



Hak cipta dan penggunaan kembali:

Lisensi ini mengizinkan setiap orang untuk mengubah, memperbaiki, dan membuat ciptaan turunan bukan untuk kepentingan komersial, selama anda mencantumkan nama penulis dan melisensikan ciptaan turunan dengan syarat yang serupa dengan ciptaan asli.

Copyright and reuse:

This license lets you remix, tweak, and build upon work non-commercially, as long as you credit the origin creator and license it on your new creations under the identical terms.

BAB II

TELAAH LITERATUR

2.1 Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuitas (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 (www.idx.co.id). Undang-undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar modal sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Menurut Supriantikasari dan Utami (2019), pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana memiliki perbedaan kepentingan. Bagi pihak yang membutuhkan dana (emiten), pasar modal adalah salah satu alternatif untuk mendapatkan tambahan dana untuk mendukung operasional perusahaan. Sedangkan bagi pihak yang memiliki kelebihan dana (investor), pasar modal merupakan salah satu alternatif untuk melakukan investasi dalam rangka mendapatkan keuntungan yang optimal.

Jefferson dan Sudjatmoko (2017) menguraikan pihak yang terlibat dalam perdagangan efek sebagai berikut:

1. Emiten

Emiten adalah pihak yang menjual surat-surat berharga atau melakukan emisi di bursa. Dalam melakukan penjualan surat berharga, emiten bisa memilih dua macam instrumen pasar modal, yakni yang bersifat kepemilikan (saham) atau utang (obligasi).

2. Investor

Investor adalah pemodal yang akan membeli atau menanamkan modalnya di perusahaan yang akan melakukan penjualan surat-surat berharga. Sebelum membeli atau menanamkan modalnya, investor melakukan analisis terhadap emiten tersebut, prospek emiten, dll.

3. Penjamin Emisi (*underwriter*)

Penjamin emisi merupakan pihak yang membuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum. Penjamin emisi terbagi menjadi 2 yaitu tanpa kewajiban membeli sisa efek yang tidak terjual dan dengan kewajiban membeli sisa efek yang tidak terjual.

4. Perantara Perdagangan Efek (Pialang/Broker)

Pialang merupakan perantara antara penjual dengan pembeli surat-surat berharga. Pialang disebut juga broker. Tugas pialang adalah memberikan informasi tentang emiten dan melakukan penjualan surat-surat berharga kepada investor.

5. Manajer Investasi

Manajer investasi adalah pihak yang kegiatan usahanya mengelola saham untuk para nasabah.

2.2 Initial Public Offering (IPO)

Sebelum perusahaan dapat menjual sahamnya di pasar modal, perusahaan harus melakukan *Initial Public Offering* (IPO) terlebih dahulu. IPO atau bisa disebut juga dengan *go public* adalah perubahan status perusahaan yang tadinya tertutup menjadi terbuka. Persiapan awal yang harus dilakukan oleh perusahaan untuk melakukan IPO adalah (gopublic.idx.go.id):

Gambar 2.1
Proses Go Public



Catatan: Timeline IPO ini didasarkan pada data empiris selama kurun waktu tertentu

Sumber: Go Public IDX

1. Pembentukan tim IPO internal

Tim internal terdiri dari orang-orang yang menguasai aspek keuangan, legal, dan operasional. Tim ini akan bekerjasama dengan para profesional yang ditunjuk perusahaan untuk membantu proses IPO, khususnya dalam mempersiapkan dokumen prospektus

2. Penunjukkan profesional eksternal

Pihak-pihak yang dibutuhkan oleh perusahaan dalam membantu proses IPO adalah:

- 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 akta-akta, dan perjanjian-perjanjian
- e. Penilai, apabila perusahaan memiliki aset tetap berupa tanah atau bangunan yang perlu dinilai oleh penilai independen
- f. Biro administrasi efek yang akan membantu melakukan administrasi kepemilikan saham perusahaan

3. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan Perubahan Anggaran Dasar
RUPS dilakukan untuk memperoleh persetujuan *go public* dari seluruh pemegang saham serta menetapkan berapa banyak saham yang akan ditawarkan kepada publik.
4. Perusahaan mengajukan permohonan untuk mencatatkan saham pada BEI dilengkapi dengan dokumen yang dipersyaratkan, antara lain profil perusahaan, laporan keuangan, opini hukum, dan proyeksi keuangan. Selain itu perusahaan juga menyampaikan permohonan pendaftaran saham kepada Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Apabila perusahaan memenuhi persyaratan yang ditentukan, dalam waktu maksimal 10 hari bursa, BEI akan memberikan persetujuan atas permohonan pencatatan.
5. Perusahaan menyampaikan pernyataan pendaftaran dan dokumen pendukungnya berupa prospektus kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melakukan penawaran umum saham. Setelah pernyataan pendaftaran telah dinyatakan efektif oleh OJK, perusahaan mempublikasikan informasi prospektus singkat di surat kabar.
6. 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 subscribed*), maka perlu dilakukan penjatahan. Uang pesanan investor yang pesannya 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).

