

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1. Signalling Theory

Menurut Eattacharya (1979) dalam Maulana *et al.* (2016), *signalling hypothesis* adalah teori yang mengungkapkan bahwa adanya informasi asimetri yang mengungkapkan bahwa adanya informasi asimetri antara para pemegang saham (*outsider*) dan para manajer memungkinkan para manajer untuk menggunakan dividen sebagai pemberi sinyal atau informasi tentang kinerja perusahaan kepada para pemegang saham. Dividen menyelaraskan ketidakseimbangan informasi antara para manajer dan pemegang saham dengan cara memberi informasi tentang prospek perusahaan di masa depan. Kenaikan dividen biasanya merupakan suatu sinyal kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik dimasa mendatang. Sebaliknya, penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dimasa mendatang.

Teori sinyal merupakan sinyal-sinyal informasi yang dibutuhkan oleh investor untuk mempertimbangkan dan menentukan apakah para investor akan menanamkan sahamnya atau tidak pada perusahaan yang bersangkutan. Dimana informasi mengenai perubahan harga dan volume saham mengandung informasi dalam memberikan bukti yang bermanfaat dan dapat digunakan dalam pengambilan keputusan. (Suwardjono, 2005 dalam Khairudin dan Wandita, 2017)

Pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik atau buruk di masa mendatang. Apabila informasi keuangan memiliki penilaian yang baik maka informasi yang diterima investor merupakan *good news* sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham dan berujung pada perubahan harga saham. Sebaliknya bila informasi yang diterima investor merupakan *bad news* dan mempengaruhi perdagangan serta harga saham pula. (Khairudin dan Wandita, 2017)

2.2. Pasar Modal

Menurut www.idx.co.id, pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrumen derivatif maupun instrumen lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Sedangkan menurut Pasal 1 nomor 13 Undang-Undang nomor 8 Tahun 1995, pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Produk instrumen keuangan yang diperdagangkan di Pasar Modal Indonesia menurut www.idx.co.id adalah:

1. Saham

Saham adalah salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrument investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

2. Obligasi

Obligasi adalah salah satu Efek yang tercatat di bursa di samping Efek lainnya seperti saham, sukuk, efek beragun aset maupun dana investasi *real estate*. Obligasi dapat dikelompokkan sebagai efek bersifat utang di samping sukuk. Obligasi dapat dijelaskan sebagai surat utang jangka menengah panjang yang dapat dipindahtangankan, yang berisi janji dari pihak yang menerbitkan untuk membayar imbalan berupa bunga pada periode tertentu dan melunasi pokok utang pada waktu yang telah ditentukan kepada pihak pembeli obligasi tersebut. Obligasi dapat diterbitkan oleh Korporasi maupun Negara.

3. Reksadana

Reksadana adalah salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan

keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksadana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Selain itu Reksadana juga diharapkan dapat meningkatkan peran pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.

4. *Exchange Traded Fund (ETF)*

Exchange traded fund adalah reksadana berbentuk kontrak investasi kolektif yang unit penyertaannya diperdagangkan di bursa efek. Meskipun *ETF* pada dasarnya adalah reksadana, produk ini diperdagangkan seperti saham-saham yang ada di bursa efek. *ETF* merupakan penggabungan antara unsur reksadana dalam hal pengelolaan dana dengan mekanisme saham dalam hal transaksi jual maupun beli.

5. Derivatif

Derivatif adalah kontrak atau perjanjian yang nilai atau peluang keuntungannya terkait dengan kinerja aset lain. Aset lain ini disebut sebagai *underlying assets*. Efek derivatif merupakan Efek turunan dari Efek utama baik yang bersifat penyertaan maupun utang. Efek turunan dapat berarti turunan langsung dari Efek utama maupun turunan selanjutnya.

Menurut Rahmah (2019) kegiatan pasar modal dapat disimpulkan menjadi beberapa kegiatan:

1. Penawaran umum. Penawaran umum adalah kegiatan penjualan efek yang dilakukan di pasar perdana. Menurut Pasal 1 nomor 15 UUPM, penawaran

Umum adalah kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam peraturan pasar modal.

2. Kegiatan perdagangan efek

Kegiatan perdagangan efek adalah transaksi jual beli efek yang dilakukan di bursa efek yang merupakan transaksi di pasar sekunder.

3. Kegiatan yang berkaitan dengan perusahaan publik

Menurut Pasal 1 Nomor 8 UU Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT), Perseroan Publik adalah perseroan yang memenuhi kriteria jumlah pemegang saham dan modal disetor sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan dibidang pasar modal.

4. Kegiatan yang berkaitan dengan lembaga atau profesi

Di pasar modal, terdapat banyak lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek baik lembaga yang memberi bantuan dan kontribusi penting bagi kegiatan penawaran efek di pasar perdana maupun pada perdagangan efek di pasar sekunder.

Menurut Rahmah (2019), pasar modal pada dasarnya terbagi menjadi 2 segmen pasar yaitu:

1. Pasar perdana

Pasar perdana adalah tempat ditransaksikan Efek suatu sekuritas untuk pertama kali sebelum efek tersebut dicatatkan di bursa Efek. Di pasar perdana, pihak emiten menawarkan Efek kepada masyarakat umum untuk pertama kalinya,

oleh karena itu dikegiatan pasar perdana disebut dengan penawaran umum (*Initial Public Offering*) yang merupakan kegiatan penawaran efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual efek kepada masyarakat.

2. Pasar sekunder

Pasar Sekunder adalah tempat dilakukan perdagangan Efek setelah melewati masa penawaran umum di pasar perdana dan kemudian dicatatkan di bursa Efek.

2.3 Initial Public Offering

Menurut Pasal 1 Nomor 15 Undang-Undang Pasar Modal, *go public* /penawaran umum adalah kegiatan penawaran Efek yang dilakukan oleh emiten untuk menjual Efek kepada masyarakat berdasarkan tata cara yang diatur dalam peraturan pasar modal. Pihak yang melakukan penawaran emiten. Adapun efek yang ditawarkan antara lain berupa surat pengakuan utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. (Pasal 1 Nomor 5 Undang-Undang Pasar Modal)

Menurut www.idx.co.id, dalam melakukan penawaran umum, emiten akan mendapatkan manfaat sebagai berikut:

1. Membuka akses perusahaan terhadap sarana pendanaan jangka panjang.

Alasan ini merupakan pertimbangan yang paling utama bagi perusahaan untuk *go public* dan menjadi perusahaan publik. Pemodal yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk meningkatkan modal kerja dalam rangka

membayai pertumbuhan perusahaan, untuk membayar utang, untuk melakukan investasi, atau melakukan akuisisi. *Go-public* juga akan meningkatkan nilai ekuitas perusahaan sehingga perusahaan memiliki struktur pemodalannya yang optimal.

2. Meningkatkan nilai perusahaan (*Company value*)

Dengan menjadi perusahaan publik yang sahamnya diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, setiap saat publik dapat memperoleh data pergerakan nilai perusahaan. Setiap peningkatan kinerja operasional dan kinerja keuangan umumnya akan mempunyai dampak terhadap harga saham di bursa, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Apabila pemegang saham pendiri membutuhkan dana untuk keperluan usahanya yang lain, divestasi dapat dilakukan melalui Bursa Efek Indonesia dengan nilai yang optimal. Perdagangan saham yang aktif di Bursa Efek Indonesia akan menciptakan harga yang dapat menjadi acuan pemegang saham dalam melakukan transaksi.

3. Meningkatkan *Image* Perusahaan

Dengan pencatatan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia, informasi dan berita tentang perusahaan akan sering diliput oleh media, penyedia data dan analisis di perusahaan sekuritas. Publikasi secara cuma-cuma tersebut akan meningkatkan *image* perusahaan serta meningkatkan eksposur pengenalan atas produk-produk yang dihasilkan perusahaan. Hal ini akan menciptakan peluang-peluang baru dan pelanggan baru dalam bisnis perusahaan.

