

BAB II

LANDASAN TEORITIS

A. Deskripsi Teori

1. Pasar Modal

a. Definisi Pasar Modal

Pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan (atau sekuritas) jangka panjang yang bisa di perjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities* maupun perusahaan swasta. Sedangkan menurut Tjiptono dan Hendri M. Fahrudin, pada dasarnya pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk instrumen keuangan jangka panjang yang bisa di perjualbelikan, baik dalam bentuk utang maupun modal. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang biasa di perjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Investor di pasar modal adalah masyarakat. Dari masyarakat, perusahaan akan memperoleh tambahan modal yang akan dipakai untuk mengembangkan perusahaan dalam skala yang lebih besar. Dengan demikian, pasar modal atau bursa efek menjadi media investasi, bertemunya pemilik dana (investor) dan pengguna dana (perusahaan *go publik/emiten*).

Pengertian pasar modal menurut Undang-Undang Republik Indonesia No. 8 tahun 1995 adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang di terbitkannya serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.¹ Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dan perusahaan ataupun institusi pemerintahan melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang. Tujuannya adalah terciptanya suatu pasar modal yang wajar, tertib, teratur, dan efisien yang pada gilirannya untuk melindungi kepentingan masyarakat yang menginvestasikan sebagian dana lebihnya ke pasar modal (investor) dengan perlindungan hukum yang memadai.

¹ Tjiptono Darmadji Hendy M. Fahrudin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*, (Jakarta: PT Salemba Emban Patria, 2001), 1-2.

Investor dalam menanamkan dananya membutuhkan berbagai informasi yang berguna untuk memprediksi hasil investasi dalam pasar modal. Untuk melakukan analisis dan memilih saham terdapat dua pendekatan dasar, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang memengaruhi harga saham di masa yang akan datang, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham. Surat berharga yang baru di keluarkan oleh perusahaan di jual di pasar primer. Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik (*Initial Public Offering* atau IPO) atau tambahan surat berharga baru jika perusahaan sudah *going public*. Selanjutnya surat berharga yang sudah beredar di perdagangkan di pasar sekunder.

Pengertian pasar modal sebagaimana pada umumnya, yaitu tempat bertemunya penjual dan pembeli. Disini, yang di perjual belikan adalah modal atau dana. Jadi, pasar modal mempertemukan penjual modal atau dana dengan pembeli modal atau dana. Terjadinya ketidak seimbangan kondisi para pihak di dalam menentukan sikap pada pengambilan keputusan untuk memanfaatkan pasar modal sebagai media tersebut, menyebabkan terjadinya perbenturan kepentingan yang mengakibatkan berbagai penyimpangan dengan merugikan pihak yang lebih lemah posisinya. Untuk itu di butuhkan campur tangan negara melalui seperangkat peraturan yang di keluarkan sebagai upaya untuk menjaga keseimbangan.

Pasar modal memiliki peran penting dalam kegiatan ekonomi. Dibanyak negara, terutama di negara-negara yang menganut sistem ekonomi pasar, pasar modal telah menjadi salah satu sumber kemajuan ekonomi. Sebab, pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan-perusahaan. Padahal, perusahaan-perusahaan ini merupakan salah satu agen produksi, yang secara nasional akan membentuk *gross domestic product* (GDP). Dengan berkembangnya pasar modal, akan menunjang peningkatan GDP tersebut. Atau dengan kata lain, berkembangnya pasar modal akan mendorong pula kemajuan ekonomi suatu negara. Memang banyak sumber dana yang telah dikenal, yang dapat

di manfaatkan untuk membiayai suatu investasi. Namun, pasar modal dapat digolongkan sebagai sumber pembiayaan modern. Di katakan sebagai pembiayaan modern, karena ada sumber pembiayaan yang sudah dikenal lebih dahulu, yang dapat dikatakan sudah menjadi tradisional. Sumber pembiayaan tradisional yang sudah sangat populer adalah bank. Sesudah pasar modal, memang berkembang sumber-sumber pembiayaan yang lain, seperti *venture capital* (modal ventura), *factoring* (anjak piutang) dan yang lainnya. Suatu keunggulan yang sangat penting yang dimiliki pasar modal di bandingkan dengan bank adalah, untuk mendapatkan dana sebuah perusahaan tidak perlu menyediakan agunan terlebih dahulu, sebagaimana di tuntutan oleh bank. Hanya dengan menunjukkan prospek perusahaan yang baik, maka surat berharga perusahaan tersebut akan laku dijual di pasar. Disamping itu, dengan memanfaatkan dana dari pasar modal, perusahaan tidak perlu menyediakan dana setiap bulan atau setiap tahun untuk membayar bunga. Sebagai gantinya perusahaan harus membayar deviden kepada investor. Hanya saja, tidak seperti bunga bank yang harus di sediakan secara periodik dan teratur, baik perusahaan dalam keadaan merugi ataupun untung. Deviden tidak harus di bayarkan, jika memang perusahaan sedang menderita kerugian.

Hal tersebut diatas adalah keunggulan yang di nikmati oleh seorang emiten. Bagi investor, menginvestasikan dananya dipasar modal juga mendapat keuntungan yang tidak bisa diberikan oleh bank, yaitu berupa pembayaran deviden yang bukan tidak mungkin bisa melampaui jumlah bunga yang di bayarkan oleh bank atas nilai investasi yang sama. Meskipun keuntungan ini diiringi oleh resiko yang tidak kecil. Dalam keadaan perusahaan sedang merugi misalnya, sering terjadi investor tidak mendapatkan hak devidennya.²

b. Macam-macam Pasar Modal

Dalam menjalankan fungsinya, pasar modal di bagi menjadi 2 jenis, yaitu:

- 1) Pasar perdana, yaitu penjualan perdana efek atau penjualan efek yang di terbitkan efek sebelum efek tersebut di jual melalui penjualan tersebut. Pada pasar perdana, efek di jual dengan harga emisi, sehingga perusahaan yang

²Sawidji Widoatmodjo, *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*, (Jakarta: Gramedia, 2005), 16.

menerbitkan emisi hanya memperoleh dana dari penjualan tersebut.

2) Pasar sekunder, yaitu penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Pada pasar sekunder ini, harga efek di tentukan berdasarkan kurs efek tersebut. Tempat terjadinya pasar sekunder di dua tempat, yaitu:

- a) Bursa paralel, merupakan bursa efek yang ada. Bursa paralel merupakan alternatif bagi perusahaan yang *go public* memperjualbelikan efeknya jika dapat memenuhi syarat yang di tentukan di bursa efek.
- b) Bursa reguler, adalah bursa resmi seperti Bursa Efek Jakarta (BEJ), dan Bursa Efek Surabaya (BES).³

c. Fungsi Pasar Modal

Adapun fungsi pasar modal, tempat bertemunya pihak yang memiliki dana lebih (*lender*) dengan pihak yang memerlukan dana jangka panjang tersebut (*borrower*). Pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu ekonomi dan keuangan. Di dalam ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari lender ke *borrower*. Secara garis besar peran utama pasar modal adalah sebagai berikut:

1. Sumber pendapatan negara melalui pajak
Setiap transaksi dipasar modal dikenakan pajak, terutama terhadap deviden yang di berikan kepada para pemegang saham.
2. Sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat oleh Negara dan perusahaan melalui penertiban obligasi dan penjualan saham. Dana dengan menerbitkan obligasi berupa *Corporate & Government Bond*, serta menjual saham ke pasar modal melalui mekanisme perdagangan di Bursa Efek Indonesia.⁴

Adapun manfaat keberadaan pasar modal itu sendiri yaitu:

- 1) Menyediakan sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi dunia usaha sekaligus memungkinkan alokasi sumber dana secara optimal.

³ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah*, (Bandung:Pustaka Setia, 2013), 34-37.

⁴ Zulfikar, *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*,(Yogyakarta: Grup Penerbitan CV BUDI UTAMA, 2016), 11.

- 2) Memberikan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
- 3) Menyediakan *leading indicator* bagi trend ekonomi negara.
- 4) Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
- 5) Penyebaran kepemilikan, keterbukaan dan profesionalisme, menciptakan iklim berusaha yang sehat.
- 6) Menciptakan lapangan kerja/profesi yang menarik
- 7) Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
- 8) Alternatif investasi yang memberikan potensi keuntungan dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas, dan di versifikasi investasi.
- 9) Membina iklim keterbukaan bagi dunia usaha, memberikan akses kontrol sosial.
- 10) Pengelolaan perusahaan dengan iklim keterbukaan, mendorong pemanfaatan manajemen profesional.
- 11) Sumber pembiayaan dana jangka panjang bagi emiten.⁵

Perbedaan secara umum antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsi-rinsip dasar syariah. Secara umum, konsep pasar modal syariah dengan pasar konvensional tidak jauh berbeda, meskipun dalam konsep pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbatas dari unsur ribawi, serta transaksi saham di lakukan dengan menghindarkan berbagai praktik spekulasi.

⁵Tjiptono Darmadji Hendy M. Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. 2-3.

Adapun lembaga penunjang dari pasar modal itu sendiri yaitu:

- a. Bursa Efek
Bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli, tujuannya untuk memperdagangkan efek diantara mereka.
- b. Biro Administrasi Efek
Biro administrasi efek (BAE) adalah pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek.
- c. Kustodian
Kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain yang berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima deviden, bunga, dan hak-hak lain, menyelesaikan transaksi efek dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.
- d. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian
Lembaga penyimpanan dan penyelesaian adalah pihak yang menyelenggarakan kegiatan kustodian sentral bagi bank kustodian, perusahaan efek, dan pihak lain.
- e. Bank Kustodian
Bank kustodian adalah pihak yang memberikan jasa penitipan kolektif dan harta lainnya yang berkaitan dengan efek. Penitipan kolektif yang dimaksud adalah jasa penitipan atas efek yang dimiliki bersama oleh lebih dari satu pihak, yang kepentingannya diwakili oleh kustodian.
- f. Lembaga Kliring dan Penjamin
Lembaga kliring dan penjamin adalah pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan penyelesaian transaksi bursa, yaitu kontrak yang dibuat oleh anggota bursa efek, yaitu melalui perantara pedagang efek yang telah memperoleh izin usaha dari Bapepam dan mempunyai hak untuk mempergunakan sistem atau sarana bursa efek menurut peraturan efek yang sesuai dengan persyaratan yang telah ditentukan oleh bursa efek mengenai jual beli efek.
- g. Wali Amanat
Yaitu pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang.

h. Pemingkat Efek

Yaitu pihak yang menerbitkan peringkat-peringkat bagi surat utang, seperti obligasi.⁶

2. Investasi**a. Definisi Investasi**

Istilah investasi berasal dari bahasa latin, yaitu *inventire* (memakai), sedangkan dalam bahasa inggris, disebut dengan *investment*. Para ahli memiliki pandangan yang berbeda mengenai konsep teoritis mengenai investasi. Fitzgerald mengartikan investasi adalah: “aktivitas yang berkaitan dengan usaha penarikan sumber-sumber (dana) yang dipakai untuk mengadakan barang modal pada saat sekarang, dan dengan barang modal akan dihasilkan aliran produk baru dimasa yang akan datang”.⁷

Investasi pada dasarnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Shape et all, merumuskan investasi dengan pengertian mengorbankan konsumsi sekarang guna mendapatkan aset pada masa mendatang yang tentu saja dengan jumlah yang lebih besar. Sedangkan Jones, mendefinisikan investasi sebagai komitmen menanamkan sejumlah dana pada satu atau lebih aset selama beberapa periode pada masa yang akan datang. Pengertian lain dari investasi adalah suatu bentuk penanaman dana keuntungan tingkat pengembalian (*return*) baik pada masa sekarang dan masa mendatang.

Pada umumnya investasi dapat dibedakan menjadi dua macam, yaitu investasi pada asset riil (*real assets*) dan investasi pada asset finansial (*financial assets*). Investasi pada asset riil adalah komitmen mengikat aset pada sektor *real* antara lain dapat berupa tanah, emas, mesin, sedangkan investasi pada asset finansial adalah komitmen untuk mengikat aset pada surat-surat berharga (*securities*), yang diterbitkan oleh penerbitnya berupa saham, obligasi. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan dana jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Saham merupakan bukti kepemilikan sebagian dari perusahaan. Obligasi (*bond*) merupakan suatu

⁶ Khaerul Umam, *Pasar Modal Syariah*. 38-40.

⁷ H. Salim dan Budi Sutrisno, *Hukum Investasi Indonesia*, (Jakarta: Raja Grafindo Persada, 2007), 31.

kontrak yang mengharuskan peminjam untuk membayarkan kembali pokok pinjaman tambahan dengan bunga dalam kurun waktu tertentu yang sudah disepakati.

b. Macam-macam Investasi

1. Investasi secara langsung

Artinya dengan memiliki surat berharga (saham) tersebut pemilik dapat menentukan jalannya kebijaksanaan yang juga berpengaruh pada investasi surat berharga yang di milikinya. Investasi langsung dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara yang lain.

2. Investasi tidak langsung

Artinya pengelolaan surat berharga di wakikan oleh suatu badan atau lembaga yang mengolah investasi para pemegang surat berharganya, untuk dapat mungkin menghasilkan keuntungan yang memuaskan para pemegang surat berharganya. Kepemilikan aset secara tidak langsung dilakukan melalui lembaga-lembaga keuangan yang terdaftar, yang bertindak sebagai perantara. Dengan kata lain investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain. Contohnya membeli reksadana.

c. Tujuan Investasi

Tujuan orang melakukan investasi pada dasarnya adalah untuk mengembangkan dana yang di miliki atau mengharapkan keuntungan dimasa depan. Secara umum tujuan investasi memang mencari untung, tetapi bagi perusahaan tertentu kemungkinan ada tujuan utama yang selain untuk mencari untung. Pada umumnya tujuan investasi adalah sebagai berikut:

- a. Untuk memperoleh pendapatan yang tetap dalam setiap periode, antara lain seperti bunga, royalti, deviden dll.
- b. Untuk membentuk suatu dana khusus, misalnya dana untuk kepentingan ekspansi, kepentingan sosial.
- c. Untuk mengontrol atau mengendalikan perusahaan lain.
- d. Untuk menjamin tersedianya bahan baku dan mendapatkan pasar untuk produk yang dihasilkan.
- e. Untuk mengurangi persaingan di antara perusahaan-perusahaan yang sejenis.