7. 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.

Pencatatan saham pada Bursa Efek Indonesia (BEI) diklasifikasikan dalam dua papan pencatatan, yaitu Papan Utama dan Papan Pengembangan. Papan utama ditujukan untuk calon emiten atau emiten yang mempunyai ukuran besar dan mempunyai *track record*, sementara papan pengembangan dimaksudkan untuk perusahaan-perusahaan yang belum dapat memenuhi persyaratan pencatatan di papan utama, termasuk perusahaan yang prospektif namun belum menghasilkan keuntungan, dan perusahaan yang sedang dalam penyehatan (idx.co.id). Berikut adalah syarat-syarat yang harus dipenuhi oleh emiten atau calon emiten yang ingin melakukan pencatatan saham:

Gambar 2.1
Persyaratan Menjadi Perusahaan Tercatat di BEI

PERSYARATAN MENJADI PERUSAHAAN TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)	
Papan Utama	Papan Pengembangan
Badan Hukum berbentuk Perseroan Terbatas (PT) yang memiliki:	
<ol style="list-style-type: none"> 1. Komisaris Independen minimal 30% dari jajaran Dewan Komisaris; 2. Direktur Independen minimal 1 (satu) orang dari jajaran anggota Direksi; 3. Komite Audit; 4. Unit Audit Internal; 5. Sekretaris Perusahaan. 	
Operasional pada <i>core business</i> yang sama ≥ 36 bulan	Operasional pada <i>core business</i> yang sama ≥ 12 bulan
Membukukan laba usaha pada 1 tahun buku terakhir	Tidak diharuskan, namun jika belum membukukan keuntungan berdasarkan proyeksi keuangan pada akhir tahun ke-2 telah memperoleh laba (khusus sektor tertentu: pada akhir tahun ke-6)
Laporan Keuangan Auditan ≥ 3 tahun	Laporan Keuangan Auditan ≥ 12 bulan
Opini LK: WTP (2 tahun terakhir)	Opini LK: WTP
Aktiva Berwujud Bersih ≥ Rp100 miliar	Aktiva Berwujud Bersih ≥ Rp5 miliar
Jumlah saham yang dimiliki bukan Pengendali & bukan Pemegang Saham Utama min. 300 juta saham dan sebesar : <ul style="list-style-type: none"> • 20% dari total saham, untuk ekuitas < Rp500 miliar • 15% dari total saham, untuk ekuitas Rp500 miliar – Rp2 triliun • 10% dari total saham, untuk ekuitas > Rp2 triliun 	Jumlah saham yang dimiliki bukan Pengendali & bukan Pemegang Saham Utama min. 150 juta saham dan sebesar : <ul style="list-style-type: none"> • 20% dari total saham, untuk ekuitas < Rp500 miliar • 15% dari total saham, untuk ekuitas Rp500 miliar – Rp2 triliun • 10% dari total saham, untuk ekuitas > Rp2 triliun
Jumlah Pemegang Saham ≥ 1000 pihak	Jumlah Pemegang Saham ≥ 500 pihak

Sumber: Gopublic IDX

2.3 Laporan Keuangan

Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018) dalam PSAK No. 1, laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari laporan keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas yang ditujukan untuk memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pengguna laporan keuangan. Tujuan dibuatnya laporan keuangan adalah untuk

menyediakan informasi keuangan tentang entitas pelapor yang berguna untuk investor saat ini dan investor potensial, pemberi pinjaman, dan kreditor lainnya dalam membuat keputusan tentang penyediaan sumber daya kepada entitas. Keputusan tersebut termasuk pembelian, penjualan, atau kepemilikan instrumen ekuitas dan instrumen utang, serta penyediaan atau penyelesaian pinjaman dan bentuk kredit lainnya.

Menurut Weygandt, *et al* (2018), pengguna laporan keuangan dibedakan menjadi pengguna internal dan pengguna eksternal. Pengguna internal adalah seluruh pihak yang merencanakan, mengorganisir, dan menjalankan perusahaan. Sedangkan pengguna eksternal adalah seluruh pihak di luar perusahaan yang membutuhkan informasi keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang lengkap terdiri dari komponen-komponen sebagai berikut (IAI, 2018):

- (a) Laporan posisi keuangan pada akhir periode;
- (b) Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain selama periode;
- (c) Laporan perubahan ekuitas selama periode;
- (d) Laporan arus kas selama periode;
- (e) Catatan atas laporan keuangan, berisi kebijakan akuntansi yang signifikan dan informasi penjelasan lain;
- (ea) Informasi komparatif mengenai periode terdekat sebelumnya;
- (f) Laporan posisi keuangan pada awal periode terdekat sebelumnya ketika entitas menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan, atau ketika entitas mereklasifikasi pos-pos dalam laporannya.