4. Menumbuhkan Loyalitas Karyawan Perusahaan

Apabila saham perusahaan dapat diperdagangkan di Bursa, karyawan akan senang hati mendapatkan insentif berupa saham. Dengan lebih melibatkan karyawan dalam proses pertumbuhan perusahaan, diharapkan dapat menimbulkan rasa memiliki, yang pada akhirnya dapat meningkatkan profesionalisme dan kinerja karyawan.

Selain itu, program kepemilikan saham oleh karyawan melalui pemberian saham atau opsi saham oleh perusahaan, juga merupakan strategi untuk dapat mempertahankan karyawan kunci, tanpa mengeluarkan biaya tunai. Karyawan dapat menjual saham insentif yang diperoleh dari perusahaan melalui Bursa Efek Indonesia.

5. Kemampuan untuk Mempertahankan Kelangsungan Usaha

Salah satu permasalahan yang menjadi pemicu kejatuhan bisnis yang dikelola suatu keluarga adalah perpecahan dalam keluarga tersebut. Dengan menjadi perusahaan publik, setiap pihak dalam keluarga dapat memiliki saham perusahaan dalam porsinya masing-masing dan sewaktu-waktu dapat melakukan penjualan atau pembelian melalui Bursa Efek Indonesia. Pemegang saham pendiri juga dapat mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada pihak profesional yang kompeten dan dapat dengan mudah mengawasi perusahaan melalui laporan keuangan atau keterbukaan informasi perusahaan yang diwajibkan oleh otoritas.

6. Insentif Pajak

Untuk mendorong perusahaan melakukan *go public*, pemerintah memberikan insentif pajak melalui penerbitan peraturan pemerintah yang terakhir diubah dalam Peraturan Pemerintah No. 56 Tahun 2015 tentang Perubahan Atas Peraturan Pemerintah Nomor 77 Tahun 2013 tentang Penurunan Tarif Pajak Penghasilan Bagi Wajib Pajak Badan Dalam Negeri Yang Berbentuk Perseroan Terbuka.

Menurut www.gopublic.idx.co.id, dalam suatu proses perusahaan melakukan *go public*, perusahaan harus melakukan beberapa persiapan awal, seperti:

1. Pembentukan Tim *IPO* Internal

Proses *go public* memerlukan proses yang meliputi beberapa aspek, sehingga pembentukan tim *IPO* yang kuat merupakan hal yang cukup penting. Tim internal sebaiknya terdiri dari orang-orang yang menguasai aspek keuangan dan aspek legal. Tim ini akan bekerjasama dengan para profesional yang ditunjuk perusahaan untuk membantu proses *IPO*, khususnya dalam mempersiapkan dokumen prospektus.

2. Pertimbangan Awal

Beberapa hal berikut ini perlu dipertimbangkan pada tahap-tahap awal:

- a. Berapa kisaran dana yang dibutuhkan perusahaan dari *IPO*? Hal ini perlu disinergikan dengan rencana bisnis perusahaan.
- b. Berapa persentase kepemilikan publik maksimal yang diinginkan oleh para pemegang saham pendiri? Pada kebanyakan perusahaan, pemegang saham

pendiri menginginkan untuk tetap menjadi pemegang saham pengendali perusahaan. Di sisi lain, semakin besar persentase kepemilikan publik, saham perusahaan akan cenderung lebih aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia sehingga risiko likuiditas bagi investor akan lebih rendah.

- c. Untuk suatu grup perusahaan yang memiliki banyak anak usaha dan terdiri dari beberapa lini bisnis, beberapa hal perlu dipertimbangkan:
 - i. Perusahaan mana yang akan ditawarkan sahamnya kepada publik?
 - ii. Apakah perlu ada *spin-off*, *merger*, akuisisi, atau divestasi aset sebelum melakukan penawaran umum?

Semakin besar nilai perusahaan yang sahamnya dijual kepada publik, pada umumnya akan relatif lebih menarik minat investor.

- d. Apakah terdapat ketentuan perijinan dalam peraturan, perjanjian atau hal-hal lainnya yang perlu ditindaklanjuti atau dilakukan amandemen sebelum *IPO*?
 - e. Apakah terdapat permasalahan signifikan, misalnya permasalahan hukum yang dapat mengganggu kelangsungan usaha perusahaan dan diperkirakan dapat mengganggu proses *IPO*?
 - f. Apakah perusahaan perlu melakukan perubahan atas susunan direksi dan/atau komisaris perusahaan?
3. Penunjukan Profesional Eksternal

Untuk membantu perusahaan dalam proses *IPO*, perusahaan perlu melakukan seleksi atas beberapa pihak sebagai berikut:

- a. Penjamin Emisi Efek (*underwriter*) yang akan membantu menawarkan saham perusahaan kepada investor.
- b. Akuntan Publik yang akan melakukan audit atas laporan keuangan perusahaan.
- c. Konsultan Hukum yang akan melakukan pemeriksaan dari segi hukum dan memberikan pendapat hukum.
- d. Notaris yang akan membantu dalam melakukan perubahan Anggaran Dasar, membuat akte-akte dan perjanjian-perjanjian.
- e. Penilai, apabila perusahaan memiliki aset tetap berupa tanah atau bangunan yang perlu dinilai oleh penilai independent.
- f. Biro Administrasi Efek yang akan membantu melakukan administrasi kepemilikan saham perusahaan.

Seleksi yang dilakukan perusahaan sebaiknya mempertimbangkan rekam jejak dan reputasi para profesional tersebut dalam membantu proses *IPO* pada perusahaan lainnya serta besarnya biaya yang diajukan masing-masing profesional. Perusahaan juga perlu memastikan bahwa profesional yang ditunjuk adalah profesi penunjang pasar modal yang telah terdaftar di OJK.

4. RUPS dan Perubahan Anggaran Dasar

Dalam tahap persiapan ini, perusahaan mengadakan RUPS untuk memperoleh persetujuan *go public* dari seluruh pemegang saham dan penetapan berapa jumlah saham yang akan ditawarkan kepada publik. Perusahaan juga perlu melakukan perubahan anggaran dasar dari PT tertutup menjadi PT terbuka.

Selain itu, perusahaan juga perlu membentuk sekretaris perusahaan, audit internal, dan komite audit, jika belum ada sebelumnya.

5. Mempersiapkan Dokumen

Untuk *go public* dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia, perusahaan terlebih dahulu menyampaikan Pernyataan Pendaftaran kepada OJK dan permohonan pencatatan saham kepada Bursa Efek Indonesia, dengan mempersiapkan antara lain beberapa dokumen berikut ini:

- a. Profil perusahaan, informasi tentang rencana *IPO*, *underwriter*, dan profesi penunjang;
- b. Pendapat dan laporan pemeriksaan dari segi hukum dari Konsultan Hukum;
- c. Laporan Keuangan yang diaudit Akuntan Publik;
- d. Laporan Penilai (jika ada);
- e. Anggaran Dasar perusahaan terbuka perusahaan yang telah disetujui Menteri Hukum dan HAM;
- f. Prospektus, yang berisikan antara lain informasi yang terdapat pada dokumen a. sampai dengan e. di atas;
- g. Proyeksi keuangan.

Menurut gopublic.idx.co.id, proses perusahaan untuk *go public* yaitu:

1. Penunjukan *Underwriter* dan Persiapan Dokumen

Pada tahap awal, perusahaan perlu membentuk tim internal, menunjuk *underwriter* dan lembaga serta profesi penunjang pasar modal yang akan

membantu perusahaan melakukan persiapan *go public*, meminta persetujuan RUPS dan merubah anggaran dasar, serta mempersiapkan dokumen-dokumen yang diperlukan untuk disampaikan kepada Bursa Efek Indonesia dan OJK.

