

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Signaling Theory

“Teori sinyal menjelaskan mengenai tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberi petunjuk dan informasi bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang dan menilai perusahaan” (Putri, E. Y. 2019). “Teori sinyal adalah teori yang menjelaskan cara pemberian sinyal perusahaan kepada berbagai pihak yang membutuhkan informasi tersebut” (Jama’an, 2008 dalam Mumtazah, F. & Purwanto, A. 2020). “Pemberian informasi diharapkan dapat meyakinkan para pihak eksternal terkait laba yang disajikan oleh perusahaan. Hal tersebut dapat membuat pihak luar percaya bahwa laba yang disajikan itu benar adanya sesuai dengan kinerja perusahaan bukan merupakan hasil tindakan rekayasa meningkatkan laba demi memberikan sinyal yang positif bagi pihak eksternal. Sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan akan mempengaruhi keputusan para pemegang saham yang nantinya akan berpengaruh terhadap peningkatan kepemilikan jumlah saham.” (Mumtazah, F. & Purwanto, A. 2020).

“Teori sinyal menjelaskan tentang bagaimana manajer memberikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi melalui laporan keuangan. Teori sinyal memiliki pengaruh yang penting terhadap struktur modal yang optimal, sehingga muncul dua perspektif manajer yaitu prospek perusahaan akan menguntungkan dan tidak menguntungkan. Ketika struktur modal perusahaan terdiri dari utang yang sangat tinggi, maka investor dapat mengetahui bagaimana kondisi suatu perusahaan, sehingga investor dapat mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut atau tidak, sesuai dengan preferensi investor terhadap *return* dan risiko investasi yang akan ditanggung” (Irawan, D., & Kusuma, N. 2019).

2.2. Pasar Modal

“Dalam Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal, pasar modal adalah 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. Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, unit penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas efek, dan setiap derivatif dari efek. “Menurut Otoritas Jasa Keuangan (2016), Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan dan pemerintah, dan sebagai sarana kegiatan berinvestasi bagi pemilik dana. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya. Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, fungsi ekonomi dan fungsi keuangan.”

1. “Fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*).”

2. “Fungsi keuangan karena pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*) bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.”

“Manfaat pasar modal bisa dirasakan baik oleh investor, emiten, pemerintah dan masyarakat. Bagi investor, manfaat dari pasar modal antara lain:”

1. “Wahana Investasi Sebagai tempat investasi bagi investor yang ingin berinvestasi di aset keuangan.”

2. “Meningkatkan Kekayaan Hasil investasi di pasar modal dapat meningkatkan kekayaan dalam bentuk kenaikan harga dan pembagian keuntungan.”

“Bagi Emiten (perusahaan), manfaat dari pasar modal antara lain:”

1. “Sumber Pembiayaan Sebagai salah satu sumber pembiayaan (jangka panjang) bagi perusahaan dalam mengembangkan usahanya.”
2. “Penyebaran Kepemilikan Perusahaan Sebagai tempat untuk penyebaran kepemilikan perusahaan kepada masyarakat.”
3. “Keterbukaan dan Profesionalisme Salah satu industri yang sangat terbuka dan menjunjung tinggi profesionalisme sehingga akan mendorong terciptanya iklim usaha yang sehat.”

Adapun instrumen produk keuangan yang diperdagangkan Bursa Efek Indonesia antara lain :

1. “Saham”

“Saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan atau surat berharga yang menandakan kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan(TARMIZI et al 2018).”

2. “Surat Utang (Obligasi)”

“Obligasi itu sendiri merupakan salah satu sumber pendanaan perusahaan ataupun pemerintah yang berupa surat utang jangka panjang yang diterbitkan dengan nilai tertentu dan waktu jatuh tempo tertentu. Investasi obligasi merupakan salah satu investasi yang banyak diminati oleh pemodal (Veronica, 2013 dalam Wijaya, R 2019).” “Pada umumnya investor yang tidak ingin mengambil risiko yang besar, lebih memilih investasi pada obligasi karena keamanan modal yang berkualitas tinggi, obligasi juga memberikan hasil (return) tetap selama periode jangka waktu yang relatif panjang dan tidak terpengaruh terhadap fluktuasi tingkat bunga (Zulfa, M & Nahar, A. 2020).” “Menurut Damayanti, A. dkk (2018), Obligasi bila dibandingkan dengan saham memiliki kelebihan dari sisi keamanannya yaitu pergerakan saham lebih berfluktuatif dibandingkan dengan obligasi dan obligasi memberikan return yang positif serta pendapatan yang tetap. Namun meskipun lebih aman, obligasi juga mempunyai resiko yaitu resiko gagal bayar (*default*).”

Dalam Weygandt et al, (2019) debt financing memiliki keuntungan dibandingkan penerbitan saham, antara lain :

1. *Shareholders control is not affected*

Hal ini terjadi karena pemilik bonds tidak memiliki hak vote, sehingga pemilik saham masih memiliki kontrol penuh atas perusahaan.

2. *Tax saving result*

Hal ini terjadi karena bunga obligasi dapat dijadikan pengurangan pajak, sementara dividen tidak menjadi pengurangan pajak.