Informasi yang dimuat dalam laporan keuangan dapat membantu dalam menghitung rasio keuangan, jenis rasio keuangan digolongkan menjadi 3 jenis rasio, yaitu (Weygandt, *et.*, 2018):

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk tujuan menilai kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kebutuhan jangka pendeknya. Rasio likuiditas terdiri dari *current ratio*, *quick/acid ratio*, *account receivable turnover*, dan *inventory turnover*

2. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari kegiatan operasionalnya. Rasio profitabilitas terdiri dari *return on assets*, *return on equity*, dan *net profit margin*.

3. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melakukan operasional dalam jangka panjang. Rasio solvabilitas terdiri dari *times interest earned*, *debt to total assets ratio*, dan *free cash flow*.

2.4 Saham

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) (www.idx.co.id). Berdasarkan kapitalisasi pasar

(*market capitalization*), Jefferson dan Sudjatmoko (2017) membedakan saham dibedakan menjadi tiga kategori sebagai berikut:

1. Saham *Blue Chip*

Menurut kamus Oxford American yang diterjemahkan ke dalam bahasa Indonesia, *Blue Chip* artinya saham terpercaya atau berkapitalisasi besar. *Blue Chip* merupakan istilah bursa untuk saham *big caps* penggerak Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), yang memiliki fundamental yang kuat dan rajin membagikan deviden. Saham-saham *blue chip* tergabung dalam indeks LQ45.

2. Saham *Second Layer*

Saham *second layer* adalah saham yang tidak selikuid saham yang masuk dalam indeks LQ45. Pergerakan harga saham *second layer* biasanya berfluktuatif dan fundamental perusahaan cukup baik, tetapi masih dalam tahap prospek berkembang.

3. Saham *Third Layer*

Saham lapis ketiga (*third layer*) adalah jenis saham yang memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar yang kecil, yaitu di bawah Rp1 triliun. Jenis saham ini sering disebut sebagai saham tidur dan hanya ada sedikit orang yang memilikinya.

Saham di BEI diklasifikasikan menjadi 9 sektor yaitu sebagai berikut (idx.co.id):

1. *Agriculture* : Mencakup usaha di bidang tanaman pangan, peternakan, perikanan, kehutanan, dan jasa-jasa yang secara langsung terkait dengan bidang tersebut.

2. *Mining* : usaha di bidang pertambangan dan penggalian
3. *Basic industry & chemicals* : industri dasar mencakup usaha pengubahan material dasar menjadi barang setengah jadi. Industri kimia mencakup usaha pengolahan bahan-bahan terkait kimia dasar yang akan digunakan pada proses produksi selanjutnya dan industri farmasi
4. *Miscellaneous industry* : meliputi usaha pembuatan mesin-mesin berat maupun ringan dan termasuk komponen penunjangnya
5. *Consumer goods industry* : usaha pengolahan yang mengubah bahan dasar atau setengah jadi menjadi barang jadi yang umumnya dapat dikonsumsi pribadi atau rumah tangga
6. *Property, real estate, and building construction* : konstruksi meliputi usaha pembuatan, perbaikan, pembongkaran rumah dan berbagai jenis gedung. *Real estate* mencakup usaha pembelian, penjualan, persewaan, dan pengoperasian berbagai macam bangunan
7. *Infrastructure, utility, and transportation* : usaha yang meliputi penyediaan energi, sarana transportasi dan telekomunikasi, serta bangunan infrastruktur dan jasa-jasa penunjangnya.
8. *Finance* : usaha terkait sektor keuangan, meliputi perantara keuangan, lembaga pembiayaan, asuransi, perusahaan efek, dan perusahaan investasi.
9. *Trade, service, and investment* : mencakup usaha perdagangan partai besar dan kecil, serta usaha terkait sektor jasa seperti hotel, restoran,

komputer dan perangkatnya, periklanan dan media serta industri percetakan.

Sedangkan menurut Weygandt, *et al* (2018) saham dibedakan menjadi 3 jenis yaitu:

1. *Ordinary Shares*

Ordinary shares adalah kas dan aset lainnya yang dibayarkan oleh investor kepada perusahaan sebagai bentuk menanamkan modal untuk ditukarkan dengan saham.

2. *Preference Shares*

Preference shares adalah saham yang memiliki keistimewaan atau prioritas jika dibandingkan dengan saham biasa. Salah satu contoh kelebihan dari saham preferen adalah dijadikan prioritas saat terjadi likuidasi aset.

3. *Treasury Shares*

Treasury shares adalah saham yang diterbitkan oleh perusahaan dan telah beredar dipasar kemudian dibeli kembali oleh perusahaan. Terdapat beberapa alasan perusahaan membeli sahamnya kembali seperti contohnya untuk diberikan kepada karyawan sebagai bonus, mengurangi jumlah saham beredar yang dapat memengaruhi nilai *earning per share* perusahaan.