2. Penyampaian permohonan pencatatan saham ke Bursa Efek Indonesia & penyampaian pernyataan pendaftaran ke OJK.

Untuk menjadi perusahaan publik yang sahamnya dicatatkan dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia, perusahaan perlu mengajukan permohonan untuk mencatatkan saham, dilengkapi dengan dokumen-dokumen yang dipersyaratkan, antara lain profil perusahaan, laporan keuangan, opini hukum, dan proyeksi keuangan. Perusahaan juga perlu menyampaikan permohonan pendaftaran saham untuk dititipkan secara kolektif (*scriptless*) di Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI).

Bursa Efek Indonesia akan melakukan penelaahan atas permohonan yang diajukan perusahaan dan akan mengundang perusahaan beserta *underwriter* dan profesi penunjang untuk mempresentasikan profil perusahaan, rencana bisnis dan rencana penawaran umum yang akan dilakukan. Untuk mengetahui lebih lanjut tentang kegiatan usaha perusahaan, Bursa Efek Indonesia juga akan melakukan kunjungan ke perusahaan serta meminta penjelasan lainnya yang relevan dengan rencana *IPO* perusahaan. Apabila perusahaan telah memenuhi persyaratan yang ditentukan, dalam waktu maksimal 10 hari bursa setelah dokumen lengkap, Bursa Efek Indonesia akan memberikan persetujuan prinsip berupa perjanjian pendahuluan pencatatan saham kepada perusahaan.

Bersamaan dengan pengajuan permohonan untuk mencatatkan saham di Bursa Efek Indonesia, perusahaan juga menyampaikan Pernyataan Pendaftaran dan dokumen pendukungnya kepada OJK untuk melakukan penawaran umum saham. Dokumen pendukung yang diperlukan antara lain adalah prospektus.

Dalam melakukan penelaahan, OJK dapat meminta perubahan atau tambahan informasi kepada perusahaan untuk memastikan bahwa semua fakta material tentang penawaran saham, kondisi keuangan dan kegiatan usaha perusahaan diungkapkan kepada publik melalui prospektus.

Sebelum mempublikasikan prospektus ringkas di surat kabar atau melakukan penawaran awal (*bookbuilding*), perusahaan harus menunggu ijin dari OJK. Perusahaan juga dapat melakukan *public expose* jika ijin publikasi telah dikeluarkan OJK. OJK akan memberikan pernyataan efektif setelah perusahaan menyampaikan informasi mengenai harga penawaran umum saham dan keterbukaan informasi lainnya. Apabila pernyataan pendaftaran perusahaan telah dinyatakan efektif oleh OJK, perusahaan mempublikasikan perbaikan/tambahan informasi prospektus ringkas di surat kabar serta menyediakan prospektus bagi publik atau calon pembeli saham, serta melakukan penawaran umum.

3. Penawaran umum saham kepada publik

Masa penawaran umum saham kepada publik dapat dilakukan selama 1-5 hari kerja. Dalam hal permintaan saham dari investor melebihi jumlah saham yang ditawarkan (*over-subscribe*), maka perlu dilakukan penjatahan. Uang pesanan

investor yang pesanan sahamnya tidak dipenuhi harus dikembalikan (*refund*) kepada investor setelah penjatahan. Distribusi saham akan dilakukan kepada investor pembeli saham secara elektronik melalui KSEI (tidak dalam bentuk sertifikat).

4. Pencatatan dan perdagangan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia

Perusahaan menyampaikan permohonan pencatatan saham kepada Bursa disertai dengan bukti surat bahwa Pernyataan Pendaftaran telah dinyatakan efektif oleh OJK, dokumen prospektus, dan laporan komposisi pemegang saham perusahaan.

Bursa Efek Indonesia akan memberikan persetujuan dan mengumumkan pencatatan saham perusahaan dan kode saham (*ticker code*) perusahaan untuk keperluan perdagangan saham di bursa. Kode saham ini akan dikenal investor secara luas dalam melakukan transaksi saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia.

Setelah saham tercatat di Bursa, investor akan dapat memperjualbelikan saham perusahaan kepada investor lain melalui broker atau perusahaan efek yang menjadi anggota bursa terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Jika perusahaan ingin mendaftarkan perusahaannya ke Bursa Efek, terdapat beberapa persyaratan untuk mencatatkan perusahaannya ke Bursa Efek Indonesia. Terdapat 3 papan pengelompokan pada saham di Bursa Efek Indonesia. Papan utama adalah kategori yang ditunjukkan untuk calon emiten yang mempunyai ukuran besar dan mempunyai *track record*. Sementara papan pengembangan adalah

kategori yang ditunjukkan untuk perusahaan-perusahaan yang belum dapat memenuhi persyaratan halaman 12 pada panduan *go-public*. Papan utama dan papan pengembangan memiliki syarat struktur perusahaan yang sama yaitu

1. Komisaris Independen minimal 30% dari jajaran Dewan Komisaris.
2. Direktur Independen minimal 1 orang dari jajaran anggota Direksi.
3. Komite Audit.
4. Unit Audit Internal.
5. Sekretaris Perusahaan.

Selain syarat tersebut, papan utama memiliki syarat berikut:

1. Berada pada *core business* yang sama lebih dari 36 bulan.
2. Membukukan laba usaha pada 1 tahun buku terakhir.
3. Laporan keuangan yang telah di audit minimal 3 tahun.
4. Memiliki aset berwujud bersih lebih dari 100 miliar rupiah.
5. Jumlah saham yang dimiliki bukan pengendali dan bukan pemegang saham utama minimal 300 juta saham dan sebesar:
 - a. 20% dari total saham, untuk ekuitas <Rp500 miliar
 - b. 15% dari total saham, untuk ekuitas Rp500 miliar–Rp2 triliun
 - c. 10% dari total saham, untuk ekuitas >Rp 2 triliun
6. Jumlah pemegang saham lebih dari 1000 pihak.

Untuk Papan Pengembangan memiliki syarat berikut:

1. Berada pada *core business* yang sama lebih dari 12 bulan.

2. Tidak harus membukukan laba, namun jika belum membukukan keuntungan, berdasarkan proyeksi keuangan pada akhir tahun ke-2 telah memperoleh laba (khusus sektor tertentu).
3. laporan keuangan yang telah di audit minimal 1 tahun atau lebih dari 12 bulan.
4. memiliki aset berwujud bersih lebih dari 5 miliar rupiah.
5. jumlah saham yang dimiliki bukan pengendali dan bukan pemegang saham utama minimal 150 juta saham dan sebesar.
 - a. 20% dari total saham, untuk ekuitas <Rp500 miliar.
 - b. 15% dari total saham, untuk ekuitas Rp500 miliar–Rp2 triliun.
 - c. 10% dari total saham, untuk ekuitas >Rp 2 triliun.
6. Jumlah pemegang saham lebih dari 5000 pihak.

Sedangkan untuk papan akselerasi, menurut keputusan Direksi Bursa Efek Indonesia memiliki syarat sebagai berikut:

1. Berbadan hukum Perseroan Terbatas (PT).
2. Pernyataan pendaftaran yang disampaikan ke Otoritas Jasa Keuangan telah menjadi efektif.
3. Harga saham pada saat pencatatan perdana paling sedikit Rp50,00.
4. Sampai dengan diajukannya permohonan pencatatan, telah melakukan kegiatan operasi secara komersial dalam usaha (*core business*) yang sama paling singkat 12 bulan penuh berturut-turut.
5. Membukukan pendapatan usaha selama 1 tahun terakhir.

6. Laporan keuangan auditan tahun buku terakhir yang mencakup paling singkat 1 tahun dan laporan keuangan auditan interim terakhir (jika ada) memperoleh opini tanpa modifikasi.

