan laporan keuangan. Pihak yang bertanggung jawab untuk menyusun laporan keuangan adalah manajer dan dewan komisaris. Sementara itu, komite audit melaksanakan pengawasan independen atas proses penyusunan laporan keuangan dan pelaksanaan audit ekstern untuk memastikan bahwa laporan keuangan yang dibuat manajer telah mengungkapkan informasi kondisi keuangan hasil usaha, serta rencana dan komitmen jangka panjang yang sesungguhnya.
- b. Manajemen risiko dan pengendalian

Manajer dan dewan komisaris mempunyai tanggung jawab terhadap manajemen risiko dan kontrol perusahaan. Sementara itu, *komite audit* memberikan pengawasan independen atas proses pengelolaan risiko dan kontrol, khususnya untuk berbagai hal yang mempunyai potensi risiko, pemberdayaan system pengendalian intern, serta pemantauan terhadap proses penawaran yang dilakukan auditor internal [12].

Komite audit bertugas memberikan pendapat *professional* yang independen kepada dewan komisaris mengenai laporan atau hal-hal yang disampaikan oleh direksi kepada dewan komisaris, serta mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris, yang meliputi :

1. Menelaah informasi keuangan yang akan dikeluarkan oleh perusahaan seperti laporan keuangan serta proyeksi dari informasi keuangan lainnya.
2. Menelaah independensi dan objektivitas akuntan publik.
3. Menelaah kecukupan pemeriksaan yang dilakukan oleh akuntan publik untuk memastikan semua risiko yang penting telah dipertimbangkan.
4. Menelaah efektivitas pengendalian internal perusahaan.
5. Menelaah tingkat kepatuhan perusahaan tercatat terhadap peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal dan peraturan perundangan lainnya yang berhubungan dengan kegiatan perusahaan.
6. Melakukan pemeriksaan terhadap dengan adanya kesalahan dalam keputusan rapat direksi atau penyimpangan dalam pelaksanaan keputusan rapat direksi. Pemeriksaan tersebut dapat dilakukan oleh komite audit atau pihak independen yang ditunjuk oleh *komite audit* atas biaya perusahaan tercatat yang bersangkutan [21].

Komite audit adalah untuk menciptakan iklim disiplin dan control yang akan mengurangi kemungkinan terjadinya penyelewengan-penyelewengan dan memperkuat posisi auditor internal.

Maka rumus untuk Komite Audit adalah sebagai berikut : [8]

$$Komite\ Audit = \sum Anggota\ komite\ audit \quad (2.7)$$

2.1.3.2. Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota komisaris yang tidak mempunyai hubungan *afiliasi* dengan anggota komisaris lainnya, anggota dewan direksi, dan pemegang saham pengendali. Komisaris independen independen berjumlah proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki oleh non-pemegang saham pengendali. Ketentuannya adalah jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya harus 30% dari seluruh anggota komisaris. Komisaris independen juga dapat merangkap sebagai ketua komite audit. Syarat-syarat untuk menjadi komisaris independen adalah sebagai berikut:

1. Tidak mempunyai hubungan *afiliasi* dengan pemegang saham pengendali dan perusahaan tercatat yang bersangkutan.
2. Tidak mempunyai hubungan *afiliasi* dengan direktur atau dengan komisaris lainnya dari perusahaan tercatat yang bersangkutan.
3. Tidak bekerja rangkap sebagai direktur di perusahaan lain yang terafiliasi dengan perusahaan tercatat yang bersangkutan.
4. Memahami peraturan perundang-undangan dibidang pasar modal [10].

Komite audit bertugas menjalankan pendapat professional yang independen kepada dewan komisaris independen terhadap laporan atau hal-hal yang disampaikan direksi kepada dewan komisaris independen, serta mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris independen, yang mencakup:

1. Melakukan penelaahan atas informasi keuangan
2. Menelaah independensi dan obyektifitas akuntan publik
3. Melakukan penelaahan atas kecukupan pemeriksaan yang dilakukan akuntan public untuk memastikan semua resiko yang perlu dipertimbangkan
4. Melakukan penelaahan atas efektifitas pengendalian internal perusahaan
5. Menelaah tingkat kepatuhan perusahaan
6. Melakukan pemeriksaan atas dugaan adanya kesalahan dalam keputusan direksi atau penyimpangan dalam hasil keputusan rapat direksi
7. Komisaris independen wajib menyampaikan semua peristiwa penting yang di ketahuinya kepada dewan komisaris perusahaan tercatat [8].