2.5 Return Saham

Return saham adalah keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham dari suatu instrumen investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang (Simorangkir, 2019). Dalam transaksi perdagangan saham, investor mengharapkan keuntungan atas modal yang telah ditanamkan. Berikut ini adalah rumus untuk menghitung *return* saham:

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

Berdasarkan rumus tersebut, nilai *return* saham diperoleh dengan membandingkan *return* saham pada periode sekarang (P_t) dikurangi *return* saham periode sebelumnya dengan *return* saham periode sebelumnya (P_{t-1}) kemudian dibagi dengan *return* saham periode sebelumnya dengan *return* saham periode sebelumnya (P_{t-1}). Nilai *return* saham tahunan diperoleh dengan cara menjumlahkan harga penutupan saham harian selama hari perdagangan bursa untuk satu tahun kemudian dibagi dengan jumlah hari perdagangan bursa selama satu tahun.

Menurut Bursa Efek Indonesia, terdapat 2 jenis keuntungan yang dapat diperoleh investor melalui saham, yaitu:

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. Menurut Weygandt, *et al* (2018), terdapat 3 syarat bagi perusahaan yang akan membagikan dividen:

- a. Perusahaan harus memiliki saldo laba yang cukup untuk membagikan *cash dividends* kepada pemegang saham apabila dividen yang dibagikan berasal dari saldo laba.
- b. Perusahaan harus melakukan perhitungan kebutuhan kas perusahaan baik saat ini maupun saat yang akan datang dan memastikan memiliki kecukupan kas sebelum melakukan deklarasi pembagian dividen.
- c. Perusahaan hanya membagikan dividen jika dewan komisaris menghendaki pembagian dividen.

2. *Capital Gain*

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. *Capital gain* diperoleh saat harga jual lebih tinggi dari harga beli.

Instrumen investasi saham juga memiliki 2 jenis risiko sebagai berikut (idx.go.id):

1. *Capital Loss*

Capital loss adalah bentuk kerugian yang bisa timbul dari transaksi jual beli saham. *Capital loss* merupakan kebalikan dari *capital gain*, yaitu kondisi dimana investor menjual saham lebih rendah dari harga belinya.

2. Risiko Likuidasi

Risiko ini muncul apabila 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.

Harga saham dapat dianalisa melalui 2 cara, yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Analisis fundamental merupakan metode analisis yang didasarkan pada informasi fundamental suatu perusahaan. Metode ini berfokus pada rasio finansial dan kejadian-kejadian yang secara langsung maupun tidak langsung memengaruhi kinerja keuangan. Informasi fundamental adalah informasi yang berhubungan dengan kondisi perusahaan umumnya ditunjukkan dalam laporan keuangan. Sedangkan analisa teknikal merupakan analisa yang berfokus pada pergerakan harga saham harian (Suryawan dan Wirajaya, 2017). Terdapat beberapa istilah yang akan ditemui investor saat melakukan perdagangan saham di

bursa seperti *bid*, *offer*, *open*, *close*, dan *previous*. *Bid* merupakan istilah yang menunjukkan aktivitas penawaran menjual saham, sedangkan *offer* adalah sebaliknya yaitu aktivitas penawaran untuk membeli saham. Selanjutnya ada istilah *open* yaitu harga pembukaan saham pada hari perdagangan bursa, *close* yaitu harga terakhir saham saat hari perdagangan bursa telah selesai, dan *previous* merupakan harga saham pada hari bursa sebelumnya.

Hari bursa yang berlaku di BEI adalah Senin-Jumat dengan jam perdagangan yang dibagi menjadi dua sesi. Sebelum sesi 1 dimulai, terdapat sesi pra pembukaan yang berlangsung pada pukul 08.45 WIB – 08.55 WIB dimana anggota bursa efek memasukkan penawaran jual dan atau permintaan beli. Setelah sesi pra pembukaan berakhir, sesi 1 perdagangan berlangsung pada pukul 09.00 WIB sampai dengan 11.30 WIB dan dilanjutkan dengan sesi 2 yang berlangsung pada pukul 13.30 WIB sampai dengan 14.50 WIB. Setelah sesi 2 berakhir, terdapat sesi pasca penutupan yang berlangsung pada pukul 15.05 WIB sampai dengan 15.15 WIB dimana anggota bursa efek dapat memasukkan penawaran jual atau penawaran beli pada harga penutupan (www.idx.co.id).

Mekanisme pembelian saham dimulai dengan investor menghubungi pialang atau broker yang telah terdaftar menjadi anggota bursa. Selanjutnya, pialang memberikan intruksi kepada trader untuk memasukan *order entry* ke sistem perdagangan yang digunakan BEI yaitu JATS (*Jakarta Automated Trading System*). Begitupun sebaliknya, saat akan investor melakukan penjualan saham.

2.6 *Current Ratio (CR)*

Menurut Suryawan dan Wirajaya (2017), *Current Ratio (CR)* merupakan rasio yang membandingkan akun-akun aset lancar dan kewajiban jangka pendek guna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin meningkatnya rasio ini akan memberikan sinyal positif kepada pemilik perusahaan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam melunasi kewajiban yang harus segera dilunasi. Sinyal positif ini pada akhirnya akan direspon oleh investor dan menimbulkan peningkatan harga saham.