2.4. Investasi

Menurut Syahputra, *et al* (2017), investasi atau penanaman modal merupakan salah satu langkah awal kegiatan pembangunan ekonomi. Investasi adalah komponen pembentuk nilai tambah nasional yang merupakan pembelian barang modal dan perlengkapan produksi untuk menambah kemampuan memproduksi barang-barang dan jasa yang tersedia dalam perekonomian nasional. Meningkatnya kegiatan perekonomian sangat tergantung kepada aliran modal bagi usaha produktif.

Sedangkan menurut Widanaputra dan Tandio (2016), investasi adalah salah satu instrumen pembangunan yang dibutuhkan oleh suatu bangsa untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakatnya, termasuk bangsa Indonesia. Orang yang melakukan investasi disebut investor, menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) investor adalah penanam uang atau modal yang menanamkan uangnya dalam usaha dengan tujuan mendapatkan keuntungan.

2.5. Saham

Menurut www.idx.co.id, saham merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi yang lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham

mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas aset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Dan 2 resiko saham sebagai instrumen investasi menurut www.idx.co.id adalah:

1. *Capital loss*

Merupakan kebalikan dari *capital gain*, yaitu suatu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga beli. Misalnya saham PT. XYZ yang di beli dengan harga Rp 2.000,- per saham, kemudian harga saham tersebut terus mengalami penurunan hingga mencapai Rp 1.400,- per saham. Karena takut harga saham tersebut akan terus turun, investor menjual pada harga Rp 1.400,- tersebut sehingga mengalami kerugian sebesar Rp 600,- per saham.

2. Risiko Likuidasi

Perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh pengadilan, atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil penjualan kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang

terberat dari pemegang saham. Untuk itu seorang pemegang saham dituntut untuk secara terus menerus mengikuti perkembangan perusahaan.

Di pasar sekunder atau dalam aktivitas perdagangan saham sehari-hari, harga-harga saham mengalami fluktuasi baik berupa kenaikan maupun penurunan. Pembentukan harga saham terjadi karena adanya permintaan dan penawaran atas saham tersebut. Dengan kata lain harga saham terbentuk oleh *supply* dan *demand* atas saham tersebut. *Supply* dan *demand* tersebut terjadi karena adanya banyak faktor, baik yang sifatnya spesifik atas saham tersebut (kinerja perusahaan dan industri dimana perusahaan tersebut bergerak) maupun faktor yang sifatnya makro seperti tingkat suku bunga, inflasi, nilai tukar dan faktor-faktor non ekonomi seperti kondisi sosial dan politik, dan faktor lainnya.

Menurut Rahmah (2019), saham diklasifikan berdasarkan hak tagihnya dibagi menjadi 2, yaitu:

1. Saham preferen

Yaitu saham yang memberikan hak istimewa kepada pemegangnya untuk diutamakan pembagian haknya dibandingkan pemegang saham biasa, seperti pembagian dividen termasuk pembagian kekayaan Perseroan Terbatas (PT) dalam hal likuidasi.

2. Saham biasa

Yaitu saham yang pembagian haknya seperti pembagian dividen dilakukan paling akhir dibandingkan pembayaran kepada pemegang saham preferen atau

obligasi, termasuk juga pembagian kekayaan Perseroan Terbatas (PT) dalam hal ada likuidasi.

Sedangkan menurut Weygandt *et. al* (2015), saham dibagi menjadi 3 jenis yaitu:

1. *Ordinary shares* (Saham biasa)

Saham biasa adalah kas dan aset lainnya yang dibayarkan kepada perusahaan oleh pemegang saham untuk ditukarkan dengan saham.

2. *Preference shares* (Saham istimewa)

Saham istimewa adalah saham kelas khusus yang memiliki preferensi atau keistimewaan yang tidak dimiliki oleh saham biasa. Keistimewaan saham preferen adalah preferensi atas dividen, preferensi atas likuidasi aset, dapat dikonversi menjadi saham biasa, dapat ditebus oleh perusahaan, dan tidak memiliki hak voting.

3. *Treasury shares*

Treasury shares adalah jumlah saham biasa yang dibeli kembali.

Menurut Weygandt *et al.* (2015), perusahaan membeli sahamnya sendiri karena beberapa alasan:

1. Untuk memberikan efisiensi pajak pendistribusian kelebihan uang kepada para pemegang saham. Tarif pajak atas penjualan saham kepada perusahaan oleh pemegang saham sering kali jauh lebih rendah daripada tarif pajak biasa untuk banyak investor.
2. Untuk meningkatkan *earning per share* dan *return on equity*.

3. Untuk menyediakan saham untuk kontrak kompensasi karyawan atau untuk memenuhi *potential merger*.
4. Untuk menggagalkan upaya pengambilalihan untuk mengurangi jumlah pemegang saham.
5. Untuk membuat *market* saham. membeli saham di pasar menciptakan permintaan. Ini mungkin menstabilkan harga saham.

Menurut Weygandt *et al.* (2015), beberapa pertimbangan saat penerbitan saham:

1. *Authorized shares*. Menunjukkan jumlah saham yang diijinkan untuk dijual oleh perusahaan. Jumlah *authorized shares* pada saat pendirian biasanya mengantisipasi kebutuhan modal awal dan selanjutnya.
2. *Issuance of shares*. Faktor-faktor yang harus dipertimbangkan perusahaan dalam menetapkan harga untuk penerbitan baru saham adalah: (1) laba masa depan yang diantisipasi oleh perusahaan, (2) tingkat dividen per saham yang diharapkan, (3) posisi keuangan saat ini, (4) keadaan ekonomi saat ini, dan (5) kondisi pasar sekuritas saat ini.
3. *Market price of shares*. Interaksi antara pembeli dan penjual menentukan harga per saham. secara umum, harga yang ditetapkan oleh pasar cenderung mengikuti trend pendapatan dan dividen perusahaan.
4. *Par and no-par value shares*. *Par value shares* (nilai nominal saham) adalah saham biasa yang mana *charter* telah menetapkan nilai per saham. *No-par value share* adalah saham biasa yang mana *charter* belum memberikan nilai.

Menurut Weygandt *et al.* (2015), hak-hak yang dimiliki pemegang oleh pemegang saham, yaitu:

1. Hak *voting* dalam memilih *board of directors* dalam pertemuan tahunan dan voting dalam setiap kegiatan yang membutuhkan keputusan pemegang saham.
2. Mendapatkan pembagian laba perusahaan melalui penerimaan dividen.
3. *Preemptive right*, yaitu tetap mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama saat penerbitan saham baru.
4. *Residual claim*, pembagian aset bila terjadi likuidasi sesuai dengan proporsi yang dipegang oleh pemilik saham. pemilik saham dibayarkan dengan aset setelah semua klaim dari kreditor telah dibayarkan.

Terdapat 3 penggolongan dalam investasi saham menurut Weygandt *et al.* (2015):

1. Kepemilikan kurang dari 20%

Kepemilikan kurang dari 20% dianggap tidak berpengaruh dan menggunakan *cost method*. *Cost method*, perusahaan mencatat investasi *at cost* dan mengakui pendapatan hanya ketika dividen tunai diterima.

2. Kepemilikan antara 20%-50%

Kepemilikan antara 20%-50% dianggap memiliki pengaruh signifikan terhadap aktifitas keuangan dan operasi *investee*. Investasi dicatat dengan menggunakan *equity method*. *Equity method*, investor mencatat investasi

saham biasa *at cost*. Setelah itu, *adjust the investment account* tiap tahun untuk menunjukkan ekuitasnya investor pada asosiasi.

3. Kepemilikan lebih dari 50%

Kepemilikan lebih dari 50% disebut entitas induk. Kepemilikan ini dianggap memiliki *controlling* dan biasanya menyiapkan laporan keuangan konsolidasi.

