

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Return Saham

*Return* adalah imbalan atas keberanian investor menanggung resiko, serta komitmen waktu dan dana yang dikeluarkan oleh investor [12]. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor untuk melakukan investasi, dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya [13]. Bagi Perusahaan, *Return* merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan. Berdasarkan penjelasan diatas *Return* secara umum adalah tingkat pengembalian yang dapat berupa keuntungan atau kerugian dari investasi yang dilakukan oleh pemegang saham yang disebabkan adanya kenaikan dan penurunan dari nilai investasi yang telah mereka lakukan.

*Return* diklasifikasi menjadi dua yaitu *Return* Realisasian (*Realized Return*) dan *Return* Ekspetasian (*Expected Return*). *Return* Realisasian (*Realized Return*) merupakan *Return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis, *Return* realisasian penting digunakan karena salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* Ekspetasian (*Expected Return*) merupakan *Return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa yang akan datang [14].

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda dalam penyertaan atau kepemilikan investor, individual, atau investor institusional, atau trader atas investasi mereka atau sejumlah dana yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan. Bagi perusahaan saham merupakan bentuk penyertaan modal dalam sebuah perusahaan. Dimana ketika kita memiliki saham sebuah perusahaan, dapat juga dikatakan bahwa kita memiliki perusahaan tersebut sebesar presentasi tertentu yang sesuai dengan jumlah lembar saham yang kita miliki. Pengertian saham secara umum adalah surat berharga yang dapat dibeli atau dijual oleh perorangan atau lembaga di pasar tempat surat tersebut diperjualbelikan. Saham merupakan salah satu pilihan dari perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi lain saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberi

tingkat keuntungan yang menarik [15]. Berdasarkan penjelasan diatas saham adalah bentuk dalam penyertaan modal di dalam sebuah perusahaan yang memiliki dokumen berharga yang menunjukkan kepemilikan perusahaan dimana ketika seseorang membeli saham orang tersebut telah membeli sebagian dari kepemilikan perusahaan.

Saham diklasifikasikan menjadi dua yaitu Saham preferen (*Preffered Stock*) dan Saham biasa (*Common Stock*). Saham preferen (*Preffered Stock*) merupakan saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dengan saham biasa. Saham biasa (*Common Stock*) merupakan saham tanpa hak istimewa, misalnya atas deviden, penentuan pengurus, dan sisa harta perusahaan dalam hal terjadinya likuidasi [15].

*Return* Saham merupakan tingkatan keuntungan yang dinikmati oleh investor atas suatu investasi yang dilakukannya [1]. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh investor. *Return* Saham dapat diukur dengan perubahan harga saham. Yang dimana *Return* Saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham pada periode  $t$  dengan  $t-1$ . Yang berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *Return* saham yang dihasilkan [2]. Berdasarkan penjelasan diatas *Return* saham merupakan imbal hasil atau tingkat keuntungan yang dimiliki oleh pemegang saham dalam suatu perusahaan atas investasi yang dilakukannya dalam perusahaan.

Komponen suatu *Return* saham terdiri dari dua jenis yaitu *Capital gain (loss)* dan *Yield*. *Capital gain (loss)* adalah kenaikan atau penurunan harga surat berharga yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor. *Yield* adalah presentase deviden terhadap harga saham periode sebelumnya [15].

Keuntungan memiliki saham bagi pihak yang memiliki saham akan memperoleh beberapa keuntungan sebagai bentuk kewajiban yang harus diterima, yaitu yang pertama memperoleh deviden yang akan diberikan pada setiap akhir tahun. Yang kedua, memperoleh *Capital gain* yaitu keuntungan pada saat saham yang dimiliki tersebut dijual kembali pada harga yang lebih mahal. Yang ketiga, memiliki hak suara bagi pemegang saham. Yang keempat, dalam pengambilan kredit ke perbankan, jumlah kepemilikan saham yang dimiliki dapat dijadikan sebagai salah satu pendukung jaminan atau jaminan tambahan. Dengan tujuan untuk

membuat lebih yakin pihak penilai kredit dalam melihat kemampuan calon debitur. Berikut adalah rumus yang dapat digunakan untuk mengukur *Return Saham* [16].