3. *Earnings per share may be higher*

Hal ini terjadi karena saat penerbitan bonds tidak ada saham tambahan yang terbit untuk perusahaan sehingga nilai EPS tetap.

3. “Reksa Dana”

“Reksadana adalah wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksadana hadir sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal dan mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, tetapi hanya memiliki waktu dan pengetahuan yang terbatas. Perkembangan produk reksadana sangat dinamis hal ini ditandai dengan semakin banyak jenis reksadana yang dikeluarkan oleh satu manajer investasi, yaitu jenis reksadana konvensional dan reksadana syariah (Zamzany, F.R. & Setiawan, E 2018).”

4. “*Exchange Traded Fund (ETF)*”

“Investor global menganggap ETF sebagai alternatif produk investasi yang bersifat fleksibel dan transparan karena diperdagangkan di bursa efek layaknya saham. Pada dasarnya ETF merupakan penggabungan karakteristik produk reksadana berbentuk terbuka (open ended fund) dengan saham. ETF di Indonesia sudah diperkenalkan sejak tahun 2007, tetapi baru di tahun 2014 mengalami

pertumbuhan yang signifikan sehingga akan menjadi daya tarik bagi investor.”
(Gayatri, G., & Sari Widhiyani, N. 2021)

5. “Derivatif”

“Instrumen derivatif sebagai sebuah kontrak atau perjanjian yang nilai atau peluang keuntungannya terkait dengan kinerja aset lain atau yang kerap disebut sebagai underlying assets. Nilai di masa mendatang dari underlying assets yang diperdagangkan tersebut sangat dipengaruhi oleh instrumen induknya yang ada di spot market. Instrumen derivatif ini merupakan instrumen turunan, baik langsung maupun turunan selanjutnya dari instrumen utama seperti saham dan obligasi. Derivatif merupakan instrumen turunan yang nilainya sangat tergantung pada nilai aset keuangan yang mendasarinya. Apabila dilihat dari segi nominal, harga sekuritas derivatif lebih murah sehingga seringkali digunakan sebagai unsur pemanis dalam rangka menarik minat para investor agar membeli efek utama yang diterbitkan oleh emiten (Niansyah, F. I, et al. 2018).”

2.3. Initial Public Offering

“Menurut Bursa Efek Indonesia dalam buku Panduan Go Public (2022), semua perusahaan tertutup memiliki kesempatan untuk menjadi perusahaan publik dengan menawarkan dan menjual sebagian sahamnya kepada publik, dan mencatatkan sahamnya di PT Bursa Efek Indonesia (“Bursa”). Untuk selanjutnya proses tersebut disebut dengan *Go Public*. Dalam melakukan *go public*, perusahaan 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. Pemodalan yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk meningkatkan modal kerja dalam rangka membiayai pertumbuhan perusahaan, untuk membayar utang, untuk melakukan investasi, atau melakukan akuisisi. *Go public* juga akan meningkatkan nilai ekuitas perusahaan, sehingga perusahaan memiliki struktur pemodalan yang optimal.

Setelah menjadi perusahaan publik, perusahaan dapat memanfaatkan pasar modal untuk memperoleh pendanaan selanjutnya, antara lain melalui penawaran umum terbatas yang penawarannya dibatasi hanya kepada investor yang telah memiliki saham perusahaan, atau melalui *secondary offering* dan *private placement*. Perusahaan juga akan lebih mudah untuk menarik strategic investor untuk ikut berinvestasi pada saham perusahaan.”

2. “Meningkatkan Nilai Perusahaan (Company Value)”

“Dengan menjadi perusahaan publik dan tercatat 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. “Kemampuan untuk Mempertahankan Kelangsungan Usaha”

“Pembagian peran antara para pemilik dan manajemen dapat menjadi pemicu kejatuhan bisnis, terutama pada perusahaan yang dikelola suatu keluarga. Dengan menjadi perusahaan publik, setiap pendiri maupun penerusnya 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. Dalam hal terjadi kesulitan keuangan dan kegagalan pembayaran utang kepada kreditur yang kemudian memerlukan restrukturisasi utang, debt to equity swap dapat menjadi alternatif jalan keluar bagi kedua belah pihak. Kreditur yang memperoleh saham dari konversi utang, dapat menjual

saham tersebut melalui mekanisme perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia. Hal demikian sulit dilakukan jika debitor merupakan perusahaan tertutup.”

4. “Meningkatkan Citra Perusahaan”

“Dengan pencatatan saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia, informasi dan berita tentang perusahaan akan sering diliput oleh media, penyedia data, dan analis di perusahaan sekuritas. Publikasi secara cuma-cuma tersebut akan meningkatkan citra perusahaan serta meningkatkan eksposur pengenalan atas produk yang dihasilkan dan/atau jasa yang ditawarkan perusahaan. Hal ini akan menciptakan peluang-peluang baru dan pelanggan baru dalam bisnis perusahaan.”

5. “Menumbuhkan Loyalitas Karyawan Perusahaan”

“Apabila saham perusahaan dapat diperdagangkan di Bursa, karyawan akan dengan senang hati mendapatkan insentif berupa saham melalui program kepemilikan saham. Dengan lebih melibatkan karyawan dalam proses pertumbuhan perusahaan, diharapkan dapat menimbulkan rasa memiliki (*sense of belonging*), 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.”