2.6. Harga Saham

Harga penutupan (*closing price*) adalah harga yang terbentuk berdasarkan penjumlahan penawaran jual dan permintaan beli efek yang dilakukan oleh anggota bursa efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan dipasar reguler (www.idx.co.id). Sedangkan menurut Murdhaningsih *et al.* (2018), harga saham adalah harga yang terbentuk dari interaksi antara penjual dan pembeli yang terjadi di lantai bursa yang akan bergerak sesuai dengan kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi atas saham di bursa. Kenaikan dan penurunan ini disebabkan oleh berbagai macam faktor yang mempengaruhinya. Faktor yang mempengaruhi harga saham dapat berasal dari faktor internal maupun eksternal perusahaan.

Investor dapat mengamati perubahan harga saham dengan melihat beberapa istilah dari saham yaitu (Filbert, 2017):

1. *Bid*. *Bid* adalah golongan orang yang mau membeli.
2. *Ask*. *Ask* adalah golongan orang yang mau menjual.
3. *Vol*. *Vol* menyatakan jumlah lot yang ditawarkan atau diminta pada rentang harga dimasing-masing kelompok *bid* dan *ask*.

4. *Prev. Prev* adalah harga penutupan hari sebelumnya.
5. *Open. Open* adalah harga pembukaan pada awal perdagangan bursa hari ini.
6. *High. High* adalah titik tertinggi perdagangan hari ini.
7. *Low. Low* adalah titik terendah perdagangan hari ini.
8. *Last. Last* adalah harga yang berlaku saat ini
9. *Change %.* *Change %* adalah persentasi naik turunnya harga dibandingkan hari kemarin.

2.7 Return Saham

Menurut Van Home *et al.* (2005) dalam Putra dan Kindangen (2016), *return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi, sedangkan saham merupakan tanda bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Dengan demikian *return* saham adalah pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan harga perubahan pada harga pasar, yang dibagi dengan harga awal.

Sedangkan menurut Aryanti & Mawardi (2016), *return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukan. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk meningkatkan nilai kekayaan dengan cara memaksimalkan *return* tanpa melupakan faktor risiko yang dihadapinya. *Return* saham yang tinggi mengidentifikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan.

Menurut www.idx.co.id, pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham:

1. Dividen. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS. Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham - atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

Menurut Weygandt, *et al.* (2015). dividen dibagi menjadi 2:

- a. *Cash dividends*

Cash dividends adalah distribusi rata-rata uang tunai kepada pemegang saham. Jika suatu perusahaan ingin melakukan *cash dividends*, maka perusahaan harus mempunyai:

- i. *Retained earnings.*

Legalitas dividen tunai tergantung pada hukum negara bagian atau negara tempat perusahaan tersebut didirikan. Pembayaran dividen tunai dari laba ditahan legal di semua yurisdiksi. Secara umum, pembagian dividen tunai dari hanya saldo dalam modal saham biasa adalah ilegal

ii. *Adequate cash*

Sebelum mendeklarasikan dividen tunai, dewan direktur perusahaan harus mempertimbangkan dengan hati-hati tuntutan saat ini dan masa depan pada sumber daya kas perusahaan. dalam beberapa kasus, kewajiban lancar dapat membuat dividen tunai tidak sesuai. Dalam kasus-kasus lain, program ekspansi besar hanya akan menghasilkan dividen yang relatif kecil.

iii. *A declaration of dividends.*

Sebuah perusahaan tidak membayar dividen kecuali jika dewan direksinya membagikannya, pada saat itu dewan "menyatakan" dividen tersebut. Dewan direksi memiliki wewenang penuh untuk menentukan jumlah pendapatan yang akan didistribusikan dalam bentuk dividen dan jumlah yang disimpan dalam bisnis.

b. *Share dividends*

Dividen saham adalah distribusi pro rata kepada pemegang saham dari saham perusahaan sendiri. sedangkan perusahaan membayar tunai dalam dividen tunai, perusahaan mengeluarkan saham dalam dividen saham. Dividen saham menghasilkan penurunan laba ditahan dan peningkatan modal saham dan premi saham. Tidak seperti dividen tunai, dividen saham tidak mengurangi total ekuitas atau total aset.

2. *Capital gain*

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya Investor membeli saham ABC dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga Rp 3.500 per saham yang berarti pemodal tersebut mendapatkan *capital gain* sebesar Rp 500 untuk setiap saham yang dijualnya.

Menurut Aryanti *et al.* (2016) rumus untuk menghitung *return* saham adalah:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan

Return Saham = Tingkat Pengembalian Saham

P_t = Rata-Rata Harga Saham Penutupan Harian Perusahaan pada
Tahun Sekarang

P_{t-1} = Rata-Rata Harga Saham Penutupan Harian Perusahaan Pada
Tahun Sebelumnya

Menurut www.ojk.go.id, harga pasar adalah harga yang terbentuk berdasarkan penawaran dan permintaan (*market price*). Menurut Egam *et al.* (2017), harga saham adalah harga perlembar saham yang berlaku di pasar modal. Harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena harga saham menunjukkan prestasi

emiten. Harga saham di pasar modal terdiri dari 3 kategori yaitu, harga tertinggi, harga terendah, dan harga penutupan. Harga tertinggi atau terendah merupakan harga yang paling tinggi atau rendah yang terjadi pada satu hari bursa. Harga penutupan merupakan harga yang terakhir pada saat akhir jam bursa.

Harga saham merupakan salah satu indikator keberhasilan pengolahan perusahaan, jika harga saham suatu perusahaan selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor menilai bahwa perusahaan berhasil dalam mengolah usahanya. Investor di pasar modal perlu memiliki sejumlah informasi yang akurat berkaitan tentang dinamika harga saham agar bisa mengambil keputusan tentang saham perusahaan yang layak untuk dipilih dan dibeli. Investor yang ingin menginvestasikan dananya di pasar modal yang berupa saham, investor harus mengetahui harga saham dalam menentukan pembelian saham pada suatu perusahaan. (Batubara dan Purnama, 2018)

2.8. Analisis Rasio

Menurut Weygandt, *et al.* (2015) analisis rasio menggambarkan hubungan antara komponen tertentu dari data laporan keuangan. Dalam menganalisis laporan keuangan, rasio dapat digunakan untuk menilai tingkat likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas.

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk melunasi kewajiban yang akan jatuh tempo dan untuk memenuhi kebutuhan tidak terduga atas kas. Rasio yang dapat digunakan untuk menilai

kemampuan pembayaran utang jang pendek perusahaan adalah *current ratio*, *the acid-test ratio*, *account receivable turnover*, dan *inventory turnover*.

- a. *Current Ratio*. *Current ratio* adalah ukuran yang secara luas digunakan untuk mengevaluasi likuiditas perusahaan dan kemampuan dalam melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan dengan menggunakan aset jangka pendek.
- b. *Acid-Test Ratio*. *Acid-test ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset sangat lancar (kas + sekuritas jangka pendek + piutang), tidak termasuk barang dagang dan aset lancar lainnya.
- c. *Account Receivable Turnover*. *Account receivable turnover* mengukur berapa kali secara rata-rata perusahaan berhasil menagih piutang dalam suatu periode.
- d. *Inventory Turnover*. *Inventory turnover* mengukur berapa kali secara rata-rata perusahaan berhasil menjual *inventory* dalam suatu periode.

2. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur laba atau keberhasilan operasi dari sebuah perusahaan dalam suatu jangka waktu yang ditentukan. Para analis menggunakan profitabilitas sebagai uji yang paling pokok atas keefektifan operasi manajemen. Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur

profitabilitas yaitu *profit margin*, *asset turnover*, *return on asset*, *return on equity*, *earning per share*, *price earning ratio*, dan *payout ratio*.