Dewan komisaris berperan penting dalam *Good Corporate Governance*, karena dewan komisaris merupakan inti dari *Corporate Governance* yang bertugas untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Komposisi dewan komisaris merupakan salah satu karakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi laba. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas.

Adapun komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan peran dewan komisaris sehingga tercipta *corporate governance* didalam perusahaan. Manfaat *corporate governance* akan dilihat dari premium yang bersedia dibayar oleh investor atas ekuitas perusahaan (harga pasar). Hal ini dapat dilihat dari pernyataan bahwa jika ternyata investor bersedia membayar lebih mahal, maka nilai pasar perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* juga akan lebih tinggi dibanding perusahaan yang tidak menerapkan atau mengungkapkan praktek good corporate governance.

Dengan berjalannya fungsi dewan komisaris independen dan komite audit secara efektif maka control terhadap perusahaan akan lebih baik. Jika perusahaan terkontrol dengan baik maka kinerjanya akan bagus. Investor akan tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan. Jika perusahaan tersebut terkontrol dengan baik dan memiliki kinerja yang bagus.

Komisaris independen diukur dengan proksi jumlah keanggota dewan komisaris, sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut: [8]

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Anggota dewan komisaris independen}}{\text{Total anggota dewan komisaris}} \times 100\% \quad (2.8)$$

2.1.4. Rasio Likuiditas

Analisis dan penafsiran posisi keuangan jangka pendek adalah penting, baik bagi pihak manajemen maupun pihak-pihak diluar perusahaan seperti kreditur (terutama kreditur jangka pendek) dan pemilik perusahaan. Bank-bank komersial dan

kreditur jangka pendek lainnya sangat menaruh perhatian pada tingkat keamanan bagi kredit-kredit jangka pendeknya, manajemen berkepentingan untuk mengetahui efisiensi penggunaan modal kerja dan pemegang saham beserta kreditur jangka panjang berkepentingan untuk mengetahui prospek pembayaran dividen dan bunga. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai posisi keuangan jangka pendek yang kuat apabila :

1. Mampu memenuhi tagihan dari kreditur jangka pendek tepat pada waktunya.
2. Mampu memelihara modal kerja yang cukup untuk membelanjai operasi perusahaan yang normal.
3. Mampu membayar bunga utang jangka pendek dan dividen.
4. Mampu memelihara kredit rating yang menguntungkan.

2.1.4.1. *Current Ratio*

Rasio lancar atau (*Current Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*Margin of Safety*) suatu perusahaan. Penghitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar. Versi terbaru pengukuran rasio lancar adalah mengurangi sediaan dan piutang.

Aktiva lancar (*Current Assets*) merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun). Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aktiva lancar lainnya.

Utang lancar (*Current Liabilities*) merupakan kewajiban perusahaan jangka pendek (maksimal satu tahun). Artinya utang ini segera harus dilunasi dalam waktu paling lama satu tahun. Komponen utang lancar terdiri dari utang dagang, utang bank satu tahun, utang wesel, utang gaji, utang pajak, utang dividen, biaya diterima dimuka,

utang jangka panjang yang sudah hampir jatuh tempo, serta utang jangka pendek lainnya.

Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Untuk mengatakan suatu kondisi perusahaan baik atau tidaknya, ada suatu standar rasio yang digunakan, misalnya rata-rata industri untuk usaha yang sejenis atau dapat pula digunakan target yang telah ditetapkan perusahaan sebelumnya, sekalipun kita tahu bahwa target yang telah ditetapkan perusahaan biasanya ditetapkan berdasarkan rata-rata industri untuk usaha yang sejenis [13].

Rasio lancar menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar. Rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya.

Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi belum tentu kondisi perusahaan baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Untuk mengatakan suatu kondisi perusahaan baik atau tidaknya, ada suatu standar rasio yang digunakan, misalnya rata-rata industri untuk usaha yang sejenis atau dapat pula digunakan target yang telah ditetapkan perusahaan biasanya ditetapkan berdasarkan rata-rata industri untuk usaha yang sejenis [18].