- f. Untuk menjaga hubungan antar perusahaan.
 Secara lebih khusus ada beberapa alasan mengapa seseorang melakukan investasi, antara lain:
- a. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa yang akan datang.
 - b. Untuk mengurangi tekanan inflasi, dimana dengan melakukan infestasi seseorang dapat menghindarkan diri dari risiko penurunan nilai kekayaan atau hak miliknya akibat adanya pengaruh inflasi.
 - c. Dorongan untuk menghemat pajak, dimana beberapa negara mendorong tumbuhnya investasi di masyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang tertentu.

d. Proses Investasi

Proses investasi merupakan manajemen yang paling mendasar bagi seorang investor dalam melakukan investasi. Proses manajemen investasi menurut Fabozzi meliputi 5 langkah sebagai berikut:

- a) Menetapkan sasaran investasi
 Dalam menetapkan sarana investasi tergantung dari keinginan investor, yaitu memperoleh pengembalian dari dana yang diinvestasikan yang jumlahnya lebih besar dari dana yang dikeluarkan.
- b) Membuat kebijakan investasi
 Dalam membuat kebijakan investasi sesuai dengan sasaran investor, yaitu investor harus memutuskan bagaimana dana sebaiknya didistribusikan terhadap kelompok-kelompok aktiva utama yang ada.
- c) Memilih strategi portofolio
 Dalam pemilihan strategi portofolio harus konsisten terhadap sasaran dan kebijakan investasi. Strategi portofolio dapat dibedakan menjadi strategi portofolio aktif dan pasif. Strategi portofolio aktif menggunakan informasi-informasi yang tersedia dan teknik-teknik peramalan untuk memperoleh kinerja yang terbaik. Sedangkan portofolio pasif adalah strategi yang mendasarkan pada kinerja pasar.
- d) Memilih aktiva
 Dalam memilih aktiva meliputi usaha untuk mengidentifikasi kesalahan penetapan harga sekuritas,

dimana pada tahap ini investor berusaha merancang portofolio yang efisien.

- e) Mengukur dan mengevaluasi kinerja
 Dalam mengukur dan mengevaluasi kinerja mendasarkan pada patokan (*benchmark*) secara relatif dari portofolio sekuritas yang telah ditentukan dengan portofolio lain yang sesuai.⁸

3. Saham

a. Definisi Saham

Saham pada dasarnya adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan berbentuk Perseroan terbatas (PT). Setiap unit usaha berbentuk PT wajib memiliki saham. Saham berwujud sel lembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan diperusahaan tersebut. Anggaran dasar sebuah PT menetapkan modal dasar (*authorized capital*) perusahaan dengan ketentuan tidak boleh lebih kecil dari Rp 20jt. Pada saat pengesahan pendirian PT, sekurang-kurangnya 25% dari modal dasar tersebut, telah disetor penuh. Bukti penyeteroran itulah yang disebut saham.

Karakteristik yuridis pemegang saham bisa digambarkan sebagai berikut:

- 1) *Limited risk*, berarti pemegang saham hanya bertanggung jawab sampai jumlah yang di setorkannya ke dalam perusahaan.
- 2) *Ultimate control*, berarti pemegang sahamlah yang (secara kolektif) menetapkan tujuan dan arah perusahaan.
- 3) *Residual claim*, menunjukkan posisi para pemegang saham sebagai orang terakhir yang mendapat bagian hasil usaha perusahaan (dalam bentuk deviden) dan sisa aset dalam likuidasi, yaitu setelah hak-hak para kreditor terpenuhi. Pemegang saham memiliki posisi junior di banding pemegang obligasi atau kreditor.

Menurut buku panduan investasi di pasar modal indonesia, saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Harga Saham adalah harga suatu saham pada pasar yang

⁸Didit Herlianto. *Manajemen Investasi plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*. (Yogyakarta:Pustaka Baru.2013) 1-4.

sedang berlangsung di Bursa Efek. Harga Saham dapat dipengaruhi oleh situasi pasar antara lain harga saham dipasar perdana ditentukan oleh penjamin emisi dan perusahaan yang akan *go public* (emiten), berdasarkan analisis fundamental perusahaan. Harga saham sangat dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran. Harga saham akan cenderung naik apabila saham mengalami kelebihan permintaan dan cenderung turun jika terjadi kelebihan penawaran.

Saham dikenal dengan karakteristik *high risk, high return*. Artinya, saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan tinggi, tetapi juga berpotensi risiko tinggi. Saham memungkinkan pemodal untuk mendapatkan return atau keuntungan (*capital gain*) dalam jumlah yang besar dalam waktu yang singkat. Akan tetapi seiring dengan fluktuasinya harga saham juga dapat membuat pemodal mengalami kerugian besar dalam waktu yang singkat.⁹

b. Macam-macam Saham

Macam-macam saham ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:

1. Saham biasa (*common stocks*)

Yaitu saham yang menempatkan pemiliknya paling yunior terhadap pembagian dividen dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut likuidasi. Saham biasa memiliki karakteristik seperti berikut ini:

- a. Hak klaim terakhir atas aktiva perusahaan jika perusahaan di likuidasi
- b. Hak suara proporsional pada pemilihan direksi serta keputusan lain yang di tetapkan pada Rapat Umum Pemegang Saham
- c. Dividen, jika perusahaan memperoleh laba dan disetujui di dalam RUPS
- d. Hak tanggung jawab yang terbatas
- e. Hak memesan efek terlebih dahulu sebelum efek tersebut di tawarkan kepada masyarakat.

2. Saham preferen (*preferred stocks*)

Merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap seperti bunga obligasi, tetapi juga kadang

⁹Khaerul Umam. *Pasar Modal Syariah*. 43-44.

tidak mendapatkan hasil seperti yang dikehendaki investor. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal, yaitu: mewakili kepemilikan ekuitas dan di terbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis diatas lembaran saham tersebut, dan membayar deviden. Saham preferen juga memiliki karakteristik diantaranya yaitu:

- a. Memiliki hak lebih dahulu memperoleh deviden
- b. Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan terutama dalam pencalonan pengurus perusahaan
- c. Memiliki hak pembayaran maksimum sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditor apabila perusahaan tersebut di likuidasi (dibubarkan).
- d. Kemungkinan dapat memperoleh tambahan dari pembagian laba perusahaan di samping penghasilan yang diterima secara tetap.
- e. Dalam hal perusahaan dilikuidasi, memiliki hak memperoleh pembagian kekayaan perusahaan atas pemegang saham biasa setelah semua kewajiban perusahaan dilunasi.

Sedangkan kalau di lihat dari cara peralihannya saham dapat di bedakan atas:

1. Saham atas unjuk (*bearer stocks*)
Artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindah tangankan dari stu investor keinvestor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut maka dialah yang diakui sebagai pemiliknya dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.
2. Saham atas nama (*registered stocks*)
Merupakan saham yang di tulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

Ditinjau dari kinerja perdagangan maka saham dapat dikategorikan atas:

1. *Blue-chip stocks*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar deviden.
2. *Income stocks*, yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan pada tahun

sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan deviden tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham.