$$R_t = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}} \quad (2.1)$$

Keterangan :

$R_t$  = *Return* saham ke - 1 pada periode t

$P_t$  = Harga Saham pada saat ini

$P_{t-1}$  = Harga Saham selama periode waktu lalu t-1

### 2.1.2 *Current Ratio* (CR)

*Current Ratio* (CR) 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 asset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. rasio lancar dapat juga dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total asset lancar dengan total utang lancar [17].

*Current Ratio* (CR) dapat juga menghitung kemampuan perusahaan melalui pelunasan kewajiban jangka pendek yang menggunakan asset lancar. *Current Ratio* (CR) juga sering disebut dengan rasio (*Working Capital Ratio*) dimana makin tinggi rasio ini maka makin tinggi keuangan perusahaan. Nilai rasio lebih dari satu menunjukkan keuangan perusahaan yang baik karena jumlah asset lancar melebihi liabilitas lancar [18].

Asset lancar adalah kas dan asset lainnya yang diharapkan akan dapat dikonversi menjadi kas, dijual atau dikonsumsi atau dalam waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi normal perusahaan, tergantung mana yang paling lama. Biasanya, asset lancar menjadi komponen dasar perusahaan dalam melaksanakan aktivitas perusahaannya. Yang termasuk dalam katagori asset lancar adalah kas dan setara kas, piutang usaha pihak ketiga, piutang pihak berelasi. Asset lancar lainnya seperti persediaan, pajak dibayar dimuka, biaya dibayar dimuka, asset tidak lancar

atau kelompok lepasan dimiliki untuk dijual. Jumlah dari semua komponen ini menjadi total asset lancar perusahaan [19] .

Kewajiban lancar adalah kewajiban yang diperkirakan akan dibayar dengan menggunakan asset lancar atau menciptakan kewajiban lancar lainnya dan harus segera dilunasi dalam jangka waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi normal perusahaan, tergantung mana yang paling lama. Siklus operasi, juga disebut sebagai siklus konversi tunai (*Cash Conversion Cycle*), adalah waktu yang diperlukan perusahaan untuk membeli persediaan dan mengubahnya menjadi uang tunai melalui penjualan produk [20] .

Perusahaan harus secara terus-menerus memantau hubungan antara besarnya kewajiban lancar dengan asset lancar. Hubungan ini sangat penting terutama untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan asset lancar. Perusahaan yang memiliki lebih banyak kewajiban lancar dibanding dengan asset lancar, biasanya perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan likuiditas ketika kewajiban lancarnya jatuh tempo [19] .

Berdasarkan hasil perhitungan rasio, perusahaan yang memiliki rasio lancar yang kecil mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki modal kerja (asset lancar) yang sedikit untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki rasio lancar yang tinggi, belum tentu perusahaan tersebut dikatakan baik. Sebagaimana yang telah dikatakan diatas, rasio lancar yang tinggi dapat saja terjadi karena kurang efektifnya manajemen kas dan persediaan. Oleh sebab itu, untuk dapat mengatakan apakah suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik atau tidak maka diperlukan suatu standar rasio, seperti standar rasio rata-rata industri dari segmen usaha yang sejenis [21].

Rasio lancar sering kali dipakai dengan standart 2:1 yang terkadang sudah dianggap sebagai ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan. artinya dengan rasio seperti itu, perusahaan sudah merasa berada dititik aman dalam jangka pendek. Namun, untuk mengukur kinerja manajemen, ukuran yang terpenting adalah rata-rata industri untuk perusahaan yang sejenis [19] .

Ada beberapa tujuan atau manfaat dari rasio likuiditas yaitu : [19]

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan.
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancar secara keseluruhan. Artinya jumlah kewajiban yang berumur dibawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aset lancar.
3. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancar tanpa memperhitungkan persediaan atau piutang. Dalam hal ini aset lancar dikurangi persediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aset lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

*Current Ratio* memiliki hasil pengukuran. 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. Berikut adalah rumus yang dapat digunakan untuk mengukur *Current Ratio* [18] .