6. “Insentif Pajak”

“Untuk mendorong perusahaan melakukan *go public*, pemerintah memberikan keringanan pajak (syarat dan ketentuan berlaku) untuk Perusahaan Terbuka dan untuk pemegang saham perusahaan terbuka. Pemerintah memberikan insentif pajak kepada perusahaan terbuka berupa penurunan tarif pajak penghasilan sebesar 3% untuk perusahaan terbuka dan tercatat di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi persyaratan sebagai berikut:”

1. “Wajib Pajak dalam negeri berbentuk Perseroan Terbuka”

2. “Jumlah keseluruhan saham yang disetor diperdagangkan pada bursa efek di Indonesia paling sedikit 40% (empat puluh persen);”
3. “Memiliki minimal 300 pemegang saham yang kepemilikan masing – masing kurang dari 5% (lima persen) dari keseluruhan saham yang ditempatkan dan disetor penuh; dan”
4. “Perusahaan dapat memenuhi persyaratan diatas setidaknya selama 183 hari kalendar dalam 1 Tahun Pajak.”

Menurut Bursa Efek Indonesia dalam Buku Panduan Go Public, terdapat beberapa persiapan awal yang harus dilakukan oleh perusahaan untuk melakukan IPO adalah :

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 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).”

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 tiga papan pencatatan, yaitu Papan Utama, Papan Pengembangan dan Papan Akselerasi. Papan utama ditujukan untuk calon emiten atau emiten yang mempunyai ukuran besar dan mempunyai *track record*. 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, sementara papan akselerasi adalah Papan Pencatatan yang disediakan untuk mencatatkan saham dari Emiten dengan Aset Skala Kecil atau Emiten dengan Aset Skala Menengah sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 53/POJK.04/2017 Tentang Pernyataan Pendaftaran Dalam Rangka Penawaran Umum dan Penambahan Modal Dengan Memberikan Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu Oleh Emiten Dengan Aset Skala Kecil Atau Emiten Dengan Aset Skala Menengah dan belum dapat memenuhi persyaratan di Papan Pengembangan.”

Menurut Bursa Efek Indonesia dalam buku Panduan Go Public, terdapat persyaratan perusahaan untuk IPO, antara lain :

Tabel 2. 1

Persyaratan IPO

Kriteria	Saham		
	Papan Utama	Papan Pengembangan	Papan Akselerasi
Bentuk Badan Hukum	PT	PT	PT
Masa Operasional	Lebih dari 36 Bulan	Lebih dari 12 Bulan	Telah beroperasi komersil, membukukan pendapatan usaha di tahun buku terakhir
Audit Laporan Keuangan	Min. 3 tahun (2 tahun opini WTM**))	Min. 12 bulan (1 tahun opini WTM**))	Min. 12 bulan / Sejak Berdiri (opini WTM**))
Persyaratan Keuangan	<p>1. Laba sebelum pajak 1 (satu) tahun buku terakhir & NTA***) \geq Rp250 miliar</p> <p>2. Kumulatif Laba Sebelum Pajak 2 tahun terakhir \geq Rp100 miliar & Kapitalisasi Pasar \geq Rp1 triliun</p> <p>3. Pendapatan \geq Rp800 miliar & Kapitalisasi Pasar \geq Rp8 triliun</p> <p>4. Total Aset \geq Rp2 triliun & Kapitalisasi Pasar \geq Rp4 triliun</p> <p>5. Arus Kas dari Aktivitas Operasi</p>	<p>1. NTA***) \geq Rp50 miliar</p> <p>2. Kumulatif Laba Sebelum Pajak 2 tahun terakhir \geq Rp10 miliar & Kapitalisasi Pasar \geq Rp100 miliar</p> <p>3. Pendapatan \geq Rp40 miliar & Kapitalisasi Pasar \geq Rp400 miliar</p> <p>4. Total Aset \geq Rp250 miliar & Kapitalisasi Pasar \geq Rp500 miliar</p> <p>5. Arus Kas dari Aktivitas Operasi 2 tahun \geq Rp20 miliar & Kapitalisasi Pasar \geq Rp400 miliar</p>	<p>Tidak ada (Mengikuti POJK 53: Aset \leq Rp250 Milliar)</p>

	2 tahun \geq Rp200 miliar & Kapitalisasi Pasar \geq Rp4 triliun		
Jumlah Saham yang ditawarkan	Min. 300 juta saham : 1. Kurang dari 500 Miliar = 20% saham 2. 500 miliar- 2 triliun = 15% 3. 2 triliun atau lebih = 10%	Min. 150 juta saham 1. Kurang dari 500 Miliar = 20% saham 2. 500 miliar- 2 triliun = 15% 3. 2 triliun atau lebih = 10%	Min. 20%
Pemegang saham	1000 pihak	500 pihak	300 pihak
Harga saham perdana	Lebih dari Rp 100	Lebih dari Rp 100	Lebih dari Rp 50

2.4. Saham

“Saham adalah surat berharga yang menunjukkan kepemilikan seseorang pada perusahaan yang menerbitkannya sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas deviden atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham lainnya.” (Siregar, et al. 2018) “Selain itu, menurut Saham adalah surat berharga yang merupakan tanda kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan atau saham juga merupakan tanda penyertaan modal dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas (PT) (Siregar, O. K. 2019).”