3. *Growth stocks (well-known)*, yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock (lesser-known)*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*.
4. *Speculative stocks*, yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun akan tetapi mempunyai kemungkinan penghasilan yang tinggi dimasa mendatang, meskipun belum pasti.
5. *Counter cyclical stocks*, yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, dimasa emitennya mampu memberikan deviden yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Contohnya produk yang selalu dibutuhkan masyarakat seperti rokok, *consumer goods*.¹⁰

c. Hukum Transaksi Saham

Hukum transaksi saham dari segi boleh atau tidaknya bertransaksi dengannya, saham terbagi menjadi tiga macam:

- a) Saham perusahaan yang beroperasi dalam hal-hal yang halal dan baik, modalnya bersih dari riba dan penyucian harta kotor secara tidak memberikan salah satu pemegang sahamnya keistimewaan materi atas pemegang saham lainnya. Menanam saham dalam perusahaan seperti ini boleh secara syar'i, bahkan sangat di anjurkan dan di senang (sunnah), karena ada manfaat yang akan diraih dan kerusakan yang bisa di hindari dengan saham tersebut.
- b) Saham perusahaan yang beroperasi dalam hal yang di haramkan dan menjijikkan, atau modalnya merupakan

¹⁰Tjiptono Darmadji Hendy M. Fakhrudin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. 6-7.

harta haram dari manapun asalnya, atau perusahaan tersebut memberikan keistimewaan materi bagi sebagian pemegang saham seperti keistimewaan dalam bentuk pengembalian modal lebih dulu ketika perusahaan di likuidasi atau keistimewaan atas hak tertentu dalam hal keuntungan (deviden).

- c) Saham perusahaan yang operasionalnya bercampur antara yang halal dan yang haram. Seperti jika aktivitas dan modal perusahaan tersebut halal, hanya saja perusahaan tersebut memakai pinjaman ribawi untuk mendanai sebagian aktifitasnya atau operasional perusahaan tersebut berdasarkan akad-akad yang haram.¹¹

4. Return Saham

a. Definisi Return saham

Menurut Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, Return Saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan $t-1$. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi return saham yang dihasilkan.¹²

Return diartikan sebagai keuntungan atau kerugian suatu investasi dalam periode tertentu. *Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* saham merupakan kelebihan harga jual saham diatas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham di atas harga belinya, maka semakin tinggi pula *return* yang di peroleh investor. Apabila seorang investor menginginkan *return* yang tinggi maka ia harus bersedia menanggung risiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila menginginkan *return* rendah maka risiko yang akan di tanggung juga rendah.

Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang di lakukannya. Secara praktis, tingkat pengembalian suatu investasi adalah persentase penghasilan total selama periode investasi dibandingkan harga beli investasi tersebut. *Return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

¹¹ Husein Syahatah & Athiyyah Fayyadh, *Bursa Efek Tuntunan Islam dalam Transaksi di Pasar Modal*, (Surabaya: Pustaka Progressif, 2004).16-17.

¹² Abdul Halim, *Analisis Investasi*. Edisi Dua, (Jakarta: Salemba Empat, 2005) , 300.

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

Secara sistematis return suatu investasi dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Return total} = \text{yield} + \text{capital gain (lost)}$$

b. Macam-macam Return

Macam-macam return ada dua yaitu return aritmatika dan return geometric. Return aritmatika dikenal juga dengan istilah *simple return* yang di definisikan sebagai berikut:

$$r_t = \frac{P_t}{P_{t-1}} - 1$$

keterangan: Dengan P_t adalah harga asset pada waktu t , demikian juga P_{t-1} .

Returngeometric atau *log return* atau *continuous compounding return* didefinisikan sebagai berikut:

$$R_t = \log \left(\frac{P_t}{P_{t-1}} \right)$$

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)*. Dengan demikian, return total investasi adalah return total: *yield + capital gains (loss)*. “Return merupakan hasil yang di peroleh dari investasi”.

Return dapat dibedakan menjadi dua yaitu:

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 resiko serta penentuan return ekspektasi dimasa yang akan datang. Beberapa pengukuran return realisasian yang banyak digunakan adalah *return total (total return)*, relatif return (*return relative*), kumulatif return (*return cumulative*) dan return yang di sesuaikan (*adjusted return*). Sedang rata-rata dari return dapat dihitung berdasarkan rata-rata

aritmatika (*arithmetic mean*) dan rata-rata geometric (*geometric mean*). Rata-rata geometrik banyak digunakan untuk menghitung rata-rata return beberapa periode, misalnya untuk menghitung return mingguan atau return bulanan yang dihitung berdasarkan rata-rata geometrik dari return-return harian. Untuk perhitungan return seperti ini, rata-rata geometrik lebih tepat digunakan di bandingkan jika menggunakan metode rata-rata aritmatika biasa. Menghitung return realisasi masing-masing saham dengan perhitungan dividen perbulan:

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \text{ atau}$$

$$\text{Return saham} = \frac{\text{Deviden} + \text{Harga Jual} - \text{Harga Beli}}{\text{Harga Beli}}$$

2. Return ekspektasi (*expected return*)

Return ekspektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

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

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

Menghitung return asar dan return ekspektasi dengan dasar IHSG, dengan rumus:

$$R_M = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

$$E(R_M) = \frac{\sum_{i=1}^n R_M}{n}$$

Adapun penggunaan return, istilah *Yield* lebih sering di gunakan pada obligasi karena hasil dari obligasi berbentuk uang tambahan yang tidak mengurangi nilai pokoknya. Dalam investasi saham, memang terkadang ada pembagian deviden, namun bagi yang sudah berpengalaman, tentu sudah tahu bahwa pendapatan utama dari saham dihasilkan dari kenaikan harga. Karena keuntungan bisa berasal dari pembagian deviden dan juga dari kenaikan harga, maka berkembang istilah Return yang artinya “pengembalian”. Kata

pengembalian mencakup seluruh pendapatan investasi yaitu dari dividen dan selisih kenaikan harga.

Seiring dengan perkembangan ilmu investasi, mulai muncul banyak istilah return seperti *Total Return*, *Compounded Return*, *Annualized Return*, *Return* yang di hitung dengan rata-rata aritmatik dan return yang di hitung dengan rata-rata geometrik.¹³

c. Faktor-faktor Return Saham

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi return saham itu sendiri, beberapa faktor yang mempengaruhi harga atau *Return* Saham baik yang bersifat makro maupun mikro.

Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah:

1. Faktor Makro yaitu faktor-faktor yang berada di luar perusahaan, antara lain:
 - a. Faktor Makro Ekonomi
 - 1) Inflasi
 - 2) Suku Bunga
 - 3) Kurs Valuta Asing
 - 4) Tingkat pertumbuhan ekonomi
 - 5) Harga bahan bakar minyak di pasar internasional
 - 6) Indeks harga saham regional
 - b. Faktor Makro Non Ekonomi
 - 1) peristiwa politik domestic
 - 2) Peristiwa social
 - 3) Peristiwa politik Internasional
2. Faktor Mikro Ekonomi
Faktor Mikro yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan. Informasi yang didapat dari kondisi intern perusahaan yang berupa informasi keuangan, informasi non keuangan.¹⁴

5. Analisis Laporan Keuangan

a. Devinisi Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan merupakan suatu kegiatan menganalisa laporan keuangan suatu perusahaan. Analisis laporan keuangan adalah merupakan penggunaan laporan keuangan untuk menganalisis posisi dan kinerja keuangan

¹³ Zulfikar, , *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*. 235-237.

¹⁴ Tjiptono Darmadji. Dan Hendy M Fakhruddin, *Pasar Modal di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. 8.

perusahaan, dan untuk menilai kinerja keuangan di masa depan.

Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan untuk menentukan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang.

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi, yaitu berupa ringkasan atau ikhtisar peristiwa-peristiwa keuangan suatu perusahaan untuk suatu periode tertentu. Oleh sebab itu untuk memberikan suatu batasan yang baik, maka terlebih dahulu akan diberikan pengertian akuntansi. akuntansi adalah seni daripada pencatatan, penggolongan dan peringkasan daripada kejadian-kejadian yang setidak-tidaknya sebagian bersifat keuangan dengan cara yang setepat-tepatnya dan dengan penunjuk atau dinyatakan dalam uang, serta penafsiran terhadap hal-hal yang timbul dari padanya. bahwa laporan keuangan meliputi neraca, laporan rugi laba dan di tambahkan laporan perubahan modal, semua ini menggambarkan tentang posisi keuangan perusahaan.