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset lancar ( current assets)}}{\text{Utang lancar ( Current Liabilites)}} \quad (2.2)$$

### 2.1.3 *Return On Equity (ROE)*

*Return On Equity (ROE)* 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 [22] .

Semakin tinggi hasil pengembalian 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 maka semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas [22] .

Ada beberapa tujuan dan manfaat dari rasio profitabilitas yaitu : [22]

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
7. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
8. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.

9. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
10. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
11. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjam maupun modal sendiri.

Cara menilai profitabilitas perusahaan adalah bermacam-macam tergantung dari total asset atau modal mana yang akan diperbandingkan satu dengan yang lainnya. Hasil pengembalian ekuitas atau *Return on Equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Berikut adalah rumus yang dapat digunakan untuk mengukur *Return on Equity* [22].

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning after interest and tax}}{\text{Equity}} \quad (2.3)$$

#### 2.1.4 *Earnings Per Share* (EPS)

*Earning Per Share* (EPS) merupakan tingkat keuntungan bersih untuk tiap lembar sahamnya yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya yang dihitung dengan melakukan perbandingan antara pendapatan bersih setelah pajak dengan jumlah saham yang beredar [23].

Untuk melihat rasio saham terutama *Earning per Share*, kita tidak bisa mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki laba per saham dengan jumlah yang besar adalah pasti lebih baik ketimbang perusahaan yang memiliki laba per saham kecil. Sebab, bisa saja suatu perusahaan memiliki saham dalam jumlah besar, akan tetapi berdenominasi kecil atau memiliki saham yang lebih sedikit tapi berdominasi lebih besar [22].

Ada beberapa tujuan dan manfaat dari rasio profitabilitas yaitu : [22]

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.

3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.
7. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
8. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
9. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
10. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
11. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjam maupun modal sendiri.

Membandingkan laba bersih total biasanya bukan merupakan ide yang bagus karena laba bersih tidak mempertimbangkan berapa banyak saham yang beredar di pasar. Artinya, memperlihatkan nilai total tidak dapat menggambarkan efisiensi yang ada. Tidak jelas berapa banyak pemilik yang akan menikmati laba perusahaan. Dengan kata lain, untuk membuat perbandingan laba menjadi lebih bermakna. Analisis fundamental harus melihat laba per lembar saham perusahaan. EPS dapat dihitung dengan basis tahun sebelumnya yang dikenal dengan sebutan "*Trailing EPS*" atau tahun berjalan yang disebut "*Current EPS*", atau tahun yang akan datang yang berbasis prediksi, yang disebut "*Forward EPS*". Ingat bahwa EPS tahun kemarin disebut EPS sebenarnya atau *actual*, sementara EPS tahun berjalan atau tahun mendatang disebut EPS estimasi [24]. Rasio laba per lembar saham 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 memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan pengertian lain, tingkat pengembalian yang tinggi keuntungan bagi pemegang saham adalah jurnal keuntungan dipotong pajak keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham yang atas setiap lembar saham yang dimiliki adalah jumlah keuntungan dikurangi



pajak, dividen, dan dikurangi hak-hak lain untuk pemegang saham prioritas. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk mengukur rasio laba per saham atau *Earning per Share* [24].

$$Earning\ per\ Share = \frac{Net\ income\ after\ tax}{Jumlah\ Saham\ yang\ Beredar} \quad (2.4)$$

### 2.1.5 *Net Profit Margin* (NPM)

*Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya presentase laba bersih atas penjualan bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap penjualan bersih. Laba bersih dihitung sebagai hasil pengurangan antara laba sebelum pajak penghasilan dengan beban pajak penghasilan. Yang dimaksud dengan laba sebelum pajak penghasilan adalah laba operasional ditambah pendapatan dan keuntungan lain-lain, lalu dikurangi dengan beban dan kerugian lain-lain [22].