Current Ratio merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi atau membayar kewajibannya dengan menggunakan aktiva lancar atau harta lancar. Maka rasio likuiditas proksikan dengan *Current Ratio* (CR):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\% \quad (2.9)$$

2.2. Review Penelitian Terdahulu (*Theoretical Mapping*)

Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan mengenai Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi, karena penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya. Adapun review dari beberapa penelitian terdahulu, adalah sebagai berikut:

1. Awan Werdhy Ajiwanto (2013)

Awan Werdhy Ajiwanto melakukan penelitian pada tahun 2013 dengan judul Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap *Return* Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Corporate Governance Perception Index Dan Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *Good Corporate Governance*. Variabel dependen *Return* saham. Hasil yang ditunjukkan secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap variabel dependen yaitu *return* saham.

Secara parsial kepemilikan institusional memberikan pengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Dewan komisaris memberikan pengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Komite audit memberikan pengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham [6].

2. Beni Adi Purnomo (2014)

Beni Adi Purnomo melakukan penelitian pada tahun 2014 dengan judul Pengaruh Struktur *Corporate Governance* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, proporsi dewan komite audit. Variabel dependen yaitu *return* saham. Hasil yang ditunjukkan oleh penelitian ini secara simultan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen dan dewan komite audit berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham. Secara parsial menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham sedangkan untuk proporsi dewan komisaris independen, proporsi dewan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [7].

3. Nyoman Arla Nugraha dan I Made Mertha (2016)

Nyoman Arla Nugraha dan I Made Mertha melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul penelitian Likuiditas Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas Dan Struktur Modal Pada *Return Saham* Perusahaan Manufaktur. Variabel independen yaitu: Rasio Profitabilitas *Return On Asset*, Struktur Modal *Debt To Equity Ratio*. Variabel moderasi yaitu: Rasio Likuiditas *Current Ratio*. Variabel dependen yaitu: *Return* saham. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa ROA, dan DER berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham. Hasil yang ditunjukkan dari penelitian ini secara parsial yaitu ROA berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham, sedangkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* tidak mampu memoderasi pengaruh ROA dan DER terhadap *return* saham [5].

4. Sugiarti, Surachman, Siti Aisjah (2015)

Sugiarti, Surachman, Siti Aisjah melakukan penelitian pada tahun 2015 dengan judul penelitian, Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Return Saham. Variabel independen yang digunakan pada penelitian ini adalah *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity* dan *Earning per Share*. Variabel dependen yang digunakan yaitu *Stock Return*. Hasil penelitian ini menunjukkan secara Parsial bahwa CR, berpengaruh signifikan negatif terhadap *Return* saham. Sedangkan variabel DER berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham, variabel ROE berpengaruh signifikan positif dan EPS secara parsial berpengaruh signifikan negatif terhadap *Return* Saham. Secara simultan berarti menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif dari variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return* saham (RS) [4].

5. Verawaty, Ade Kemala Jaya, Tita Mandela (2015)

Verawaty, Ade Kemala Jaya, Tita Mandela melakukan penelitian pada tahun 2015 dengan judul Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan yaitu DER, ROE, EPS, PER, dan NPM. Variabel

dependen yaitu *Return* saham. Hasil penelitian variabel independen yaitu DER, ROE, EPS dan DER yang diuji secara simultan yaitu tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham. Hasil yang diuji secara parsial yaitu variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [3].

Tabel 2. 1 Review Penelitian Terdahulu (Theorical Mapping)

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Yang Diperoleh
Awan Werdhya Ajiwanto (2013)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Yang Terdaftar Di <i>Corporate Governance Perception Index</i> Dan Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012.	Variabel Independen: a. Kepemilikan institusional b. Dewan komisaris c. Komite audit Variabel dependen: a. <i>Return</i> saham.	Secara Simultan: Kepemilikan institusional, Dewan komisaris, Komite audit berpengaruh signifikan positif terhadap variabel dependen yaitu <i>return</i> saham. Secara Parsial: a. Kepemilikan institusional memberikan pengaruh signifikan positif terhadap <i>return</i> saham. b. Dewan komisaris memberikan pengaruh signifikan negative terhadap <i>return</i> saham c. Komite audit berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>return</i> saham
Beni Adi Purnomo (2014)	Pengaruh Struktur <i>Corporate Governance</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	Variabel independen: a. Kepemilikan manajerial b. Kepemilikan institusional c. Proporsi dewan komisaris independen d. Proporsi dewan komite audit. Variabel Dependen: a. <i>Return</i> saham.	Secara Simultan: Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, proporsi dewan komite audit berpengaruh signifikan positif terhadap <i>return</i> saham. Secara Parsial: a. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap <i>return</i> saham sedangkan b. Proporsi dewan komisaris independen, proporsi dewan