Tujuan laporan keuangan dibuat dengan maksud untuk memberikan gambaran atau laporan kemajuan secara periodik yang di lakukan pihak manajemen atau akuntan.

Bahwa telah di sajikan pada bagian terdahulu mengenai yang di maksud dengan laporan keuangan pada umumnya terdiri dari neraca, laporan rugi-laba dan laporan perubahan modal atau laba ditahan.

b. Macam-macam Laporan Keuangan

Berikut ini akan di jelaskan lebih terperinci mengenai macam-macam laporan keuangan:

1) Neraca

Neraca adalah laporan keuangan yang dapat memberi informasi tentang sumber-sumber daya yang di miliki perusahaan dan sumber pembelanjaan untuk memperolehnya. Neraca menggambarkan kondisi keuangan dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu, umumnya pada akhir tahun saat penutupan buku. Laporan ini menyajikan posisi keuangan perusahaan. Tujuan neraca adalah untuk menunjukkan posisi keuangan suatu

perusahaan pada tanggal waktu tertentu, biasanya pada waktu dimana buku-buku ditutup dan ditentukan sisanya pada suatu akhrit tahun fiskal atau tahun kalender.

Dengan demikian neraca terdiri dari tiga bagian utama yaitu aktiva (harta kekayaan yang dimiliki perusahaan), hutang (kewajiban perusahaan untuk membayar dengan uang atau aktiva lain kepada pihak lain pada waktu tertentu yang akan datang) dan modal sendiri (kelebihan aktiva diatas utang). Pada dasarnya aktiva dapat diklasifikasikan menjadi 2 bagian utama yaitu aktiva lancar dan aktiva tidak lancar. Penyajian pos-pos aktiva lancar di dalam neraca didasarkan pada urutan likuiditasnya, yang dimulai dari aktiva yang paling likuid sampai dengan aktiva yang paling tidak likuid.

Yang termasuk kelompok aktiva lancar adalah:

- a. Kas atau uang tunai yang dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan.
- b. Investasi jangka pendek (surat-surat berharga) adalah investasi yang sifatnya sementara (jangka pendek).
- c. Piutang wesel adalah tagihan perusahaan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam suatu wesel atau perjanjian yang diatur dalam undang-undang.
- d. Piutang dagang adalah tagihan kepada pihak lain (kepada kreditur atau langganan) sebagai akibat adanya penjualan barang dagangan.
- e. Persediaan, untuk perusahaan *manufacturing* yaitu persediaan bahan mentah, persediaan barang dalam proses dan persediaan barang jadi.
- f. Piutang penghasilan adalah penghasilan yang masih harus diterima pembayarannya sehingga merupakan tagihan.
- g. Persekot adalah biaya yang dibayar dimuka.

Yang termasuk aktiva tidak lancar adalah:

- a. Investasi jangka panjang. Bagi perusahaan yang cukup besar dalam arti mempunyai kekayaan atau modal yang cukup atau sering melebihi dari yang dibutuhkan, maka perusahaan ini dapat menanamkan modalnya dalam investasi jangka panjang di luar usaha pokoknya.
- b. Aktiva tetap adalah kekayaan yang di miliki perusahaan yang fisiknya nampak (konkrit).

- c. Aktiva tetap tidak berwujud adalah kekayaan perusahaan yang secara fisik tidak nampak, tetapi merupakan suatu hak yang mempunyai nilai dan dimiliki oleh perusahaan untuk digunakan dalam kegiatan perusahaan.
- d. Beban yang ditanggguhkan adalah menunjukkan adanya pengeluaran atau biaya yang mempunyai manfaat jangka panjang (lebih dari satu tahun) atau suatu pengeluaran yang akan dibebankan juga pada periode-periode berikutnya.
- e. Aktiva lain-lain adalah menunjukkan kekayaan atau aktiva perusahaan yang tidak dapat atau belum dapat dimasukkan kedalam klasifikasi-klasifikasi sebelumnya.

Hutang atau kewajiban perusahaan dapat dibedakan kedalam hutang lancar (hutang jangka pendek) dan hutang jangka panjang.

Hutang lancar atau hutang jangka pendek adalah kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasannya atau pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan.

Hutang lancar antara lain:

- a. Hutang dagang adalah hutang yang timbul karena adanya pembelian barang dagangan secara kredit.
- b. Hutang wesel adalah hutang yang disertai dengan janji tertulis (yang diatur dengan undang-undang) untuk melakukan pembayaran sejumlah tertentu pada waktu tertentu di masa yang akan datang.
- c. Hutang pajak, baik pajak untuk perusahaan yang bersangkutan maupun pajak pendapatan karyawan yang belum di setorkan ke kas Negara.
- d. Biaya yang masih harus di bayar, adalah biaya-biaya yang sudah terjadi tetapi belum dilakukan pembayarannya.
- e. Hutang jangka panjang yang segera jatuh tempo adalah sebagian (seluruh) hutang jangka panjang yang sudah menjadi hutang jangka

pendek, karena harus segera dilakukan pembayarannya.

- f. Penghasilan yang diterima di muka, adalah penerimaan uang untuk penjualan barang/ jasa yang belum direalisasi.

Hutang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya (jatuh tempo) masih jangka panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca). Yang termasuk hutang jangka panjang antara lain hutang obligasi dan pinjaman jangka lain.

Modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya.

2) Laporan Rugi-Laba

Laporan rugi-laba merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, laba-rugi yang di peroleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu. Laporan ini juga memperlihatkan adanya pendapatan bersih atau kerugian bersih sebagai hasil dari operasi perusahaan selama periode tertentu (umumnya satu tahun). Dari penjelasan di atas, maka dapat di lihat pentingnya laporan laba rugi sebab di dalam laporan tersebut tercantum hasil yang di peroleh perusahaan. Begitupula kemajuan perusahaan dapat di lihat dari laporan rugi laba.

3) Laporan perubahan Modal

Laporan perubahan modal adalah untuk mengetahui perubahan besarnya modal selama satu periode akuntansi yang di ambil dari kolom neraca. Akun-akun pendapatan, beban dan prive adalah akun-akun sementara yang digunakan untuk mengklasifikasikan dan mengikhtisarkan perubahan-perubahan yang terjadi pada akun modal selama satu periode.

4) Laporan Laba Ditahan

Laporan laba di tahan adalah laba yang di hasilkan bisa seluruhnya dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dan ditanamkan kembali pada kegiatan usaha perusahaan. Sudah barang tentu para pemegang saham lebih suka menerima dividen, akan tetapi jika laba di tanamkan kembali ke perusahaan, nilai dari

posisi pemegang saham di perusahaan meningkat. Laba yang di tanamkan kembali inilah yang di laporkan dalam laporan laba ditahan.

Laporan laba yang di tahan adalah laporan tentang perubahan modal selama jangka waktu tertentu, yang meliputi saldo awal, perubahan modal dan saldo akhir.