Semakin tinggi *Margin* laba bersih berarti semakin tinggi juga laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini dapat disebabkan Karena tingginya laba sebelum pajak penghasilan. Sebaliknya, semakin rendah *Margin* laba bersih maka semakin rendah juga laba bersih yang dihasilkan dari penjualan bersih. Hal ini terjadi karena rendahnya laba sebelum pajak penghasilan [22].

Ada beberapa tujuan dan manfaat dari rasio profitabilitas yaitu : [22]

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

7. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
8. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
9. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
10. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
11. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjam maupun modal sendiri.

Pada *Net Profit Margin* tercermin laba yang diperoleh oleh perusahaan serta pembagian dividen pada pemegang saham. Semakin besar *Net Profit Margin* maka laba yang dihasilkan perusahaan semakin besar, kondisi ini jika diikuti dengan pembagian dividen kepada pemegang saham, tentunya dapat meningkatkan harga saham, artinya *Return* yang diharapkan investor juga akan meningkat. Tetapi jika dividen tidak dibagikan maka *Net Profit Margin* yang besar tidak akan berpengaruh terhadap harga saham, sehingga tidak mempengaruhi *Return* saham. Nilai *Net Profit Margin* ini juga berada di antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai *Net Profit Margin* semakin besar mendekati satu, maka berarti semakin efisien biaya yang dikeluarkan, yang berarti semakin besar tingkat kembalian keuntungan bersih. Berikut adalah rumus yang digunakan untuk mengukur *Net Profit Margin* [18].

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan bersih}} \quad (2.5)$$

### 2.1.6 *Debt to Equity Ratio (DER)*

*Debt to Equity Ratio (DER)* 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 dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, ratio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang [25].

Bagi bank, semakin besar rasio ini, maka akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar

ratio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam, jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aset. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan resiko keuangan perusahaan. *Debt to Equity Ratio* untuk setiap perusahaan tentu berbeda-beda, tergantung pada karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil [25].

Ada beberapa tujuan dan manfaat dari rasio solvabilitas yaitu : [25]

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada tiap pihak lainnya.
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aset khususnya aset tetap modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aset.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih.
8. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada debitur untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
9. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aset khusus dengan modal.
10. Untuk menganalisis seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang.
11. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan yang berpengaruh terhadap pengelolaan aset.
12. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih

*Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi dapat menunjukkan proporsi utang jangka panjang dan pendek (total utang) menjadi lebih besar jika dibandingkan dengan total modal sendiri dan akan mengakibatkan semakin besar juga beban yang

ditanggung oleh perusahaan kepada investor. Dengan meningkatnya beban kepada investor maka risikonya juga akan semakin membesar sehingga dapat menurunkan minat dari investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan. Menurunnya minat dari pihak eksternal tersebut membuat nilai harga saham pada perusahaan menurun, sehingga *Return* dari perusahaan pun menurun. Untuk menghitung *Debt to Equity Ratio* peneliti menggunakan rumus sebagai berikut [25].

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \quad (2.6)$$

### 2.1.7 Kebijakan Deviden

Kebijakan deviden merupakan suatu keputusan perusahaan apakah laba yang diperoleh oleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau laba ditahan. Yang selanjutnya akan digunakan sebagai sumber dana sebagai investasi. Dengan demikian, kebijakan deviden harus dianalisis dalam keputusan pembelajaran atau penentuan struktur modal secara keseluruhan. pembayaran deviden yang lebih besar cenderung akan meningkatkan harga perusahaan. Tetapi perlu di ingat bahwa pembayaran deviden yang semakin besar akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk investasi. Sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan selanjutnya akan menurunkan harga saham [26].