Menurut Weygandt, et al (2019) 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.”

Menurut Weygandt et al (2019), perusahaan menerbitkan saham dengan beberapa pertimbangan, yaitu:

1. “*Authorized shares*”

“Merupakan jumlah saham yang diizinkan dijual oleh perusahaan”.

2. “*Issuance of shares*”

“Perusahaan menerbitkan *ordinary shares* secara langsung (menerbitkan kepada investor) atau secara tidak langsung (melalui bank investasi). Faktor yang harus dipertimbangkan dalam menerbitkan saham baru adalah: (1) laba masa depan perusahaan yang diantisipasi, (2) tingkat dividen per saham yang diharapkan, (3) posisi keuangan perusahaan saat ini, (4) keadaan ekonomi perusahaan 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 pasar mengikuti tren pendapatan perusahaan dan dividen. Tetapi, terdapat faktor di luar kendali perusahaan, seperti embargo minyak,

perubahan suku bunga, dan hasil pemilihan Presiden, dapat menyebabkan fluktuasi harga pasar sehari-hari.”

4. “*Par and no-par value shares*”

“*Par value shares* (nominal) adalah saham biasa yang telah ditentukan nilai per sahamnya oleh *charter*. *No-par value shares* adalah saham biasa yang nilai per sahamnya belum ditentukan oleh *charter*.”

Menurut Weygand et al (2019), terdapat 3 penggolongan dalam investasi saham .:

1. “Kepemilikan < 20%”

“Investor dengan kepemilikan < 20% memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan pencatatan dengan menggunakan *cost method*. Dengan *cost method*, perusahaan mencatat investasi at cost, dan mengakui pendapatan hanya ketika kas dividen diterima.”

2. “Kepemilikan 20%-50%”

“Investor dengan kepemilikan saham biasa antara 20% - 50% memiliki pengaruh signifikan terhadap aktivitas keuangan dan operasional perusahaan. Investasi ini dicatat menggunakan *equity method*. Dengan *equity method*, perusahaan investor awalnya mencatat investasi dengan *cost method*. Kemudian, dilakukan penyesuaian investasi setiap tahun oleh investor untuk menunjukkan nilai ekuitas yang dimiliki investor.”

3. “Kepemilikan > 50%”

“Perusahaan yang memiliki >50% saham biasa disebut induk (*parent company*). Perusahaan yang dimiliki *parent company* disebut *subsidiary (affiliated) company*. *Parent company* memiliki controlling interest terhadap *subsidiary* dan biasanya *parent company* menyiapkan laporan keuangan konsolidasi.”

Menurut Bursa Efek Indonesia saham di BEI diklasifikasikan menjadi 9 sektor yaitu sebagai berikut :

1. “Pertanian” : Mencakup usaha di bidang tanaman pangan, peternakan, perikanan, kehutanan, dan jasa-jasa yang secara langsung terkait dengan bidang tersebut.”
2. “Pertambangan” : “mencakup saham di bidang usaha pertambangan dan penggalian, seperti pertambangan batu bara, minyak dan gas bumi, biji logam, penggalian batu-batuan, penggalian tanah liat, pasir, penambangan dan penggalian garam, pertambangan mineral, bahan kimia, dan bahan pupuk, serta penambangan gips, aspal dan gamping.”
3. “Industri dasar & kimia” : “mencakup saham di bidang usaha industri dasar dan industri kimia. Yang termasuk ke dalam industri dasar yaitu usaha perubahan material dasar menjadi barang setengah jadi; atau barang jadi yang masih akan diproses di sektor perekonomian selanjutnya. Yang termasuk ke dalam industri kimia mencakup usaha pengolahan bahan-bahan terkait kimia dasar yang akan digunakan pada proses produksi selanjutnya dan industri farmasi. Contoh: semen, keramik, kaca, porselen, produk logam, bahan kimia, plastik dan kemasan, pakan ternak, industry kayu, kertas dan lainnya.”
4. “Industri Mesin” : “meliputi saham di bidang usaha pembuatan mesin-mesin berat maupun ringan; termasuk komponen penunjangnya. Contoh: mesin dan alat berat, otomotif dan komponennya, tekstil, pakaian, alas kaki, kabel dan elektronik.”
5. “Industri Barang Konsumsi” : “usaha pengolahan yang mengubah bahan dasar atau setengah jadi menjadi barang jadi yang umumnya dapat dikonsumsi pribadi atau rumah tangga.”
6. “Properti, real estate, dan konstruksi bangunan” : “Yang termasuk ke dalam saham di bidang konstruksi meliputi usaha pembuatan, perbaikan, pembongkaran rumah dan berbagai jenis gedung. Yang termasuk ke dalam saham di bidang Real estate mencakup usaha pembelian, penjualan, persewaan, dan pengoperasian berbagai macam bangunan tempat tinggal dan bukan tempat tinggal.”