Tabel 2.1. Sambungan

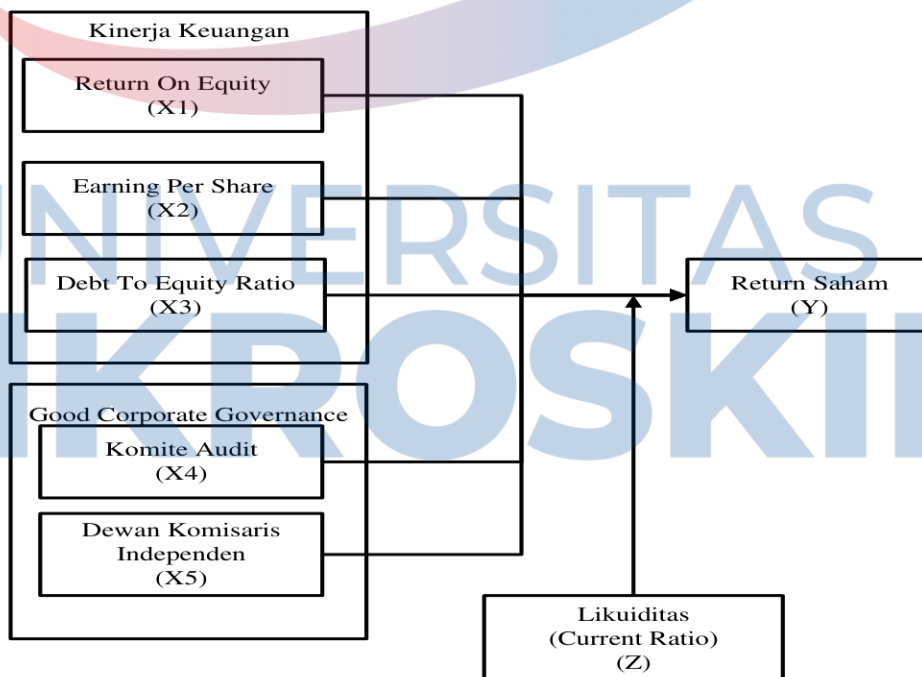
Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Yang Diperoleh
			komite audit tidak menunjukkan adanya pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
Nyoman Arla Nugraha dan I Made Mertha (2016)	Likuiditas Sebagai Pemoderasi Pengaruh <i>Profitabilitas</i> Dan Struktur Modal Pada <i>Return Saham</i> Perusahaan Manufaktur.	Variabel Independen: a. Rasio Profitabilitas <i>Return On Asset</i> b. Struktur Modal <i>Debt To Equity Ratio</i> . Variabel Dependen: a. <i>Return Saham</i> Variabel Moderasi: a. Rasio Likuiditas <i>Current Ratio</i>	Hasil yang diperoleh yaitu a. Likuiditas yang diproksikan dengan <i>current ratio</i> (CR) tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas pada <i>Return Saham</i> . b. Likuiditas yang diproksikan dengan <i>current ratio</i> (CR) tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal pada <i>return</i> saham.
Sugiarti, Surachman, Siti Aisjah (2015)	Pengaruh Keuangan Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i>	Kinerja <i>Return</i> Variabel Independen : a. <i>Current Ratio</i> b. <i>Debt to Equity Ratio</i> c. <i>Return on Equity</i> d. <i>Earning per Share</i> Variabel Dependen: a. <i>Stock Return</i>	Secara Simultan: menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif dari variabel <i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> dan <i>Earning Per Share</i> terhadap <i>Return Saham</i> Secara Parsial: a. ROE berpengaruh signifikan positif terhadap <i>return</i> saham. b. CR berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>Return</i> saham c. DER berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>return</i> saham d. EPS berpengaruh signifikan negatif terhadap <i>Return Saham</i>