Apabila perusahaan memilih untuk membagi laba sebagai deviden, tentunya akan mengurangi laba yang akan ditahan. Dampak selanjutnya akan mengurangi kemampuan sumber dana internal, Demikian sebaliknya apabila perusahaan memilih menahan laba, maka akan memperkuat atau memperbesar sumber dana internal. Salah satu kebijakan manajemen adalah untuk memutuskan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan selama tahun buku akan diberikan semuanya atau akan dibagikan dalam perbandingan tertentu untuk deviden dan sisanya akan disimpan sebagai laba yang ditahan untuk kepentingan investasi dimasa depan [26]. Keputusan Kebijakan Deviden adalah laba bersih perusahaan sesungguhnya merupakan keuntungan yang menjadi milik dari pemegang saham atas penempatan hartanya pada saham perusahaan. Laba bersih tersebut dapat dibagikan kepada pemegang saham yang berupa deviden kas atau laba ditahan. Pada perusahaan

untuk menambah modal perusahaan (*internal financing*). Besarnya bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham dan bagian laba yang ditahan sebagai sumber pembiayaan internal perusahaan yang merupakan keputusan kebijakan deviden.

Apabila sebagian laba bersih ditahan pada perusahaan, berarti adanya komitmen manajemen kepada para saham bahwa manajemen mampu menjanjikan kepada para pemegang saham tingkat hasil yang sesuai dengan yang diminta oleh para pemegang saham perusahaan. Proporsi laba bersih dibagikan secara kas kepada pemegang saham biasa disebut *Dividend Pay-Out Ratio* (DPR), dan proporsi laba bersih yang ditahan disebut sebagai *Retention Rate* (RR). Dimana penentuan besarnya DPR dan RR merupakan keputusan kebijakan deviden yang harus memperhatikan antara lain: kas, kebutuhan kas oleh para pemegang saham, kesempatan investasi, kemampuan untuk memperoleh sumber dana dari lembaga keuangan (alternatif pembiayaan dari sumber lain) [26]. *Dividend Payout Ratio* adalah perbandingan antara *Dividend per Share* dengan *Earning per Share*. Berikut adalah rumus untuk menghitung Kebijakan Deviden [6].

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}} \quad (2.7)$$

## 2.2 Review Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian terhadap analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *Return* saham terhadap kebijakan deviden sebagai variabel moderasi pada perusahaan *Consumer Good* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, antara lain:

1. Duma Rahel Situmorang melakukan penelitian pada tahun 2017 dengan judul “Analisis Fundamental Terhadap *Return* Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan *Consumer Good* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” Objek penelitian ini pada perusahaan *Consumer Good* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode 2011-2015 dengan menggunakan metode *Purposive Sampling*. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning per*

*Share* berpengaruh terhadap *Return Saham*. secara parsial *Debt to Equity Ratio* dan *Current Ratio* berpengaruh Sedangkan *Earning per Share* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* [7] .

2. Ratna Handayati, Noer Rafikah Zulyanti melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh *Earning Per Share* (EPS), *Debt to Equity Ratio* (DER), Dan *Return On Assets* (ROA) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia” Objek penelitian ini pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode 2014-2016 dengan menggunakan metode *Purposive Sampling*. Hasil penelitian secara simultan bahwa EPS dan DER berpengaruh terhadap *Return Saham*. secara parsial EPS dan DER berpengaruh positif terhadap *Return Saham* [10] .
3. Dwi Mechajune Damar Asri, Topowijonoo melakukan penelitian pada tahun 2018 dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Objek penelitian ini pada perusahaan makanan dan minuman yang listing di Bursa Efek Indonesia dari periode 2014-2016 dengan menggunakan *Purposive Sampling*. Hasil dari penelitian ini secara simultan menunjukkan bahwa *Earning per Share*, *Current Ratio*, dan *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *Return Saham* secara simultan *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, Sedangkan secara parsial *Earning per Share* dan *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* [11].
4. Melisa Handayani, Ibnu Haris melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Analisis Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), Dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan *Consumer Good* Di Bursa Efek Indonesia”. Objek penelitian ini pada perusahaan *Consumer Good* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode 2012-2017 dengan menggunakan *Purposive Sampling*. Hasil dari penelitian ini secara simultan menunjukkan bahwa DER, ROE, NPM berpengaruh terhadap *Return Saham*, Sedangkan

secara parsial DER, ROE, NPM tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* [8] .