7. “Infrastruktur, utilitas, dan transportasi” : “mencakup saham di bidang usaha penyediaan energi, sarana transportasi dan telekomunikasi (jalan tol, bandara, pelabuhan dan komponennya), serta bangunan infrastruktur dan jasa-jasa penunjangnya. Bangunan infrastruktur meliputi konstruksi non gedung dan rumah.”
8. “Keuangan” : “meliputi saham di bidang usaha terkait sektor keuangan, meliputi bank, lembaga pembiayaan, asuransi, perusahaan efek, dan lembaga keuangan lainnya.”
9. “Perdagangan, layanan, dan Investasi” : “mencakup saham di bidang usaha perdagangan grosir dan eceran, serta usaha terkait sektor jasa seperti hotel, restoran, pariwisata, iklan, percetakan, media, layanan kesehatan, komputer dan perangkatnya, investasi dan lainnya.”

2.5. Harga Saham

“Harga saham merupakan harga dari saham suatu perusahaan yang digunakan sebagai indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan pada waktu tertentu di pasar modal yang terjadi akibat dari aksi pembelian dan penawaran saham” (Anwar, A.M. 2021). “Pergerakan harga saham menunjukkan kinerja ataupun prestasi yang sedang dilalui emiten. Apabila kinerja emiten semakin baik, maka keuntungan yang dihasilkan dari operasi usaha akan semakin besar. Pada kondisi ini, harga saham emiten yang bersangkutan cenderung menunjukkan kenaikan. Sebaliknya, apabila kinerja emiten memburuk, maka keuntungan yang dihasilkan dari operasi usaha akan semakin kecil. Pada kondisi ini, harga saham emiten yang bersangkutan akan menunjukkan penurunan. Investor harus menyadari bahwa di samping akan mendapatkan keuntungan dari berinvestasi, tidak menutup kemungkinan jika mereka juga akan mengalami kerugian. Keuntungan dan kerugian tersebut sangat dipengaruhi oleh kemampuan atau keahlian investor dalam menganalisis keadaan harga saham. Informasi tentang perusahaan mana yang akan membawakan keuntungan atau kerugian bagi investor dapat ditinjau

dari faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan harga saham, yaitu faktor internal dan faktor eksternal” (Febriyanti, G. A. 2020).

“Harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu” (Febriyanti, G.A. 2020)

1. “Faktor internal”

- a. “Pengumuman tentang pemasaran, produksi, dan penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan, dan laporan penjualan.”
- b. “Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan utang.”
- c. “Pengumuman dewan direksi (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi.”
- d. “Pengumuman pengambilalihan diverifikasi seperti laporan merger investasi, investasi ekuitas, laporan takeover oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan investasi, dan lainnya.”
- e. “Pengumuman investasi seperti melakukan ekspansi pabrik pengembangan riset dan penutupan usah lainnya.”
- f. “Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan, dan lainnya.”
- g. “Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earnings per Share (EPS)*, *Dividend per Share (DPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return on Assets (ROA)*, dan lain-lain.”

2. “Faktor eksternal”

- a. “Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.”
- b. “Pengumuman hukum seperti tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.”
- c. “Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan insider trading, volume atau harga saham perdagangan pembatasan atau penundaan trading.”

“Ada beberapa jenis harga saham di BEI. Menurut (Lee, 2015 dalam (Anwar, A.M. 2021) yaitu :”

1. “Harga pembukaan (*open*) adalah harga yang pertama kali terjadi pada suatu saham di waktu awal pembukaan bursa. Awal waktu pembukaan saham di Bursa Efek Indonesia dimulai pukul 09.00 WIB.”
2. “Harga tertinggi (*high*) adalah harga tertinggi yang pernah terjadi dalam satu hari perdagangan saham di bursa saham.”
3. “Harga terendah (*low*) adalah harga terendah yang pernah terjadi dalam satu hari perdagangan saham di bursa saham.”
4. “Harga penutupan (*close*) adalah harga terakhir kali terjadi pada suatu saham di waktu akhir menjelang penutupan bursa saham. Bursa Efek Indonesia berakhir pukul 16.00 WIB.”

2.6. Return Saham

“*Return* saham merupakan tingkat pengembalian hasil yang diperoleh oleh para investor yang menanamkan atau menginvestasikan sejumlah dananya pada saham dan periode tertentu. *Return* saham dapat dipengaruhi oleh faktor mikro dan makro. Faktor mikro merupakan faktor yang berasal dari dalam perusahaan, salah satunya adalah fundamental perusahaan. Faktor makro merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan. Faktor makro ekonomi meliputi tingkat bunga umum

domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dan kondisi ekonomi internasional. Sedangkan faktor makro non ekonomi meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup” (Sulastiningsih dan Avishadewi, 2021).

“Investor mempunyai harapan untuk mendapatkan return maksimal, baik berupa dividen maupun capital gain (Akbar, J.S. 2021).”

1. “Dividen”

“Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Akbar, J.S. 2021).”