Disamping laporan keuangan yang telah di sebutkan sebelumnya, bagi perusahaan besar yang banyak memegang saham sebaiknya di tambahkan keterangan tentang: (a) kondisi dan faktor ekonomi yang mempengaruhi, (b) usaha-usaha yang lalu, sekarang maupun yang akan datang, (c) luasnya produksi, (d) kebijaksanaan-kebijaksanaan perusahaan, (e) penelitian dan pengembangan, (f) *marketing* dan *advertising*, (g) rencana dalam belanja modal dan pembelanjaan dimasa yang akan datang, (h) kebijaksanaan mengenai deviden dan sebagainya.¹⁵

6. Analisis Rasio Keuangan

a. Definisi Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan dapat memberikan indikasi apakah perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban finansialnya, besarnya utang yang cukup rasional, efisiensi manajemen persediaan, perencanaan pengeluaran prestasi yang baik, dan struktur modal yang sehat sehingga tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat dicapai. Analisis keuangan yang mencakup analisis rasio keuangan, analisis kelemahan dan kekuatan di bidang finansial akan sangat membantu dalam menilai prestasi manajemen masa lalu dan prospeknya di masa datang.¹⁶

Dalam perhitungan analisis rasio digunakan data yang terdapat dalam neraca dan laporan laba rugi. Analisis rasio tidak semata-mata menggunakan data yang ada di neraca dan laporan laba rugi dan di masukkan ke berbagai rumus perhitungan, namun yang lebih penting adalah membaca dan mengerti hasil analisis rasio tersebut.

Berdasarkan sumber datanya angka rasio dapat di bedakan sebagai berikut:

¹⁵Munawir,S., *Analisa Laporan Keuangan*, (Yogyakarta:Liberty, 2007). 5-14.

¹⁶ Agus Sartono, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Empat; (Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta, 2008). 113.

- a. Rasio rasio neraca (*balance sheet ratio*), yang tergolong dalam rasio ini adalah semua rasio yang semua datanya di ambil atau bersumber dari laoran posisi keuangan.
- b. Rasio-rasio laporan rugi-laba (*income statement ratio*) yaitu angka-angka rasio yang dalam penyusunannya semua datanya di ambil dari likuiditas secara keseluruhan maupun likuiditas dan aktivitas dari *current accounts* tertentu dalam waktu satu tahun.¹⁷

Setiap laporan keuangan yang dibentuk memiliki tujuan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan. Laporan keuangan disusun dengan maksud untuk menyajikan laporan kemajuan perusahaan secara periodik. Rasio keuangan di kelompokkan dalam lima jenis yaitu: (1) rasio likuiditas (*liquidity ratio*); (2) rasio aktivitas (*activity ratio*); (3) rasio rentabilitas (*profitability ratio*); (4) rasio solvabilitas (*leverage ratio*); dan (5) rasio pasar (*market ratio*).

Dalam penelitian ini analisis rasio keuangan yang di gunakan adalah Pertama, rasio profitabilitas yang menggambarkan tingkat laba yang di peroleh perusahaan dengan tingkat investasi yang di tanamkan, di antaranya *Return on Equity* (ROE). Kedua, rasio solvabilitas yang di dalamnya harus ada dana, baik dana jangka panjang maupun pendek yang di perlukan untuk perluasan usaha, diantaranya *Debt to Equity Ratio* (DER). Ketiga, rasio likuiditas kemampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek yang sudah jatuh tempo, di antaranya *Current Ratio* (CR).

b. Macam-macam Rasio Keuangan

1) Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Rasio ini juga disebut rasio yang menghubungkan laba dengan penjualan dan investasi.

a. Return On Equity (ROE)

Pengertian ROE menurut Sartono ROE adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tersedia

¹⁷ James C. Van Horne. Dan John M. Wachowicz, Jr, *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Salemba Empat, 2014). 165.

bagi pemegang saham. Hasil pengembalian atas ekuitas (*Return On Equity*) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Sedaangkan menurut kasmir *Return on Equity* (ROE) merupakan rasio untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan, yaitu mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan kata lain, rasio ini di gunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan di hasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap ekuitas. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya.¹⁸

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

Rasio ini menunjukkan daya untuk menghasikan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan sering kali di gunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam sebuah industri yang sama. ROE yang tinggi sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan atas eluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif. Akan tetapi, jika perusahaan tersebut telah memilih untuk menerapkan tingkat utang yang tinggi berdasarkan standar industri, ROE yang tinggi

¹⁸ Kasmir, *Pengantar Manajemen Keuangan*,(Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2010) 115.

hanyalah merupakan hasil dari asumsi risiko keuangan yang berlebihan saja.

Rumus untuk mencari *Return on Equity* (ROE) dapat digunakan sebagai berikut:

$$\frac{\text{Return on Equity (ROE)}}{\text{Earning After Interest and Tax}} = \frac{\text{Equity}}{\text{Equity}} \text{ atau}$$

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{lababersih}}{\text{totalekuitas}}$$

2) Rasio Solvabilitas

Rasio yang didalamnya harus ada dana, baik dana jangka panjang maupun pendek yang diperlukan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan saja melainkan juga untuk membiayai aktivitas perluasan usaha dengan cara investasi.

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Kasmir rasio utang terhadap modal (*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. *Debt to equity ratio* merupakan perhitungan *leverage* sederhana yang membandingkan total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas (modal sendiri) dalam menanggung risiko. Total utang merupakan total kewajiban, sedangkan total ekuitas merupakan total modal sendiri. 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 di jadikan sebagai jaminan utang. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan risiko keuangan debitur.

Memberikan pinjaman kepada debitur yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi menimbulkan konsekuensi bagi kreditor untuk menanggung resiko yang lebih besar pada saat debitur mengalami kegagalan keuangan. Hal ini sangat tidak menguntungkan bagi seorang kreditor.

Sebaliknya kreditor memberikan pinjaman kepada debitur yang memiliki *debt to equity ratio* yang rendah maka hal ini dapat mengurangi risiko kreditor pada saat debitur mengalami kegagalan keuangan.

Dengan kata lain, akan lebih aman bagi kreditor apabila memberikan pinjaman kepada debitur 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 semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat dijadikan sebagai jaminan utang. Ketentuan umumnya bahwa debitur seharusnya memiliki *debt to equity ratio* kurang dari 0,5 namun perlu diingat juga bahwa ketentuan ini tentu saja dapat bervariasi tergantung pada masing-masing jenis industri.¹⁹

Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio maka semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin tinggi tingkat pendanaan 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.

Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut:

¹⁹ Hery, *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*, (Yogyakarta:CAPS (Center For Academic Publishing Service), 2015). 198.

$$\text{Debet to equity ratio} = \frac{\text{Debt}}{\text{Equity}} \text{ atau}$$

$$\text{Debet to equity ratio} = \frac{\text{total utang}}{\text{total modal}}$$

3) Rasio Likuiditas

Yaitu kemampuan perusahaan membayar kewajibannya terutama utang jangka pendek yang sudah jatuh tempo. Jika perusahaan mampu untuk melunasi hutang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid.

a. *Current Ratio* (CR)

Menurut kasmir 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 dengan mengurangi sediaan dan piutang. Oleh sebab itu, rasio lancar dihitung sebagai hasil bagi antara aset lancar dengan total kewajiban lancar. Aset lancar adalah kas dan asset lainnya yang diharapkan akan dapat dikonversi menjadi kas, dijual atau dikonsumsi dalam waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasional normal perusahaan, tergantung mana yang paling lama. Sedangkan kewajiban lancar adalah kewajiban yang di perkirakan akan di bayar dengan menggunakan aset lancar atau menciptakan kewajiban lancar lainnya dan harus di lunasi dalam jangka waktu satu tahun atau dalam siklus operasional normal perusahaan, tergantung mana yang paling lama. Kewajiban lancar pada umumnya mencakup berbagai pos, yaitu utang usaha, utang wesel jangka pendek, beban yang masih harus dibayar, pendapatan diterima dimuka,

dan bagian utang jangka panjang yang lancar. Yang termasuk dalam kategori beban yang masih harus di bayar adalah utang upah, utang bunga, dan utang pajak.