5. Aryanti, Mawardi, Selvi Adesta melakukan penelitian pada tahun 2016 dengan judul "Pengaruh *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, Dan *Net Profit Margin (NPM)* Dan *Current Ratio (CR)* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)". Objek penelitian ini pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic (Jii) dari periode 2012-2015 dengan menggunakan *Purposive Sampling*. Hasil dari penelitian ini secara simultan menunjukkan ROE, CR, NPM berpengaruh terhadap *Return Saham*, secara parsial ROE, CR, berpengaruh terhadap *Return Saham*, sedangkan NPM tidak berpengaruh terhadap *Return Saham* [9] .



UNIVERSITAS  
MIKROSKIL

Tabel 2. 1 Review Penelitian Terdahulu

| Nama Peneliti                               | Judul   | Variabel Penelitian  | Hasil Yang Diperoleh  |
|---|---|--|---|
| Duma Rahel Situmorang [7]                   | Analisis Fundamental Terhadap <i>Return Saham</i> Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi Perusahaan <i>Consumer Good</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia                               | <u>Variabel Dependen :</u><br><i>Return Saham</i><br><br><u>Variabel Independen:</u><br><i>Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share</i><br><br><u>Variabel Moderasi :</u><br>Kebijakan Deviden | <u>Secara Simultan:</u><br><i>Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share</i> berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i><br><br><u>Secara Parsial :</u><br><i>Debt To Equity Ratio</i> , <i>Current Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>Return saham</i> <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> |
| Ratna Handayati, Noer Rafikah Zulyanti [10] | Pengaruh <i>Earning Per Share, Debt to Equity Ratio</i> , dan <i>Return on Assets</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI                                       | <u>Variabel Dependen</u><br><i>Return Saham</i><br><br><u>Variabel Independen</u><br><i>Earning Per Share</i><br><i>Debt to Equity Ratio</i>   | <u>Secara Simultan</u><br><i>Earning Per Share</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i><br><br><u>Secara Parsial :</u><br><i>Earning Per Share, Debt to Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return saham</i>   |
| Dwi Mechajune Damar Asri, [11]              | Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia   | <u>Variabel Dependen :</u><br><i>Return Saham</i><br><br><u>Variabel Independen:</u><br><i>Earning Per Share Net Profit Margin Current Ratio</i>   | <u>Secara Simultan :</u><br><i>Return On Equity, Current Ratio , Net Profit Margin</i> berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i><br><br><u>Secara parsial:</u><br><i>Return On Equity, Current Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>return saham</i> <i>Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return saham</i>                |
| Melisa Handayani, Ibnu Haris [8]            | Analisis pengaruh <i>Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Return On Equity</i> , dan <i>Net Profit Margin</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan <i>Consumer Good</i> Di Bursa Efek Indonesia | <u>Variabel Dependen:</u><br><i>Return Saham</i><br><br><u>Variabel Independen:</u><br><i>Debt To Equity Ratio</i><br><i>Return On Equity</i><br><i>Net Profit Margin</i>                                    | <u>Secara simultan :</u><br><i>Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin</i> berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i><br><br><u>Secara parsial :</u><br><i>Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i>   |



Sambungan Tabel 2.1

| Nama Peneliti                      | Judul   | Variabel Penelitian   | Hasil Yang Diperoleh   |
|------------------------------------|---|---|--|
| Aryanti, Mawardi, Selvi Adesta [9] | Pengaruh <i>Return on Assets</i> , <i>Return on Equity</i> , <i>Net Profit Margin</i> , dan <i>Current Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII) | <u>Variabel Dependen:</u><br><i>Return Saham</i><br><br><u>Variabel Independen:</u><br><i>Return On Equity</i> ,<br><i>Current Ratio</i> , <i>Net Profit Margin</i> | <u>Secara Simultan :</u><br><i>Return On Equity</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i><br><br><u>Secara parsial:</u><br><i>Return On Equity</i> , <i>Current Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i><br><i>Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> |