- a. *Profit Margin*. *Profit margin* mengukur persentasi setiap rupiah dari penjualan yang menghasilkan laba bersih.
- b. *Asset Turnover*. *Asset turnover* mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan.
- c. *Return on Asset*. Menurut Putra dan Kindangen (2016), *return on asset* adalah rasio yang menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan
- d. *Return on Equity*. *Return on equity* adalah rasio yang menunjukkan seberapa banyak rupiah laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk setiap rupiah yang diinvestasikan oleh pemiliknya.
- e. *Earning Per Share*. *Earning per share* mengukur laba bersih yang dihasilkan dari setiap saham biasa.
- f. *Price-Earning Ratio*. *Price-earning ratio* adalah pengukuran harga pasar dari setiap saham biasa terhadap *earning per share*.
- g. *Payout Ratio*. *Payout ratio* mengukur persentasi pendapatan yang didistribusikan dalam bentuk dividen tunai.

3. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam periode waktu yang panjang. Rasio yang memberikan informasi mengenai kemampuan pembayaran utang yaitu *debt to total asset ratio* dan *times interest earned*.

- a. *Debt to Total Asset Ratio*. *Debt to total asset ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur persentasi total asset yang dibiayai dari kredit.
- b. *Time Interest Earned*. *Times interest earned* adalah rasio yang memberikan gambaran kemampuan perusahaan dalam melunasi pembayaran saat jatuh tempo.

2.9. Current Ratio

Menurut Aryanti *et al.* (2016), *current ratio* adalah suatu cara untuk menguji tingkat proteksi yang diperoleh pemberi jaminan berpusat pada kredit jangka pendek yang diberikan kepada perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Menurut Malinggato *et al.* (2018) *current ratio* merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditur jangka pendek yang sama dengan jatuh tempo utang.

Current ratio atau rasio lancar 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. *Current ratio* adalah ukuran umum yang digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang jangka pendek ketika jatuh tempo. Menurut Weygandt *et al.* (2015), *current ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan

Current Ratio = Rasio Lancar

Current Asset = Aset Lancar

Current Liabilities = Liabilitas Lancar

Menurut IAI (2018) Penyajian Laporan Keuangan, nomor 66 yang diklasifikasikan sebagai aset lancar jika:

1. Entitas memperkirakan akan merealisasikan aset, atau memiliki intensi untuk menjual atau menggunakannya, dalam siklus operasi normal.
2. Entitas memiliki aset untuk tujuan diperdagangkan.
3. Entitas memperkirakan akan merealisasi aset dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan.
4. Aset merupakan kas atau setara kas (seperti yang dinyatakan dalam PSAK 2; Laporan Arus Kas), kecuali aset tersebut dibatasi pertukaran atau penggunaannya untuk menyelesaikan liabilitas sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.

Menurut IAI (2018), suatu entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika:

1. Entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal.
2. Entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan.

3. Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan.
4. Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menanggukkan penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan. Persyaratan liabilitas yang dapat mengakibatkan diselesaikannya liabilitas tersebut dengan menerbitkan instrumen ekuitas, sesuai dengan pilihan lawan, tidak berdampak terhadap klasifikasi liabilitas tersebut.

Dalam PSAK 1 (IAI, 2018), aset lancar dan liabilitas jangka pendek dilaporkan dalam laporan posisi keuangan. Pada saat pengakuan awal aset keuangan atau liabilitas keuangan, entitas mengukur pada nilai wajarnya. Dalam hal aset keuangan atau liabilitas keuangan tidak diukur pada nilai wajar melalui laba rugi, nilai wajar tersebut ditambah biaya transaksi yang didistribusikan secara langsung dengan perolehan atau penerbitan aset keuangan atau liabilitas keuangan tersebut.

Menurut PSAK 55 (IAI 2018) setelah pengakuan awal, entitas mengukur aset keuangan, termasuk derivatif yang diakui sebagai aset, pada nilai wajarnya, tanpa harus dikurangi biaya transaksi yang mungkin timbul pada penjualan atau pelepasan lainnya, kecuali untuk aset keuangan berikut ini:

1. Pinjaman yang diberikan dan piutang sesuai definisi paragraf 07, yang diukur pada biaya perolehan diamortisasi dengan menggunakan metode suku bunga efektif.
2. Investasi dimiliki hingga jatuh tempo sesuai definisi paragraf 08, yang diukur pada biaya perolehan diamortisasi dengan menggunakan suku bunga efektif.

3. Investasi dalam instrumen ekuitas yang memiliki kuotasi harga di pasar aktif dan nilai wajarnya tidak dapat diukur secara andal, serta *derivative* yang terkait dengan dan diselesaikan melalui penyerahan instrumen ekuitas yang tidak memiliki kuotasi harga di pasar aktif tersebut, diukur pada biaya perolehan.

Menurut PSAK 55 (IAI, 2018) setelah pengakuan awal, entitas mengukur seluruh liabilitas keuangan pada biaya perolehan diamortisasi dengan menggunakan metode suku bunga efektif, kecuali untuk:

1. Liabilitas keuangan yang diukur pada nilai wajar melalui laba rugi. Liabilitas tersebut, termasuk derivatif yang diakui sebagai liabilitas, diukur pada nilai wajarnya, kecuali untuk derivatif liabilitas yang terkait dengan dan diselesaikan melalui penyerahan instrument ekuitas yang tidak memiliki kuotasi harga di pasar aktif seperti diatas dan nilai wajarnya tidak dapat diukur secara andal, diukur pada biaya perolehan.
2. Liabilitas keuangan yang timbul ketika sebuah transfer aset keuangan tidak memenuhi syarat penghentian pengakuan atau transfer yang dicatat menggunakan pendekatan keterlibatan berkelanjutan.
3. Kontrak jaminan keuangan seperti definisikan pada paragraf 08. Setelah pengakuan awal, penerbit kontrak tersebut harus mengukur pada mana yang lebih tinggi antara:
 - a. Jumlah yang ditentukan sesuai PSAK 57: Provinsi, Liabilitas Kontijensi, dan Aset Kontijensi.
 - b. Jumlah pada saat pengakuan awal dikurangi apabila sesuai, amortisasi kumulatif yang diakui sesuai PSAK 23.

4. Komitmen untuk menyediakan pinjaman dibawah suku bunga pasar setelah pengakuan awal, penerbit komitmen tersebut harus mengukur pada mana yang lebih tinggi antara:
 - a. Jumlah yang ditentukan sesuai dengan PSAK 57.
 - b. Jumlah pada saat pengakuan awal dikurangi, apabila sesuai, amortisasi kumulatif yang diakui sesuai PSAK 23.

2.10. Pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap *Return Saham*

Menurut Hidayat (2018), *current ratio* adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan jangka pendek ketika jatuh tempo menggunakan aset jangka pendeknya. 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 suatu perusahaan.

Sedangkan Menurut Sawir (2015) dalam Malinggato *et al.* (2018), *current ratio* merupakan ukuran yang digunakan untuk mengetahui kesanggupan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, karena rasio ini menunjukkan seberapa jauh tuntutan dari kreditur jangka pendek yang sama dengan jatuh tempo utang. Dalam penelitian ini *current ratio* dipilih karena tingkat likuiditas perusahaan sangat diperhatikan oleh para investor, likuiditas perusahaan dalam jangka pendek yang tinggi akan memberikan keyakinan kepada investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian dari Aryanti *et al.* (2016) dan Basalama *et. al.* (2017), membuktikan bahwa *Current Ratio (CR)* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan menurut penelitian Septiana dan Wahyuati (2016) membuktikan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis pertama pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha₁ : *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2.11 Net Profit Margin

Menurut Aryanti *et al.* (2016), *net profit margin* merupakan rasio antara laba bersih setelah pajak (*NIAT*) terhadap penjualan (*sales*). Rasio ini menunjukkan keuntungan bersih dengan total penjualan yang dapat diperoleh dari setiap rupiah penjualan. Sedangkan menurut Riyanto (2001) dalam Putra *et al.* (2016), *net profit margin* adalah besar kecilnya profit margin pada setiap transaksi *sales* ditentukan oleh 2 faktor, yaitu *net sales* dan laba usaha. Besar kecilnya laba usaha atau *net operating income* tergantung kepada pendapatan dari penjualan (*sales*) dan besarnya biaya usaha (*operating expenses*).