Menurut Priliyastuti dan Stella (2017), tinggi rendahnya *Current Ratio (CR)* suatu perusahaan mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajibannya, sehingga dapat memengaruhi minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Berikut adalah rumus untuk menghitung *Current Ratio* (Weygandt, *et al*, 2018):

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Berdasarkan uraian rumus yang telah dijabarkan, diketahui bahwa nilai *Current Ratio (CR)* diperoleh dengan membandingkan *current assets* dengan *current liabilities*. *Current Assets* adalah aset yang diharapkan oleh perusahaan untuk dapat dikonversi menjadi kas atau untuk digunakan dalam satu siklus operasional perusahaan (Weygandt, *et al*, 2018). Beberapa contoh akun yang dikategorikan sebagai *current assets* adalah sebagai berikut:

- a. *Cash* atau kas yaitu aset berupa uang koin, mata uang, cek, *money orders*, *money on hand*, dan deposit pada bank.
- b. *Receivables* yaitu klaim yang diharapkan dikumpulkan kembali secara tunai (Weygandt, *et al*, 2018). Beberapa contoh akun *receivables* adalah *account receivables*, *note receivables*, dan *other receivables*.
- c. Persediaan adalah aset yang tersedia untuk dijual dalam kegiatan usaha biasa.
- d. *Prepaid expenses* atau beban dibayar dimuka adalah beban yang telah dibayar sebelum manfaatnya diterima.

Sedangkan *current liabilities* menurut Kieso *et al.*, (2018) adalah kewajiban yang diharapkan dapat dilunasi oleh perusahaan dalam siklus operasi normal. Liabilitas adalah klaim atas aset yang menimbulkan adanya kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018) pada Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 4, karakteristik esensial liabilitas adalah bahwa entitas memiliki kewajiban kini. Kewajiban adalah suatu tugas atau tanggung jawab untuk bertindak atau melakukan sesuatu dengan cara tertentu. Kewajiban dapat dipaksa secara hukum sebagai konsekuensi dari kontrak yang mengikat atau persyaratan perundang-undangan. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2018) dalam PSAK 1, entitas mengklasifikasikan liabilitas sebagai liabilitas jangka pendek jika:

- e. Entitas memperkirakan akan menyelesaikan liabilitas tersebut dalam siklus operasi normal

- f. Entitas memiliki liabilitas tersebut untuk tujuan diperdagangkan
- g. Liabilitas tersebut jatuh tempo untuk diselesaikan dalam jangka waktu dua belas bulan setelah periode pelaporan, atau
- h. Entitas tidak memiliki hak tanpa syarat untuk menanggihkan penyelesaian liabilitas selama sekurang-kurangnya dua belas bulan setelah periode pelaporan.

Beberapa contoh akun *current liabilities* adalah utang dagang, utang gaji, dan pendapatan dibayar dimuka.

2.7 Pengaruh *Current Ratio (CR)* Terhadap *Return Saham*

Nilai *Current Ratio* yang tinggi menandakan bahwa *current assets* yang dimiliki oleh perusahaan lebih tinggi dibandingkan dengan *current liabilities* yang harus dibayarkan perusahaan. Komposisi *current assets* yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya menggunakan *current assets* yang dimiliki. Salah satu komponen *current assets* adalah kas. Salah satu syarat untuk membagikan dividen adalah memiliki kecukupan kas. Sehingga, semakin tinggi kas yang dimiliki perusahaan, akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membagikan keuntungan berupa dividen kepada investor. Semakin tinggi peluang untuk mendapatkan dividen akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan. Semakin banyak investor yang membeli saham perusahaan, maka akan memengaruhi permintaan saham pada pasar sekunder. Tingginya permintaan suatu saham akan diikuti dengan naiknya harga saham perusahaan tersebut. Sehingga naiknya harga saham perusahaan akan meningkatkan *return* yang diperoleh investor.

Hasil penelitian Supriantikasari dan Utami (2019) menunjukkan bahwa *Current Ratio (CR)* berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka dirumuskan hipotesis:

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

2.8 Debt to Equity Ratio (DER)

Investor tidak hanya berorientasi terhadap laba, namun memperhitungkan tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan, apabila investor memutuskan menginvestasikan modal yang dimilikinya di perusahaan tersebut. Menurut Supriantikasari dan Utami (2019), *Debt to Equity Ratio (DER)* merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Tingkat *DER* yang tinggi menunjukkan komposisi hutang yang lebih besar dibandingkan dengan ekuitasnya, sehingga hal ini akan berdampak kepada meningkatnya beban perusahaan kepada pihak eksternal. Hal ini akan menyebabkan menurunnya kemampuan perusahaan untuk membagikan keuntungan kepada investor. Semakin rendah tingkat *return* yang mampu dihasilkan, maka investor cenderung menghindari saham perusahaan tersebut.