Tabel 2.1. Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Yang Diperoleh
Verawaty, Ade Kemala Jaya, Tita Mandela (2015)	Analisis Rasio Likuiditas Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Whosale Ynag Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Variabel Independen : a. <i>Debt To Equity Ratio</i> (DER) b. <i>Return On Equity</i> (ROE) c. <i>Earning Per Share</i> (EPS) d. <i>Price Earning Ratio</i> (PER) e. <i>Net Profit Margin</i> (NPM) Variabel Dependen: a. <i>Return Saham</i>	Secara Simultan: Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER, ROE, EPS, PER, dan NPM secara simultan tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> Secara Parsial: Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER, ROE, EPS, PER dan NPM tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> .

2.3. Kerangka Konseptual

Pengaruh masing-masing variabel terhadap return saham dengan adanya variabel moderasi, dapat digambarkan pada kerangka konsep sebagai berikut ini:

**Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual**

2.4. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis adalah *proporsi* yang dirumuskan dengan maksud untuk diuji empiris. *Proporsi* merupakan ungkapan atau pernyataan yang dapat dipercaya, disangkal, atau diuji kebenarannya mengenai konsep atau konstruk yang menjelaskan atau memprediksi fenomena-fenomena. Dengan demikian hipotesis merupakan penjelasan sementara tentang perilaku, fenomena atau keadaan tertentu yang telah terjadi atau akan terjadi.

2.4.1. Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Return Saham*

Return on Equity (ROE) disebut juga dengan laba atas *equity*. Rasio ini mengkaji sejauh mana perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Semakin besar laba maka besar pula minat investor dalam menginvestasikan dananya untuk memiliki saham tersebut. Laba yang diperhitungkan untuk menghitung rentabilitas modal sendiri. *Return On Equity* (ROE) adalah laba usaha setelah dikurangi dengan bunga modal asing dan pajak perseroan atau *income tax*. Sedangkan modal sendiri yang diperhitungkan hanyalah modal sendiri yang bekerja didalam perusahaan. ROE yang tinggi mencerminkan laba perusahaan tersebut juga tinggi yang pada akhirnya dapat memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham. dimana semakin tinggi ROE menunjukan kinerja perusahaan semakin baik dan berdampak pada meningkatnya *return* saham perusahaan [22]. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu yang mengatakan bahwa ROE berpengaruh signifikan positif terhadap *return* saham [4]. Namun penelitian terdahulu yang lain menunjukkan hasil yang berbeda yaitu bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap terhadap *return* saham [3], hasil penelitian terdahulu masih menghasilkan temuan yang tidak sama sehingga perlu dilakukan pengujian lebih lanjut untuk mengetahui kesamaan hasil jika dilakukan pada kondisi lingkungan yang berbeda. Oleh karena perbedaan hasil tersebut maka peneliti ingin menguji kembali hubungan ROE terhadap *return* saham kedalam hipotesis sebagai berikut:

H₁: ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

2.4.2. Pengaruh Earning Per Share terhadap *Return Saham*

Earning Per Share atau pendapatan perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki EPS menganalisa kinerja suatu badan usaha yang mencerminkan hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen terhadap dana yang diinvestasikan pemegang saham. Besarnya EPS suatu perusahaan bisa dihitung berdasarkan informasi laporan neraca dan laporan laba rugi perusahaan. EPS yang besar menandakan kemampuan perusahaan yang lebih besar dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham. Apabila perusahaan mampu meningkatkan laba untuk tiap lembar sahamnya, maka investor menganggap bahwa perusahaan dapat memberikan dividen per lembar saham yang besar. Jika harga saham terjual dengan harga yang tinggi maka investor akan mendapatkan *return* yang tinggi. dimana semakin besar EPS menyebabkan semakin besar laba atau *return* yang diterima pemegang saham [22]. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu yang menyatakan EPS berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham [4]. Penelitian lain menunjukkan hasil yang bertentangan yaitu menyatakan bahwa EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [3]. Hasil penelitian yang tidak sama tersebut membuat peneliti ingin melakukan penelitian kembali hubungan EPS terhadap *return* saham kedalam hipotesis sebagai berikut:

H₂: EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

2.4.3. Pengaruh Debt To Equity Ratio terhadap *Return Saham*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya *proporsi* utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditor dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan Tingkat DER yang rendah menunjukkan komposisi total hutang semakin sedikit apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin kecil pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal

(kreditor). Akibatnya perusahaan yang bersangkutan menjadi cukup menarik di mata investor. Dimana ketertarikan minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada meningkatnya harga saham yang akan mengakibatkan *return* perusahaan juga semakin meningkat [13]. Hal ini sejalan dengan penelitian yang mengatakan bahwa DER berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham [4]. Penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda yaitu bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [3]. Perbedaan hasil membuat peneliti ingin menguji kembali hubungan DER terhadap *return* saham kedalam hipotesis sebagai berikut:

H₃: DER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

2.4.4. Komite Audit

Komite audit adalah suatu komite yang bekerja secara professional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris. Struktur komite yang diukur dari persentase jumlah anggota komite audit yang berasal dari luar perusahaan secara tidak langsung dapat mengurangi *return* saham yang beredar. Karena dengan adanya komite audit yang berasal dari luar perusahaan serta kurangnya keanggotaan komite audit ini menyebabkan berkurangnya kinerja auditing dalam perusahaan sehingga hal tersebut akan memberikan keleluasaan baik itu bagi manajer maupun pemilik modal untuk melakukan apa yang tidak seharusnya dilakukan oleh manajer maupun pemilik modal.

Dengan adanya komite audit maka kinerja perusahaan akan semakin terkontrol dan terkendali dalam menjalankan tugasnya. Jika kinerja perusahaan baik maka harga saham akan semakin tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham di perusahaan tersebut yang menyebabkan *return* yang diterima juga tinggi [8]. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu yang mengatakan bahwa komite audit berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham [6]. Berbeda dengan hasil penelitian yang lain yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [7]. Ketidaksamaan hasil membuat peneliti ingin meneliti kembali hubungan komite audit terhadap *return* saham dengan menggunakan hipotesis sebagai berikut:

H₄: Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.4.5. Dewan komisaris independen.

Komisaris independen adalah anggota komisaris yang tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan anggota komisaris lainnya, anggota dewan direksi, dan pemegang saham pengendali. Dengan adanya dewan komisaris independen fungsi monitoring dalam pengelolaan perusahaan dapat berjalan lancar. *Corporate Governance* berkaitan dengan cara atau mekanisme untuk meyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh *return* yang sesuai dengan investasi yang telah ditanamkan. Semakin banyak jumlah dewan komisaris di dalam perusahaan akan menimbulkan kesulitan dalam berkomunikasi dan akan menurunkan kinerja perusahaan. Penurunan kinerja perusahaan menyebabkan hak pemegang saham berupa dividen juga akan cenderung turun, harga saham perusahaan juga akan turun dikarenakan daya tarik investor terhadap perusahaan tersebut turun. Ketika harga saham turun akan mengurangi *return* bagi investor. Dengan proporsi dewan komisaris independen yang memadai pada suatu perusahaan maka akan membentuk kinerja perusahaan semakin baik dan berdampak pada *return* yang akan dihasilkan perusahaan [20]. Ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu yang mengatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham [6]. Namun penelitian lain menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham [7]. Penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda, maka dari itu peneliti ingin meneliti kembali hubungan dewan komisaris independen terhadap *return* saham dengan hipotesis sebagai berikut:

H₅: Dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

2.4.6. *Current Ratio* mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan dan *Corporate Governance* terhadap *Return Saham*

Rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia. Perusahaan yang memiliki rasio

lancar yang kecil mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki modal kerja (aset lancar) yang sedikit untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar *current ratio* yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga *performance* kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham yang berdampak pada *return* saham [13]. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian terdahulu yang mengatakan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* tidak mampu memoderasi *return* saham [5].

Berdasarkan uraian tersebut diatas maka hipotesis yang digunakan adalah:

H₆: *Current ratio* mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROE, EPS DER, dan *corporate governance* yang diproksikan dengan Komite Audit dan Dewan Komisaris Independen terhadap *return* saham

UNIVERSITAS
MIKROSKIL