Menurut Weygandt *et al.* (2015), *net profit margin* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}}$$

Keterangan

Net Income = Laba Tahun Berjalan

Net Sales = Penjualan Bersih

Berdasarkan rumus tersebut, dapat diketahui bahwa *net profit margin* merupakan hasil pembagian antara *net income* dengan *net sales*. *Net income* yang digunakan adalah laba tahun berjalan. Menurut PSAK 1 (IAI, 2018), laba bersih adalah total penghasilan dikurangi beban, tidak termasuk komponen-komponen penghasilan komprehensif lain. Penghasilan komprehensif lain berisi pos-pos penghasilan dan beban (termasuk penyesuaian reklasifikasi) yang tidak diakui dalam laba rugi sebagaimana disyaratkan atau diizinkan oleh SAK. Penyesuaian reklasifikasi adalah jumlah yang direklasifikasi ke laba rugi periode berjalan yang sebelumnya diakui dalam penghasilan komprehensif lain pada periode berjalan atau periode sebelumnya (IAI, 2018). Menurut Weygandt *et al.* (2015), laporan laba rugi dimulai dengan menyajikan *sales revenue* kemudian dikurangkan dengan *sales return* dan *allowances* dan *sales discounts*, sehingga didapat *net sales* (penjualan bersih)

2.12 Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap *Return Saham*

Menurut Aryanti *et al.* (2016), semakin meningkatnya rasio *net profit margin* berarti menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin membaik dan keuntungan yang diperoleh pemegang saham juga membaik. Maka apabila *net profit margin* meningkat juga akan berpengaruh terhadap meningkatnya *return saham*. Sedangkan menurut Putra (2016), apabila keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas penjualan semakin meningkat maka hal ini akan berdampak pada meningkatnya pendapatan yang akan diterima oleh para pemegang saham. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin

tinggi laba bersih yang dihasilkan perusahaan dari penjualan bersihnya. Penjualan yang meningkat diimbangi dengan beban yang diefisiensikan akan menghasilkan laba yang tinggi. Perusahaan dengan laba yang tinggi berpotensi untuk membagikan dividen lebih besar kepada investornya. Pembagian dividen yang besar akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga permintaan saham perusahaan tersebut akan meningkat. Dengan meningkatnya permintaan atas suatu saham, maka harga saham tersebut akan naik dan dengan kenaikan harga saham tersebut akan menyebabkan naiknya *return* saham.

Menurut hasil penelitian dari Hakim dan Abbas (2019) dan hasil penelitian dari Aryanti *et al.* (2016), bahwa *net profit margin* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan menurut hasil dari penelitian Putra *et al.* (2016), dan hasil penelitian Suwitho dan Ariyanti (2016) membuktikan bahwa *net profit margin* memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Ha₂ : *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2.13. *Return on Asset*

Menurut Hidayat (2018), *return on asset* adalah rasio yang membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Dengan kata lain *Return On Asset (ROA)* dapat didefinisikan sebagai rasio yang menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang bisa diperoleh dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Sedangkan menurut Aryanti *et al.* (2016), *return on asset* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Rumus perhitungan *Return on Asset* menurut Weygandt *et al.* (2015):

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Assets}}$$

Keterangan

Net Income = Laba Tahun Berjalan

Average Total Asset = Rata-Rata Total Aset

Berdasarkan rumus yang telah disebutkan, diketahui bahwa *ROA* dapat dihitung dari hasil bagi *net income* dengan *average asset*. *Net income* yang digunakan pada rumus ini adalah laba tahun berjalan. Sedangkan *average asset* merupakan hasil penjumlahan total aset pada awal dan akhir periode kemudian dibagi dua. Menurut Weygandt *et al.* (2015), *income statement* mencatat pendapatan diikuti oleh pengeluaran, maka akan menunjukkan laba bersih. Ketika pendapatan lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan, akan menghasilkan *net income*.

Aset adalah sumber daya yang dimiliki perusahaan. Perusahaan menggunakan asetnya dalam aktivitas tertentu seperti produksi dan penjualan. Rata-rata total aset dapat dihitung dengan menggunakan saldo awal dan saldo akhir total aset dibagi dua (Weygandt *et al.*, 2015). Aset dibagi menjadi dua kelompok yaitu *current asset* dan *non-current asset*. *Current assets are cash and other assets a company expects to convert to cash, sell, or consume either in one year or the operating cycle, whichever longer*. Artinya aset lancar merupakan aset perusahaan yang diharapkan untuk dikonversi menjadi kas, dijual, atau dikonsumsi dalam jangkauan waktu satu tahun (Kieso, 2018). *Non-current assets are those not meeting the definition of current assets*. *Non-current assets* dibagi menjadi 4 yaitu *long-term investments, property plant and equipment, intangible assets* dan *other*

asset. Long-term investments dikelompokkan menjadi 4 jenis, yaitu investasi pada sekuritas (obligasi, saham, atau biasanya *long-term notes*), investasi pada aset berwujud; tidak sedang digunakan pada operasi perusahaan; seperti tanah yang dimiliki untuk keperluan lain, investasi pada *special funds (sinking funds, pension funds, or plant expansion fund)*, investasi pada *non-consolidated subsidiaries or associated companies. Property, plant, equipment* adalah aset berwujud jangka panjang yang digunakan untuk kebutuhan operasi dalam bisnis. Aset ini termasuk *physical property* seperti tanah, bangunan, mesin, furnitur, alat, dan *wasting resources (minerals)*. *Intangible assets* tidak memiliki wujud fisik dan bukan instrumen keuangan. *Intangible assets* yaitu merupakan *patent, copyrights, franchises, goodwill, trademarks, tradenames, dan customer lists*. *Other assets* pada praktiknya memiliki banyak macam seperti contoh yaitu *long-term prepaid expenses* dan *non-current receivables*. Aset lain yang termasuk dalam kelompok ini adalah aset dana khusus, properti yang dimiliki untuk dijual dan *restricted cash*. *Total assets* disajikan dalam *statement of financial position* yang merupakan jumlah dari *current assets* dan *non-current assets* (Kieso et al., 2018).

2.14. Pengaruh *Return on Asset* Terhadap *Return Saham*

Return on Assets (ROA) menggambarkan kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah aset yang dimiliki. *ROA* yang semakin bertambah menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang

diterima semakin meningkat, atau semakin meningkatnya harga maupun *return* saham (Aryanti *et al.*, 2016).

ROA merupakan salah satu aspek yang menjadi penilaian emiten untuk menghasilkan laba meningkat maka harga saham perusahaan akan meningkat. Semakin produktif aktiva perusahaan dalam menghasilkan keuntungan maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut. Dengan semakin tinggi harga saham maka *return* saham juga akan semakin tinggi. (Sinaga, 2019)

Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *return on asset*, semakin efektif perusahaan memanfaatkan asetnya dalam kegiatan operasional sehingga produksi meningkat. Produksi yang meningkat akan meningkatkan penjualan. Penjualan yang tinggi dengan diimbangi dengan beban yang efisien akan meningkatkan laba perusahaan. Perusahaan dengan laba yang tinggi berpotensi untuk membagikan dividen lebih besar kepada investornya. Pembagian dividen yang besar akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga permintaan saham perusahaan tersebut meningkat. Dengan meningkatnya permintaan atas saham perusahaan tersebut, maka harga pun meningkat. Dengan meningkatnya harga dari harga yang sebelumnya maka *capital gain* akan semakin tinggi dan *Return* saham akan naik.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan untuk melihat pengaruh *return on asset* terhadap *return* saham yang dilakukan oleh Sinaga (2019), Aryanti *et al.* (2016), dan Taufik *et al.* (2016), membuktikan bahwa *return on asset* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Tetapi menurut hasil penelitian yang dilakukan oleh Mashina *et. Al* ,(2016), dan Utami dan

Supriantikasari (2019) membuktikan bahwa *return on asset* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. berdasarkan penjelasan mengenai *return on asset* dan pengaruhnya terhadap *return* saham, maka hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

Has : *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2.15. *Price to Book Value*

Menurut Hidayat (2018) *Price to Book Value (PBV)* adalah rasio yang membandingkan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per saham, sedangkan Menurut Novitasari (2017) *price to book value* mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Semakin tinggi *PBV*, menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. hal ini akan memberikan informasi kepada para investor semakin baik nilai perusahaan, maka investor semakin tertarik untuk berinvestasi. Dengan begitu harga saham akan naik dan *return* saham juga ikut naik.