“Menurut Kieso et al (2020), dividen dibagi menjadi empat tipe, yaitu:”

a. “Dividen Tunai (*Cash Dividen*)”

“Dewan direksi melakukan *vote* untuk menentukan apakah dividen dibagikan atau tidak. Sebelum dilakukan pembayaran, daftar pemegang saham harus dipersiapkan terlebih dahulu. Oleh sebab itu, terdapat jeda waktu saat dilakukannya pengumuman akan pembagian dividen dan waktu pembayaran. *Cash dividend* termasuk kedalam liabilitas karena pembayaran pada umumnya dilakukan dengan segera, maka dikategorikan sebagai liabilitas lancar.”

b. “Dividen Properti (*Property Dividends*)”

“Dividen properti merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk aset kecuali kas. Yang merupakan contoh dividen properti adalah persediaan barang dagang, real estate, atau investasi, atau aset lainnya yang disetujui oleh direksi.”

c. “Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividends*)”

“Dividen likuidasi merupakan dividen yang bukan dari retained earnings. Pembagian dividen likuidasi mengurangi saldo modal yang diinvestasikan oleh investor.”

d. “Dividen Saham (*Share Dividends*)”

“Dividen saham merupakan penerbitan saham yang ditujukan untuk dibagikan kembali kepada pemegang saham dengan basis pro rata yang ditentukan oleh Dewan Direksi.”

Menurut Weygandt et al., (2019), agar perusahaan dapat membayar dividen kas, maka harus memiliki:

a. “*Retained Earnings* (Saldo laba)”

“Legalitas dividen kas tergantung pada hukum negara di mana perusahaan didirikan. Pembayaran dividen kas dari *retained earning* legal di semua wilayah hukum.”

b. “*Adequate Cash* (Kas yang memadai)”

“Sebelum mengumumkan dividen kas, dewan direksi perusahaan harus mempertimbangkan dengan cermat permintaan saat ini dan masa mendatang atas sumber daya kas perusahaan.”

c. “*Declaration of Dividens* (Deklarasi dividen)”

“Perusahaan tidak akan membayar dividen kecuali disetujui oleh dewan direksi, pada tahap tersebut dewan direksi mengumumkan pembagian dividen. Dewan direksi memiliki kewenangan penuh untuk menentukan jumlah pendapatan yang akan dibagikan dalam bentuk dividen dan jumlah yang disimpan dalam bisnis.”

2. “*Capital Gain*”

“*Capital gain* (loss) yaitu selisih antara harga saham periode saat ini (t) dengan harga saham periode sebelumnya (t-1) dibagi dengan harga saham periode sebelumnya (t-1) (Sulastiningsih dan Avishadewi, 2021).” *Return* saham masing-masing saham selama periode peristiwa dirumuskan sebagai berikut: (Sulastiningsih dan Avishadewi, 2021) :

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

Keterangan :

P_t : Harga saham tahun sekarang

P_{t-1} : Harga saham tahun sebelumnya

Harga saham dalam penelitian ini adalah harga saham rata-rata penutupan harian. Harga penutupan merupakan harga saat ketika perdagangan saham telah ditutup.

2.7. Analisis Rasio

Menurut Weygandt, et al. (2019) “Analisis rasio merupakan hubungan antara komponen tertentu pada laporan keuangan.” Dalam analisis rasio, terdapat beberapa rasio antara lain :

1. “Rasio Likuiditas”

“Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban yang jatuh tempo dan untuk kebutuhan kas tidak terduga dalam jangka pendek. Rasio yang dapat digunakan adalah *current ratio*, *the acid-test ratio*, *account receivable turnover*, dan *inventory turnover*.”

- a. “*Current Ratio* adalah ukuran yang digunakan untuk mengevaluasi likuiditas dan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar.”
- b. “*Acid-Test Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset sangat lancar, tidak termasuk barang dagang dan aset lancar lainnya.”
- c. “*Account Receivable Turnover* mengukur berapa kali secara rata-rata perusahaan berhasil menagih piutang dalam suatu periode.”

d. “*Inventory Turnover* mengukur berapa kali secara rata-rata perusahaan berhasil menjual inventory dalam suatu periode.”

2. “Rasio Profitabilitas”

“Rasio profitabilitas mengukur laba atau keberhasilan perusahaan dalam suatu jangka waktu yang ditentukan. 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* mengukur persentasi setiap rupiah dari penjualan yang menghasilkan laba bersih.”

b. “*Asset Turnover* mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan.”

c. “*Return on Asset* merupakan salah satu pengukuran atas profitabilitas yang menggambarkan tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan melalui penggunaan aset yang dimiliki.” (Bandaro, L & Ariyanto, S, 2020)

d. “*Return on Equity* merupakan rasio yang menunjukkan berapa banyak laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk setiap rupiah modal yang diinvestasikan oleh pemiliknya.”

e. “*Earning Per Share* mengukur laba bersih yang dihasilkan dari setiap saham biasa.”

f. “*Price-Earning Ratio* adalah pengukuran harga pasar dari setiap saham biasa dibagi dengan *earning per share*.”

g. “*Payout Ratio* mengukur persentasi pendapatan yang didistribusikan dalam bentuk kas dividen.”

3. “Rasio Solvabilitas”

“Rasio solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan apakah dapat bertahan untuk waktu yang lama. Rasio yang memberikan informasi mengenai kemampuan pembayaran utang yaitu *debt to total asset ratio* dan *times interest earned*.”

a. “*Debt to Total Asset Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur persentasi total asset yang dibiayai dengan utang.”

b. “*Time Interest Earned* rasio yang memberikan gambaran kemampuan perusahaan dalam melunasi pembayaran saat jatuh tempo.”