Aktiva lancar (*current assets*) merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun). Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, sediaan, biaya dibayar dimuka, 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 deviden, 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 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 target yang telah ditetapkan perusahaan biasanya ditetapkan berdasarkan rata-rata industri untuk usaha sejenis.

Jika terjadi penyimpangan yang signifikan, analisis mungkin akan berkeinginan mencari berbagai alasannya. Mungkin industri itu sendiri sangatlah likuid, dan perusahaan yang sedang dielajari pada dasarnya bagus dibandingkan dengan perusahaan yang rasio lancarnya rendah. Dalam situasi lain mungkin perusahaan yang sedang di

analisis mungkin juga bis terlalu likuid, secara relatif jika dibandingkan dengan industrinya kemungkin perusahaan akan melepaskan profitabilitas tambahan.

Seharusnya, semakin tinggi rasio lancar, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar berbagai tagihan tetapi ini harus dijadikan ukuran kasar karena tidak memperhitungkan likuiditas dari setiap komponen aset lancar. Perusahaan yang memiliki aset lancarm sebagian besar terdiri atas kas dan piutang yang belum jatuh tempo, umumnya akan dianggap sebagai lebih likuid dari pada perusahaan dengan aset lancar besar yang terdiri atas persediaan.

Rumus untuk mencari rasio lancar atau *current ratio* dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Curren Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar (current asset)}}{\text{utanglancar (currentliabilities)}}$$

7. Hasil Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini, selain membahas teori-teori yang relevan dengan penelitian ini, dilakukan juga pengkajian terhadap hasil-hasil penelitian yang sudah pernah dilakukan para peneliti. Pengkajian atas hasil-hasil penelitian terdahulu akan sangat membantu peneliti dalam menelaah masalah yang akan di bahas dengan berbagai pendekatan spesifik.

Beberapa peneliti sebelumnya telah melakukan penelitian yang berkaitan dengan beberapa faktor fundamental yang mempengaruhi return saham. Hasil dari beberapa peneliti akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini, antara lain sebagai berikut:

Ulupui (2005) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Laverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham: Studi pada perusahaan Makanan dan Minuman dengan kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ”. Variabel yang digunakan adalah *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Return On Asset*. Sampel diambil dari perusahaan – perusahaan yang masuk dalam industri konsumsi, khususnya makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ tahun 1999 – 2005. Perusahaan makanan dan minuman yang diambil sampel sebanyak 13 perusahaan. Data dianalisis dengan teknik analisis regresi berganda. Hasil analisis menunjukkan

bahwa variabel *current ratio* dan *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *debt to equity ratio* menunjukkan pengaruh positif, tetapi tidak signifikan. Dan variabel *total asset turnover* menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan.²⁰

Andre Hernendiastoro (2005) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Kinerja Perusahaan Dan Kondisi Ekonomi Terhadap *Return* Saham Dengan Metode Intervalling (Studi Kasus Pada Saham-Saham LQ 45), menggunakan variabel CR, DER, PER, inflasi dan kurs. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode multi-shape purposive sampling dari saham LQ-45 yaitu sebanyak 20 emiten. Hasil temuan tersebut menunjukkan bahwa data telah memenuhi asumsi klasik seperti terdistribusi normal, tidak terdapat otokorelasi, tidak terdapat multikolinieritas dan bebas heterokedastisitas. Hasil penelitian ini adalah bahwa pada interval 3 bulanan dan 6 bulanan ROA dan suku bunga berengaruh terhadap return saham, tetapi pada interval 12 bulanan hanya sukubunga yang berpengaruh terhadap return saham, sehingga untuk interval 3 bulanan dan 6 bulanan variabel-variabel CR, DER, PER, inflasi dan kurs tidak berpengaruh terhadap return saham; untuk interval 12 bulanan variabel-variabel CR, DER, ROA, PER, inflasi dan kurs tidak berpengaruh dan signifikan terhadap return saham.²¹

Saniman Widodo (2007) melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar, terhadap *Return* Saham Syariah Dalam Kelompok *Jakarta Islamic Index* (JII) Tahun 2003 – 2005. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *Multy Shapes Purpose Sampling* berdasarkan ketersediaan data selama periode penelitian dan jenis datanya adalah data sekunder, adapun metode analisa yang digunakan adalah model regresi liner berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa TAT, ITO, ROA, ROE, EPS dan PBV secara bersama-sama memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham syariah.

²⁰ I.G.K.A., Ulupui, *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham*. (2005).

²¹ Andre Hernendiastoro, *Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Kondisi Ekonomi terhadap Return Saham dengan Metode Intervalling (Studi Kasus Pada Saham-Saham LQ 45), menggunakan variabel CR, DER, PER, inflasi dan kurs*. (2005).

Sedangkan Secara parsial pengaruhnya berbeda-beda, TAT, ROA, ROE dan EPS masing-masing mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham *syariah*, ITO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham *syariah*, dan PBV mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham *syariah*.

Nathaniel (2008) melakukan penelitian pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM) dan *Price to Book Value* (PBV) terhadap *return* saham perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang periode tahun 2004-2006. Jumlah populasi penelitian ini adalah 35 perusahaan dan setelah melewati tahap *purposive sampling* jumlah sampel menjadi 23 perusahaan. Teknik analisa yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya variabel *Price to Book Value* (PBV) yang berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Earning per Share* (EPS) dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian oleh Susilowati dan Turyanto (2011) dengan judul “Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return* Saham Perusahaan” menggunakan variabel NPM, ROA, ROE dan DER. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Hipotesis uji yang digunakan t-statistik dan f-statistik pada tingkat signifikansi 5%. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dan *Earning per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.²²

Dari penelitian terdahulu di atas terdapat persamaan dan perbedaan yang akan penulis teliti. Persamaan adalah sama-sama untuk mengetahui pengaruh ROE, DER dan CR terhadap *Return* Saham. Sedangkan perbedaanya terletak pada variabel, objek, dan periode penelitian.

²²Susilowati, Yeye., Turyanto, Try, *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, (2011).

<http://www.google.co.id/url?sa=t&rct=j&q=pengaruh+positif+DER+terhadap+return+saham&source>. Tanggal akses 20 Desember 2017.