Sedangkan menurut Widayanti dan Colline (2017), semakin tinggi pendanaan perusahaan melalui hutang, akan mengakibatkan semakin tingginya risiko kebangkrutan. Hal tersebut akan menjadikan investor semakin berisiko dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut. Akan tetapi jika perusahaan dapat mengelola hutang dengan baik, maka hutang mampu mengungkit laba (*leverage*).

Menurut Supriantikasari dan Utami (2019), rasio *DER* memperlihatkan proporsi relatif dari pinjaman terhadap hak kepemilikan, dengan kata lain *DER* digunakan untuk mengukur peranan utang. Nilai *DER* yang tinggi menunjukkan perusahaan lebih banyak menggunakan utang untuk melakukan operasional. Berikut ini adalah rumus untuk menghitung *DER* (Weygandt, *et al*, 2018)

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

Berdasarkan rumus tersebut, maka dapat diketahui bahwa nilai *DER* diperoleh dengan cara membandingkan *total liabilities* dengan total *shareholder's equity*. Menurut Weygandt (2018), “*In the United States, equity is often referred to as either shareholder's equity or stockholders' equity*” yang berarti di Amerika Serikat, ekuitas sering disebut sebagai ekuitas pemegang saham. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia, liabilitas adalah kewajiban kini entitas yang timbul dari peristiwa masa lalu. Bentuk liabilitas yang dimiliki perusahaan terbagi menjadi dua bagian yaitu liabilitas jangka pendek dan liabilitas jangka panjang. Liabilitas jangka pendek adalah utang yang diharapkan dibayar perusahaan dalam satu tahun atau siklus operasi. Kebanyakan perusahaan membayar liabilitas jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Komponen liabilitas jangka pendek terdiri dari *account payable*, *notes payable*, dan *sales taxes payable* (Weygandt, *et al*, 2018). Sebaliknya, liabilitas jangka panjang merupakan utang yang diharapkan dibayar setelah siklus operasi. Contohnya adalah surat utang atau obligasi. Sedangkan ekuitas adalah klaim kepemilikan atas aset yang dimiliki oleh perusahaan. Akun-akun dalam ekuitas meliputi (Weygandt, *et al*, 2018):

1. *Share capital* yaitu jumlah aset yang diberikan oleh pemegang saham untuk memperoleh saham perusahaan. *Share capital* terbagi menjadi *share capital-ordinary* dan *share capital-preference*. Pada akun ini juga disajikan informasi mengenai nilai par, *authorized shares*, *issued shares*, dan *outstanding shares*
2. *Retained earnings* yaitu saldo laba yang ditahan oleh perusahaan untuk penggunaan dimasa yang akan datang. *Retained earnings* terbagi menjadi *appropriated retained earnings* dan *unappropriated retained earnings*. *Appropriated retained earnings* merupakan saldo laba yang telah ditentukan penggunaannya oleh perusahaan. Sebaliknya, *unappropriated retained earnings* merupakan saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya oleh perusahaan. Nilai dividen yang akan dibagikan perusahaan untuk investor diperoleh dari *unappropriated retained earnings*
3. *Share Premium* yaitu merupakan kelebihan jumlah yang dibayarkan di atas nilai nominal atau nilai yang dinyatakan dan *share premium* dari saham treasuri
4. *Accumulated other comprehensive income* yaitu laba atau rugi yang muncul dari beberapa hal seperti adanya penyesuaian *pension plan assets*, kemudian untung atau rugi dari adanya perbedaan kurs mata uang, dan keuntungan atau kerugian yang belum terealisasi atas suatu investasi.
5. *Treasury shares* yaitu saham yang sudah diterbitkan oleh perusahaan namun ditarik kembali oleh perusahaan.

6. *Non-controlling interest* yaitu kepentingan pemegang saham non minoritas atau pemegang saham yang tidak memiliki kendali atas perusahaan.

2.9 Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* Terhadap *Return Saham*

Nilai *Debt to Equity Ratio (DER)* yang rendah menunjukkan bahwa nilai utang yang dimiliki oleh perusahaan lebih kecil dibandingkan dengan nilai ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam menjalankan operasionalnya, perusahaan lebih banyak menggunakan dana yang berasal dari modal yang disetorkan investor dan laba ditahan dibandingkan dengan menggunakan utang. Sehingga, nilai utang yang dimiliki perusahaan rendah yang menyebabkan beban-beban keuangan yang harus dipenuhkan rendah. Rendahnya beban keuangan dapat mendorong peningkatan laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi laba bersih yang mampu dihasilkan, maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membagikan keuntungan berupa dividen kepada investor. Semakin besar peluang mendapatkan keuntungan akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan. Semakin banyak investor yang membeli saham perusahaan, maka akan memengaruhi permintaan saham pada pasar sekunder. Tingginya permintaan suatu saham akan diikuti dengan naiknya harga saham perusahaan tersebut. Sehingga naiknya harga saham perusahaan akan meningkatkan *return* yang diperoleh investor.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rufaida dan Hermanto (2015) adalah *Debt to Equity Ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Zamzami (2015). Berdasarkan uraian tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha₂ : *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *return* saham

2.10 Earning per Share (EPS)

Menurut Weygandt, *et al.*, (2018) , rasio *Earning per Share (EPS)* adalah rasio yang mengukur keuntungan yang dapat diperoleh investor dari laba bersih atas setiap lembar saham yang dimiliki. Semakin tinggi nilai EPS maka investor menganggap prospek perusahaan sangat baik untuk ke depannya sehingga mempengaruhi tingkat permintaan terhadap saham perusahaan tersebut.