### 2.3 Kerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang masalah dan landasan teori sebelumnya, maka kerangka konseptual penelitian ini adalah :

Variabel Independen

*Current Ratio* (CR)

*Earning per Share* (EPS)

*Return on Equity* (ROE)

*Net Profit Margin* (NPM)

*Debt to Equity Ratio* (DER)

Variabel Dependen

*Return saham* (Y)

Kebijakan Dividen (Z)

Variabel Moderasi

Gambar 2. 1 Kerangka konseptual

## 2.4 Pengembangan Hipotesis

### 2.4.1 Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi

*Current Ratio* digunakan untuk melunasi utang lancarnya dengan menggunakan aset lancar. Meskipun demikian, perusahaan belum tentu dapat melunasi utangnya yang jatuh tempo karena proporsi kas dalam aset lancar belum tentu mencukupi untuk membayar utang. Aset lancar yang tinggi bisa dikarenakan tingginya proporsi piutang, persediaan, maupun aset lainnya selain kas. Oleh karena itu, investor tidak tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut [17].

*Current Ratio* dapat mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk pembayaran deviden. Deviden yang dibayarkan dengan kas, sehingga ketersediaan kas perusahaan menentukan pembayaran deviden. Semakin tinggi *Current Ratio* berarti semakin tinggi pula aset lancar termasuk ketersediaan kas perusahaan, sehingga pembayaran deviden kepada investor juga semakin tinggi [17].

*Current Ratio* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki resiko untuk tidak dapat melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya akan menjadi nilai tambah di mata investor untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut, karena akan mengurangi resiko jangka pendek perusahaan sehingga *Return Saham* akan meningkat. Semakin tinggi nilai *Current Ratio* maka akan semakin tinggi juga pembayaran deviden kepada para pemegang saham karena perusahaan memiliki kas yang cukup untuk membayar deviden kepada para pemegang saham melalui deviden kas (*Cash Dividend*). Jika membayar deviden tinggi juga dikarenakan nilai *Current Ratio* yang tinggi maka akan berpengaruh terhadap *Return Saham* dan semakin meningkat pula [17].

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H1a : *Current Ratio* berpengaruh dengan *Return Saham*.

H2a : Kebijakan Deviden mampu memoderasi hubungan antara *Current Ratio* dengan *Return Saham*.

#### 2.4.2 Pengaruh *Earning per Share* Terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

Pengaruh *Earning per Share* terhadap *Return* saham akan meningkat apabila kebijakan dividen perusahaan mampu memoderasi hubungan antara *Earning per Share* terhadap *Return Saham*. Nilai *Earning Per Share* yang tinggi merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat yang berarti harga saham perusahaan menjadi lebih tinggi. Dengan adanya peningkatan harga saham maka *Return Saham* juga akan meningkat, apabila tidak adanya perubahan jumlah lembar saham yang beredar. Berdasarkan besarnya *Earning Per Share* maka perusahaan dapat menentukan apakah laba yang dibagikan untuk dividen sebagian lagi di simpan sebagai laba ditahan [22].

Apabila suatu perusahaan memutuskan untuk membagi laba sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan. Jika *Earning Per Share* meningkat berarti suatu perusahaan sedang dalam pertumbuhan sehingga memerlukan tambahan modal. Jika perusahaan menggunakan modal asing maka laba yang dibagi dalam bentuk dividen maka dividen *Payout Ratio* meningkat, akan tetapi jika perusahaan menggunakan modal sendiri maka laba yang dibagikan dalam bentuk dividen kecil maka dividen *Payout Ratio* menurun [22].

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian sebagai berikut:

H1b : *Earning Per Share* berpengaruh dengan *Return Saham*.

H2b : Kebijakan Dividen mampu memoderasi hubungan antara *Earning Per Share* dengan *Return Saham*.

#### 2.4.3 Pengaruh *Return On Equity* Terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi

*Return on Equity* digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai *Return on Equity*, maka akan menggambarkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba bagi perusahaan [22].