Tabel 2.1
Ringkasan Hasil Penelitian

| No | Judul | Peneliti | Variabel Yang Digunakan | Metode Analisis | Hasil Penelitian |
|----|---|--------------------|---|-------------------------|--|
| 1. | Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ) | IG. K. A. Ulu pui | <ul style="list-style-type: none"> • CR • DER • TAT • ROA | Regresi berganda | CR dan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sedangkan DER menunjukkan pengaruh positif, tetapi tidak signifikan. Dan TAT menunjukkan pengaruh negatif dan tidak signifikan. |
| 2. | Pengaruh Kinerja Perusahaan dan Kondisi Ekonomi terhadap Return Saham dengan Metode | Andre Herendiastro | <ul style="list-style-type: none"> • CR • DER • PER • Inflasi • Kurs | Regresi linear berganda | CR, DER, PER, inflasi dan kurs tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham; |

| | | | | | |
|----|--|---------------------------|---|-----------------------------------|---|
| | Intervallin g (Studi Kasus pada Saham- Saham LQ 45) | | | | |
| 3. | Analisis Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilit as, dan Rasio Pasar terhadap Return Saham Syariah dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2003-2005. | Sani man Wid odo | <ul style="list-style-type: none"> • TAT • ITO • RO A • ROE • EPS • PBV | Regresi linear bergand a | TAT, ITO, ROA, ROE, EPS dan PBV secara bersama- sama memberika n pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham <i>syariah</i> . Secara parsial pengaruhn ya berbeda- beda, TAT, ROA, ROE dan EPS masing- masing mempunya i pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>return</i> |

| | | | | | |
|----|---|-------------------------|--|-------------------------|--|
| | | | | | saham syariah, ITO berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah, dan PBV mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah. |
| 4. | Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Return</i> Saham (Studi Pada Saham-Saham <i>Real Estate And Property</i> di BEI Periode 2004-2006). | Nicky Nathaniel SD, ST. | <ul style="list-style-type: none"> • DER • EPS • NP • M • PBV | Regresi linear berganda | PBV yang berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan DER, EPS, dan NPM berpengaruh tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. |
| 5. | Reaksi Signal | Yeye | <ul style="list-style-type: none"> • NP • M | analisis regresi | DER berpengaruh |

| | | | | |
|--|-----------------------------|---|----------|--|
| Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas terhadap Return Saham Perusahaan | Susilowati Dan Tri Turyanto | <ul style="list-style-type: none"> • ROA • ROE • DER | berganda | <p>h signifikan terhadap return saham. Dan EPS, NPM, ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.</p> |
|--|-----------------------------|---|----------|--|

8. Kerangka Berpikir

Dari penjelasan teoritis dan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu maka yang menjadi variabel-variabel didalam penelitian ini adalah *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio* dan *Current Ratio* sebagai variabel *independen* (bebas) dan *Return Saham* sebagai variabel *dependen* (variabel terikat). Sehingga kerangka berpikir dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

Return on equity 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 di hitung dengan cara membagi laba bersih terhadap ekuitas.

Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Dengan kata lain jika tingkat ROE tinggi maka menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi, maka permintaan akan saham akan meningkat dan selanjutnya akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan. Ketika harga saham semakin meningkat maka *return* saham

juga akan naik. Hal ini disebabkan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan mempunyai dana internal yang besar. Penelitian yang dilakukan oleh Widodo juga mendukung pernyataan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *return saham*. Maka hasil pernyataan diatas bahwa *return on equity* berpengaruh positif terhadap *return saham*.

2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return Saham*

Rasio utang terhadap modal merupakan rasio yang di gunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal. Rasio ini dihitung sebagai hasil bagi antara total utang dengan modal sendiri. 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. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan semakin tinggi komposisi utang perusahaan di bandingkan dengan modal sendiri sehingga berdampak besar pada beban perusahaan terhadap pihak luar karena akan meningkatkan solvabilitas perusahaan. Hal ini di karenakan laba perusahaan akan di gunakan untuk memenuhi kewajiban hutangnya dahulu sebelum memberikan dividen kepada investor.

Perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* rendah akan mempunyai resiko kerugian yang lebih kecil ketika keadaan suatu ekonomi merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan memperoleh laba akan rendah. Sebaliknya perusahaan dengan rasio leverage tinggi, beresiko menanggung kerugian yang besar ketika keadaan ekonomi merosot, tetapi mempunyai kesempatan memperoleh laba besar saat ekonomi membaik. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat utang yang semakin tinggi berarti beban bunga perusahaan akan semakin besar dan akan mengurangi keuntungan.

Perusahaan yang tidak membagikan dividen kurang menarik bagi seorang investor, akibatnya harga saham perusahaan tersebut akan menurun. Harga saham yang menurun akan memengaruhi *return* saham perusahaan. Semakin tinggi DER mencerminkan risiko perusahaan yang

relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi. Perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi akan mengalami penurunan nilai *return* saham. Penelitian ini juga didukung oleh Susilowati dan Turyanto debet to equity ratio berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.

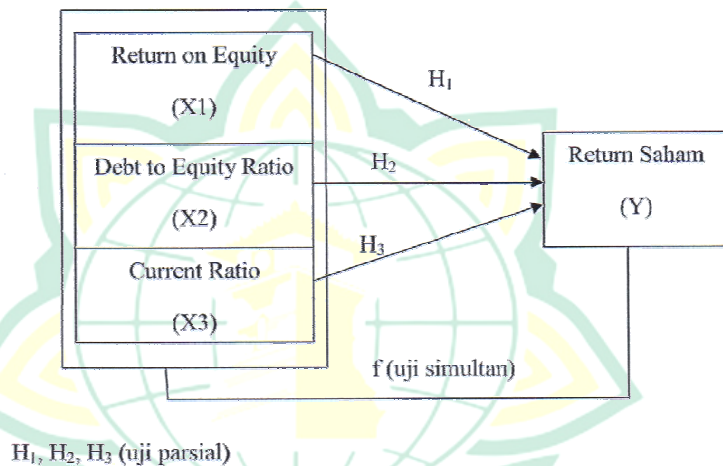
3. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return Saham*

Current ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset lancar yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancarnya. Maka dari itu dapat dikatakan semakin tinggi tingkat likuiditas, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. *Current Ratio* terlalu tinggi juga belum tentu baik, karena pada situasi tertentu hal tersebut menunjukkan adanya dana perusahaan yang menganggur yang akhirnya dapat mengurangi laba perusahaan. *Current Ratio* yang tinggi dapat disebabkan adanya piutang yang belum tertagih dan persediaan yang belum terjual sehingga tidak dapat digunakan dengan segera untuk membayar utang lancarnya.

Namun, dengan dimilikinya aktiva lancar yang tinggi maka akan cenderung memiliki aset lain yang dapat dicairkan setiap waktu dengan tidak berkurang nilai pasarnya sehingga investor lebih menyukai untuk membeli saham-saham perusahaan dengan nilai aktiva lancar yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai nilai aktiva lancar yang rendah. Semakin tinggi *current ratio* perusahaan juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja. Modal kerja tersebut berperan dalam menjaga *performance* kinerja perusahaan yang kemudian mempengaruhi *performance* harga saham. Perusahaan yang memiliki *Current Ratio* yang tinggi sangat menarik seorang investor untuk membeli saham suatu perusahaan. Karena meningkatnya permintaan akan meningkatkan nilai harga suatu saham. Harga saham yang mengalami kenaikan akan mempengaruhi *return* saham perusahaan. Semakin naik harga saham maka *return* saham

juga akan mengalami kenaikan. Namun sebaliknya jika CR turun maka harga saham akan turun.²³ Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Gambar 2.1
Kerangka Berfikir



9. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban diberikan baru berdasarkan pada teori yang relevan. Belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Berdasarkan telaah pustaka dan kerangka pemikiran di atas, maka dapat di rumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. H₁: Rasio *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan Unilever yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2016
2. H₂: Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan Unilever yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2016

²³Hery, *Analisis Laporan Keuangan Pendekatan Rasio Keuangan*. 175-230.

3. H₃: Rasio *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan Unilever yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2016
4. H₄: Rasio *Return On Equity*, Rasio *Debt to Equity Ratio*, Rasio *Current Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *Return saham* perusahaan Unilever yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2016