Sedangkan menurut Jogiyanto (2003) dalam Andansari *et al.* (2016), *Price to Book Value (PBV)* adalah rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Menurut Hidayat (2018) *Price to Book Value* dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

Keterangan

PBV = *Price To Book Value*

Market value per share adalah saham perusahaan yang dimiliki publik dari pembelian di bursa yang terorganisir. Interaksi antara pembeli dan penjual yang menentukan harga per saham. Secara umum harga yang ditetapkan oleh pasar cenderung mengikuti tren pendapatan perusahaan dan dividen perusahaan, sedangkan faktor diluar kendali perusahaan disebabkan karena embargo minyak, perubahan tingkat suku bunga dan hasil dari pemilihan presiden dapat menyebabkan fluktuasi harian dalam harga saham (Kieso *et al.*, 2018). *Market value per share* dalam penelitian ini dapat didapatkan dari rata-rata harga penutupan harian selama satu tahun, harga penutupan adalah harga yang terbentuk berdasarkan perjumpaan penawaran jual dan permintaan beli efek yang dilakukan oleh anggota bursa efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di pasar reguler.

Kieso *et al.* (2018), menyatakan, “*Book value per share may not equal market price per share. Book value generally based on recorded cost. Market price reflects the subjective judgments of thousands of shareholders and prospective investors about company’s potential for future earnings and dividends*”. Pernyataan ini dapat diterjemahkan nilai buku per lembar saham mungkin tidak sama dengan harga pasar per lembar saham. Nilai buku umumnya didasarkan pada biaya yang tercatat, sedangkan harga pasar mencerminkan penilaian subjektif dari ribuan pemegang saham dan calon investor tentang potensi perusahaan untuk pendapatan dan dividen di masa depan.

Weygandt *et al.* (2015), juga berpendapat bahwa saham perusahaan publik diperdagangkan pada bursa yang terorganisir. Interaksi antara pembeli dan penjual menentukan harga per saham. Secara umum, harga yang ditetapkan oleh pasar

cenderung mengikuti tren dari pendapatan dan dividen perusahaan. Namun, faktor-faktor yang dapat memengaruhi di luar kontrol dari perusahaan adalah embargo minyak, perubahan tingkat suku bunga, dan hasil pemilihan presiden yang dapat menyebabkan fluktuasi harga pasar sehari-hari. Perdagangan saham biasa di bursa efek melibatkan pengalihan saham yang telah dikeluarkan dari pemegang saham yang ada ke investor lain transaksi ini tidak berdampak pada usaha perusahaan.

Harga saham per lembar yang diambil adalah harga penutupan. Harga penutupan (*closing price*) adalah harga yang terbentuk berdasarkan penjumlahan penawaran jual dan permintaan beli efek yang dilakukan oleh anggota bursa efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di pasar reguler (www.idx.co.id).

Menurut Kieso *et al.* (2018), *book value per share* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Total Share Outstanding}}$$

Keterangan

Total Equity : Jumlah Ekuitas

Total Outstanding Share : Jumlah lembar saham yang diterbitkan perusahaan

Book value per share adalah pembagian antara total ekuitas dengan total saham yang beredar, yang digunakan untuk mengetahui harga buku per lembar dari suatu saham yang diterbitkan. Ekuitas adalah hak residual atas aset perusahaan setelah dikurangi semua liabilitas (IAI, 2018). Kieso *et al.* (2018), menyatakan, “*Book value per share may not equal market price per share. Book value generally*

based on recorded cost. Market price reflects the subjective judgments of thousands of shareholders and prospective investors about company's potential for future earnings and dividends". Pernyataan ini dapat diterjemahkan nilai buku per lembar saham mungkin tidak sama dengan harga pasar per lembar saham. Nilai buku umumnya didasarkan pada biaya yang tercatat, sedangkan harga pasar mencerminkan penilaian subjektif dari ribuan pemegang saham dan calon investor tentang potensi perusahaan untuk pendapatan dan dividen di masa depan.

2.16. Pengaruh *Price to Book Value* terhadap *Return* saham

Menurut Andansari *et al.* (2016) *Price to Book Value (PBV)* yang semakin besar menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula. Jika harga pasar dari suatu saham semakin tinggi, maka *capital gain (actual return)* juga akan semakin tinggi. Perusahaan yang kinerjanya baik biasanya nilai rasio *price to book value* yang dimiliki di atas satu, hal ini menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi dari nilai bukunya. Sedangkan menurut Taufik *et al.* (2016), *Price to Book Value (PBV)* ditunjukkan dengan perbandingan antara harga saham terhadap pendapatan per lembar saham. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan *relative* terhadap jumlah modal yang diinvestasikan, sehingga semakin tinggi *Price to Book Value (PBV)* yang menunjukkan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor dan calon investor atas kinerja perusahaan yang tercermin dari perubahan harga saham. Kinerja perusahaan

yang baik akan dinilai baik oleh pasar sehingga permintaan akan saham, akan meningkat diikuti peningkatan harga saham. Sehingga peningkatan harga saham akan mempengaruhi *return* saham yang ikut meningkat.

Hasil penelitian yang dilakukan Karlina dan Widanaputra (2016), Ristyawan (2019) dan Novitasari (2017) membuktikan bahwa terdapat pengaruh hubungan positif antara *price to book value* terhadap *return* saham. Sedangkan berdasarkan hasil penelitian Taufik *et al.* (2016) dan Mahsina *et. al.* (2016) menunjukkan tidak ada pengaruh antara *price to book value* ratio terhadap *return* saham.

Ha4 : *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2.17. Pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin, Return on

Asset dan Price to Book Value terhadap Return Saham.

Putra dan Kindangen (2016), melakukan penelitian mengenai *Return* saham dan berdasarkan penelitian yang dilakukan bahwa *Return On Asset (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)*, dan *Earning Per Share (EPS)* secara simultan memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Aryanti *et al.* (2016), melakukan penelitian terhadap *return* saham dan berdasarkan penelitian yang dilakukan bahwa *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, *Net Profit Margin (NPM)* dan *Current Ratio (CR)* secara simultan memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Malinggato *et al.* (2018), melakukan penelitian mengenai *return* saham dan berdasarkan penelitian yang dilakukan bahwa *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity (DER)* dan *Return on Equity (ROE)* memiliki pengaruh simultan terhadap *return* saham. Karlina dan

Widanaputra (2016), melakukan penelitian mengenai *return* saham dan berdasarkan penelitian yang dilakukan bahwa *Dividend per Share (DPS)*, *Return on Equity (ROE)* dan *Price to Book Value (PBV)* memiliki pengaruh secara simultan terhadap *return* saham. Tumonggor *et al.* (2017), melakukan penelitian terhadap *return* saham dan berdasarkan penelitian yang dilakukan bahwa *Current Ratio (CR)*, *Return on Equity (ROE)*, *Debt to Equity (DER)* dan *Growth* memiliki pengaruh secara simultan terhadap *return* saham.

2.18. Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

Gambar 2.1.
Model Penelitian