Kenaikan atau penurunan EPS dari tahun ke tahun adalah ukuran penting untuk mengetahui baik tidaknya pekerjaan yang dilakukan perusahaan pemegang sahamnya. EPS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan dapat memberikan tingkat keuntungan kepada para pemegang saham, sebaliknya EPS yang lebih rendah memberikan tingkat keuntungan yang rendah kepada para pemegang saham (Rahmadewi dan Abundanti, 2018).

Rasio *Earning per Share (EPS)* juga merupakan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dalam setiap lembar saham. Karena itu, EPS mempunyai pengaruh kuat terhadap harga saham dan ketika EPS meningkat maka harga saham juga ikut meningkat, demikian pula sebaliknya (Mujati dan Dzulqodah, 2016). Cara menghitung *Earning per Share* adalah sebagai berikut (Weygandt, *et al.*, 2018):

$$\text{Earning per Share (EPS)} = \frac{\text{Net Income - Preference Dividends}}{\text{Weighted Average Ordinary Shares Outstanding}}$$

Berdasarkan rumus yang telah dijabarkan, diketahui bahwa nilai *Earning per Share (EPS)* diperoleh dengan cara membagikan laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan rata-rata tertimbang saham biasa beredar selama setahun (Weygandt, *et al*, 2018). Nilai laba bersih yang tersedia bagi pemegang biasa diperoleh dengan cara mengurangi laba bersih dengan dividen preferen. Untuk menarik minat investor, perusahaan dapat menerbitkan saham preferen karena saham preferen memiliki kelebihan dibandingkan dengan saham biasa. Pemegang saham preferen akan mendapatkan prioritas saat pembagian dividen dan saat pembagian aset apabila perusahaan dilikuidasi. Terdapat beberapa tipe-tipe saham yang ada pada perusahaan yaitu:

1. *Authorized shared* yaitu jumlah maksimum saham yang dapat diterbitkan oleh perusahaan.
2. *Issued shares* yaitu bagian dari *authorized shares*. Merupakan saham yang telah diterbitkan dan belum dipensiunkan. *Issued shares* diklasifikasikan menjadi dua jenis yaitu *outstanding shares* dan *treasury shares*.

Tipe saham yang digunakan dalam perhitungan *Earning per Share (EPS)* merupakan *outstanding shares*. Perhitungan EPS menggunakan rata-rata tertimbang karena jumlah saham beredar dapat mengalami perubahan seiring waktu.

2.11 Pengaruh *Earning per Share (EPS)* Terhadap *Return Saham*

Earning per Share (EPS) adalah rasio yang mengukur laba bersih yang diperoleh untuk setiap lembar saham perusahaan. Dalam menghitung nilai *EPS*, nilai laba bersih harus dikurangi terlebih dahulu dengan *preference dividends* karena pemegang saham preferen mendapat prioritas saat dilakukan pembagian keuntungan. Nilai *Earning per Share (EPS)* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi untuk setiap lembar sahamnya. Tingginya nilai laba bersih yang mampu dihasilkan oleh perusahaan akan mendorong naik nilai *retained earnings* perusahaan. Salah satu syarat untuk membagikan dividen adalah nilai *retained earnings* yang positif. Semakin tinggi nilai *retained earnings*, maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membagikan keuntungan berupa dividen kepada investor. Semakin tinggi peluang untuk mendapatkan dividen, akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan. Semakin banyak investor yang membeli saham perusahaan, maka akan memengaruhi permintaan saham pada pasar sekunder. Tingginya permintaan suatu saham akan diikuti dengan naiknya harga saham perusahaan tersebut. Naiknya harga saham perusahaan akan meningkatkan *return* yang diperoleh investor.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rufaida dan Hermanto (2015) menunjukkan bahwa *Earning per Share (EPS)* memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Supriantikasari dan Utami (2019) menunjukkan bahwa *Earning per Share (EPS)* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka dirumuskan hipotesis:

Ha₃ : *Earning per Share (EPS)* berpengaruh positif terhadap *return* saham

2.12 *Return on Equity (ROE)*

Salah satu tujuan sebuah perusahaan adalah mendapatkan laba yang besar dan terus meningkat setiap tahunnya. Peningkatan laba dapat dicapai dengan adanya kinerja manajemen yang baik. Oleh karena itu, kinerja manajemen perusahaan perlu diukur menggunakan rasio profitabilitas atau yang sering dikenal juga dengan rasio rentabilitas. Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur keberhasilan kegiatan operasional perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu (Weygandt, *et al.*, 2018).

ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan didalam perusahaan. Secara umum tentu saja semakin tinggi return atau penghasilan yang diperoleh semakin baik kedudukan pemilik perusahaan. Simorangkir (2019) mengungkapkan bahwa *ROE* adalah rasio yang penting untuk mengetahui efisiensi manajemen dalam menjalankan modalnya.

Meningkatnya *ROE* mengindikasikan bahwa perusahaan mampu meningkatkan laba bersih yang dihasilkan pada setiap periode. Laba bersih merupakan hal yang sangat diperhatikan oleh investor dalam mempertimbangkan perusahaan mana yang akan dipilih untuk dijadikan tempat untuk menanamkan modalnya. Berikut adalah rumus untuk menghitung *Return on Equity* (Weygandt, *et, al*, 2018):

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income} - \text{Preference Dividens}}{\text{Average Ordinary Shareholder's Equity}}$$

Berdasarkan rumus yang telah dijabarkan, diketahui bahwa *Return on Equity (ROE)* diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham biasa dengan rata-rata *total equity* (Weygandt, *et al*, 2018). *Income* adalah kenaikan manfaat ekonomik selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aset atau penurunan liabilitas yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal (IAI, 2018). *Net income* diperoleh dengan cara *sales revenue* dikurangi dengan *sales return and allowance* serta *sales discount* sehingga akan menghasilkan laba kotor. Dilanjutkan dengan laba kotor dikurangi dengan beban operasional sehingga diperoleh pendapatan operasional. Kemudian pendapatan operasional dikurangi dengan beban lain-lain, beban bunga, dan beban pajak sehingga diperoleh nilai laba bersih. Sedangkan *average ordinary shareholder's equity* diperoleh dengan cara menjumlahkan total ekuitas pada periode sekarang dengan periode sebelumnya dibagi jumlah periode pengamatan. Akun-akun dalam ekuitas meliputi (Weygandt, *et al*, 2018):

1. *Share capital* yaitu jumlah aset yang diberikan oleh pemegang saham untuk memperoleh saham perusahaan. *Share capital* terbagi menjadi *share capital-ordinary* dan *share capital-preference*. Pada akun ini juga disajikan informasi mengenai nilai par, *authorized shares*, *issued shares*, dan *outstanding shares*

2. *Retained earnings* yaitu saldo laba yang ditahan oleh perusahaan untuk penggunaan dimasa yang akan datang. *Retained earnings* terbagi menjadi *appropriated retained earnings* dan *unappropriated retained earnings*. *Appropriated retained earnings* merupakan saldo laba yang telah ditentukan penggunaannya oleh perusahaan. Sebaliknya, *unappropriated retained earnings* merupakan saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya oleh perusahaan. Nilai dividen yang akan dibagikan perusahaan untuk investor diperoleh dari *unappropriated retained earnings*
3. *Share Premium* yaitu merupakan kelebihan jumlah yang dibayarkan di atas nilai nominal atau nilai yang dinyatakan dan *share premium* dari saham treasuri.

2.13 Pengaruh *Return on Equity (ROE)* Terhadap Harga Saham

Return on Equity (ROE) mengukur profitabilitas perusahaan dari sudut pandang investor. Rasio ini menunjukkan berapa banyak laba bersih yang perusahaan hasilkan untuk setiap modal yang disetorkan oleh investor (Kieso, *et al.*, 2017). Perusahaan yang memiliki nilai *ROE* tinggi menunjukkan laba bersih yang mampu perusahaan atas modal investor tinggi. Semakin tinggi laba bersih yang mampu dihasilkan perusahaan, maka akan semakin maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membagikan keuntungan berupa dividen kepada investor. Semakin besar peluang mendapatkan keuntungan akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan. Semakin banyak investor yang membeli saham perusahaan, maka akan memengaruhi permintaan saham pada

pasar sekunder. Tingginya permintaan suatu saham akan diikuti dengan naiknya harga saham perusahaan tersebut. Sehingga naiknya harga saham perusahaan akan meningkatkan *return* yang diperoleh investor.

Adapun hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rufaida dan Hermanto (2015) adalah *Return on Equity (ROE)* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka dirumuskan hipotesis:

Ha₄ : *Return on Equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap *return* saham

2.14 Pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Earning per Share (EPS)*, dan *Return on Equity (ROE)* Terhadap *Return Saham*

Adapun hasil dari penelitian-penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rufaida dan Hermanto (2015) *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Earning per Share* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham, kemudian Zamzami dan Afif (2015) *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Current Ratio (CR)* secara simultan memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Kemudian pada penelitian Athidira dan Yustina *Debt to Equity Ratio (DER)* dan *Earning per Share (EPS)* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.15 Model Penelitian

Berikut adalah model penelitian ini