Hal ini memberikan sinyal kepada investor dan mencegah terjadinya konflik antara investor dengan manajemen terkait dengan informasi yang disembunyikan oleh manajemen. Apabila perusahaan memiliki *Return on Equity* yang tinggi, investor akan menganggap bahwa perusahaan telah menggunakan modalnya secara efisien. Perusahaan yang semakin efisien dalam menggunakan modalnya untuk menghasilkan laba akan memberikan harapan naiknya *Return Saham* yang dimilikinya [22].

*Return on Equity* yang tinggi juga dapat mendorong penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Hal ini akan mempengaruhi minat para investor untuk melakukan transaksi jual beli saham, sehingga akan meningkatkan penjualan saham perusahaan tersebut. Dengan kata lain tingkat *Return on Equity* akan memberikan pengaruh terhadap penjualan saham perusahaan. *Return on Equity* merupakan salah satu indikator penting untuk menilai perusahaan dimasa datang. Investor menginginkan mendapatkan imbal hasil yang tinggi atas modal yang mereka investasikan [22].

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H1c : *Return on Equity* berpengaruh dengan *Return Saham*

H2c : Kebijakan Deviden mampu memoderasi hubungan antara *Return on Equity* dengan *Return Saham*.

#### **2.4.4 Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi**

*Net Profit Margin* yang tinggi dapat memberikan keberhasilan perusahaan dalam mengembangkan misi dari pemiliknya. Perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan akan mempengaruhi investor maupun calon investor untuk melakukan investasi. Investor akan bersedia membeli saham dengan harga lebih tinggi apabila memperkirakan tingkat *Net Profit Margin* perusahaan naik, dan sebaliknya investor tidak bersedia membeli saham dengan harga tinggi apabila *Net Profit Margin* perusahaan rendah. *Net Profit Margin* perusahaan yang meningkat akan menyebabkan investor membeli suatu saham perusahaan akibatnya *Return* perusahaan tersebut akan meningkat [22].

*Net Profit Margin* menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada setiap penjualan yang dilakukan. Karena adanya unsur pendapatan dan biaya non operasional maka rasio ini tidak menggambarkan besarnya presentase keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap penjualan. *Net Profit Margin* yang tinggi menandakan kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tersebut dan menarik minat investor untuk berinvestasi. Seiring dengan meningkatnya minat investor akan saham suatu perusahaan, akan menyebabkan harga saham tersebut mengalami peningkatan sehingga *Return* saham yang diperoleh juga meningkat [22].

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H1d : *Net Profit Margin* berpengaruh dengan *Return Saham*

H2d : Kebijakan Deviden mampu memoderasi hubungan antara *Net Profit Margin* dengan *Return Saham*

#### **2.4.5 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham* dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Moderasi**

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* saham akan meningkat apabila kebijakan deviden mampu memoderasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*. Jika suatu rentabilitas ekonomi lebih tinggi dari bunga pinjaman maka penggunaan modal asing akan meningkatkan *Debt to Equity Ratio*, Dengan meningkatnya *Debt to Equity Ratio* akan menyebabkan naiknya harga saham, sehingga *Return* yang akan diterima juga tinggi. Dan jika rentabilitas ekonomi lebih besar dari bunga pinjaman maka penggunaan modal asing akan meningkatkan *Debt to Equity Ratio*, sehingga jika perusahaan membutuhkan dana sebaiknya menggunakan modal asing agar *Debt to Equity Ratio* meningkat, artinya laba yang dibagikan dalam bentuk deviden. Jika rentabilitas ekonomi lebih kecil dari bunga pinjaman maka sebaiknya menggunakan modal sendiri, artinya laba yang dapat dibagikan dalam bentuk deviden dalam jumlah yang sedikit [25].

Berdasarkan penjelasan diatas, maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut :

H1e : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh dengan *Return Saham*

H2e : Kebijakan Deviden mampu memoderasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio* dengan *Return Saham*.



UNIVERSITAS  
MIKROSKIL