2.8. Return On Assets

“*Return On Assets (ROA)* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak perusahaan dengan aset total perusahaan” (Weygandt et al, 2019). *Return On Assets* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki untuk menghasilkan laba. *Return on assets* digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan aset yang dimiliki. Menurut Weygandt, et al (2019) *ROA* dapat dihitung sebagai berikut:

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

Keterangan :

ROA = *Return on assets*

Net Income = Laba bersih setelah pajak

Average total assets = Rata-rata total aset tahun ini dan tahun sebelumnya.

Menurut Kieso et al (2020) “*Net income results from revenue, expense, gain, and loss transactions. The definition of income includes both revenues and gains. Revenues arise from the ordinary activities of a company and take many forms, such as sales, fees, interest, dividends, and rents. Gains represent other items that meet the definition of income and may or may not arise in the ordinary activities of a company. Gains include, for example, gains on the sale of long-term*

assets or unrealized gains on trading securities” yang artinya laba bersih merupakan hasil atas pendapatan, beban, keuntungan dan juga rugi pada suatu transaksi. Definisi laba termasuk atas pendapatan dan juga keuntungan. Pendapatan dihasilkan dari kegiatan biasa perusahaan yang dari berbagai bentuk seperti, penjualan, pembayaran, bunga, dividen dan juga sewa. Sementara keuntungan mewakili berbagai macam item yang memiliki definisi laba tetapi tidak berasal dari aktivitas biasa perusahaan. Yang termasuk keuntungan antara lain penjualan aset jangka panjang atau keuntungan obligasi.

2.9. Pengaruh Return on Assets terhadap Return Saham

Menurut Indriawati dkk, 2022 “semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka penilaian investor akan semakin baik. Suatu perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan, sehingga semakin banyak investor yang berinvestasi maka harga saham perusahaan akan semakin naik, sehingga meningkatkan *return* saham perusahaan.”

“*Return on Asset* merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan danayang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan dalam rangka menghasilkan laba dengan menggunakan aset perusahaan” (Mumtazah,F.& Purwanto.A.2020). “Kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan ditunjukkan pada profitabilitas perusahaan tersebut. Investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya jika kinerja perusahaan tersebut tinggi dalam memperoleh laba. Karena jika permintaan saham meningkat, harga sahampun akan meningkat dan berdampak baik pada *return* saham perusahaan tersebut.” (TARMIZI et al 2018)

Penelitian yang dilakukan oleh Indriawati dkk, 2022 menyatakan bahwa variabel *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (YAP Hanna Chritianto & Friska Firnanti, 2019) menunjukkan hasil bahwa *Return On Assets* tidak berpengaruh terhadap

return saham. Berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis alternatif yang dapat disimpulkan adalah sebagai berikut:

H_{a1} = Return on assets berpengaruh positif terhadap Return Saham

2.10. Debt to Equity Ratio

“*DER* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa jauh perusahaan dapat mengembalikan utang jangka panjangnya atau dapat juga diartikan sebagai rasio yang menggambarkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas” (Samsul, 2006, dalam Sulastiningsih dan Avishadewi, 2021). “Karena investor melihat seberapa besar hutang yang dapat digunakan perusahaan untuk menutupi biaya operasional perusahaan, jika perusahaan berhasil menggunakan hutang untuk menutupi biaya operasional akan memberikan sinyal positif kepada investor untuk menginvestasikan uangnya pada perusahaan” (Indriawati dkk, 2022). Berikut ini rumus yang digunakan untuk menghitung *DER* menurut Kasmir (2014) dalam Sulastiningsih dan Avishadewi (2021):

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Berdasarkan rumus tersebut, maka dapat diketahui bahwa nilai *DER* diperoleh dengan cara membandingkan total liabilities dengan total *shareholder's equity*. Menurut Weygandt et al., (2019), “*In the United States, equity is often referred to as either shareholder's equity or stockholders' equity*” yang artinya di Amerika Serikat, ekuitas terkadang sering disebut ekuitas pemegang saham. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (IAI), “liabilitas merupakan kewajiban kini 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, 2019). “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.” (Weygandt, et, al, 2019).

2.11. Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Return Saham

Nilai *DER* rendah artinya perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas yang dimiliki daripada pembiayaan dengan utang. Jika utang perusahaan rendah artinya uang yang dibayarkan perusahaan untuk membayar kewajiban seperti pokok utang maupun bunga lebih kecil, sehingga ketersediaan kas di dalam perusahaan cukup banyak sehingga potensi untuk membayarkan dividen semakin besar. Hal ini akan menyebabkan investor tertarik untuk membeli saham perusahaan dan permintaan akan saham perusahaan meningkat. Permintaan saham perusahaan yang meningkat akan menyebabkan harga saham perusahaan meningkat. Peningkatan harga saham akan meningkatkan *return* saham tinggi, karena harga saham meningkat daripada periode sebelumnya. Dapat disimpulkan jika nilai *DER* rendah maka *return* saham akan meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Indriawati dkk, 2022 menunjukkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (YAP Hanna Chritianto & Friska Firmanti, 2019) menunjukkan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis alternatif yang dapat disimpulkan adalah sebagai berikut:

H_{a2} = *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham

2.12. Price to Book Value

“Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya” (Rahayu & Sari, 2018). “Perusahaan yang aktivitasnya berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio PBV mencapai di atas satu (>1), yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham

lebih besar dari nilai bukunya. Semakin tinggi nilai PBV maka akan semakin tinggi pula perusahaan dinilai oleh para investor relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan, sehingga harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi begitu pula return sahamnya” (Sulastiningsih dan Avishadewi, 2021). Rumus yang digunakan untuk menghitung *PBV* menurut (Sulastiningsih dan Avishadewi 2021) adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$$

Keterangan :

PBV = *Price to Book Value*

Market value per share = Rata-rata *closing price* saham perusahaan setiap harinya dalam satu tahun

Book value per share = Nilai buku saham per lembar

Menurut *Weygandt et al* (2019), *book value per share* dapat dihitung sebagai berikut:

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

“*Book value per share* adalah nilai pembagian total ekuitas yang dibagi dengan jumlah saham yang beredar. *Book value per share* digunakan untuk mengetahui harga buku per lembar saham yang diterbitkan”

2.13. Pengaruh Price to Book Value terhadap Return Saham

Nilai *PBV* yang besar menunjukkan harga saham lebih besar daripada nilai bukunya. Tingginya permintaan saham akan menyebabkan kenaikan atas harga saham. Harga saham yang tinggi akan menyebabkan *return* saham meningkat

karena harga saham lebih besar daripada periode sebelumnya. Dengan demikian, semakin tinggi nilai *PBV* maka akan semakin tinggi juga *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Indriawati dkk, 2022 menunjukkan hasil bahwa *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berdasarkan kerangka teoritis, maka hipotesis alternatif yang dapat disimpulkan adalah sebagai berikut:

H_{a3} = *Price to Book Value* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

2.14. Current Ratio

“*Current Ratio* merupakan salah satu rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar kewajiban jangka pendeknya. Artinya, seberapa mampu perusahaan dalam membayar kewajiban atau hutangnya yang jatuh tempo, jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya maka perusahaan, maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang likuid, namun apabila perusahaan tidak mampu memnuhinya maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang ilikuid. *Current Ratio* membandingkan antara aktiva lancar dengan hutang lancar sebagai alat ukur likuiditas perusahaan” (Sanjaya, S., & Sipahutar, R. P. (2019).

“*Current Ratio (CR)* merupakan rasio likuiditas yang menunjukkan perbandingan antara *Current Assets* dengan *Current Liabilities*. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi *Current Ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya. *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan likuiditas suatu perusahaan tersebut tinggi, dan hal ini menguntungkan bagi pemegang saham, kurangnya likuiditas dapat menyebabkan hilangnya kendali pemilik atau kegiatan investasi modal *CR* yang rendah akan berakibat terjadi penurunan harga pasar dari saham perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya jika *CR* terlalu tinggi belum tentu baik, karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang tidak berputar (aktivitas sedikit produktivitas menurun),

yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba sebuah perusahaan. *CR* yang tinggi dapat disebabkan oleh adanya piutang yang tidak tertagih dan persediaan yang belum terjual, yang tentunya tidak dapat digunakan secara cepat untuk membayar hutang lancarnya. Perusahaan dengan posisi tersebut seringkali tidak terganggu likuiditasnya, sehingga investor lebih menyukai untuk menginvestasikan modalnya melalui pembelian saham perusahaan dengan nilai aktiva lancar yang tinggi sehingga, hal ini akan meningkatkan *return* saham” (Susanty, D., & Bastian, E. (2018). Menurut Weygandt et. Al. (2019), Current Ratio dirumuskan sebagai berikut :

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

Keterangan :

Current Ratio : Rasio Lancar

Current Asset : Aset Lancar

Current Liabilities : Liabilitas Lancar

2.15. Pengaruh Current Ratio terhadap Return Saham

“*Current Ratio* adalah rasio keuangan yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek. Aktiva lancar disini meliputi kas, piutang dagang, efek, persediaan, dan aktiva lancar lainnya. Sedangkan hutang jangka pendek meliputi hutang dagang, hutang wesel, hutang bank, hutang gaji, dan hutang lainnya yang segera harus dibayar” (EWorotikan, E. R. C.,Koleangan, R. A. M., & Sepang, J. L. (2021).

“Rasio lancar atau (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain,

seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Baik buruknya tingkat current ratio dapat menjadi pertimbangan tersendiri bagi para investor dalam menanamkan modalnya” (Sutrisno, 2015 dalam Kampongsina, C. K. E., Murni, S., & Untu, V. N. (2020).

Berdasarkan penelitian dari (Sinaga, A., Eric, E., Rudy, R., & Wiltan, V. 2020) *Current ratio* berpengaruh terhadap *return* saham. Sementara penelitian dari Kampongsina, C. K. E., Murni, S., & Untu, V. N. (2020) dan EWorotikan, E. R. C., Koleangan, R. A. M., & Sepang, J. L. (2021) tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H_{a4} = *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

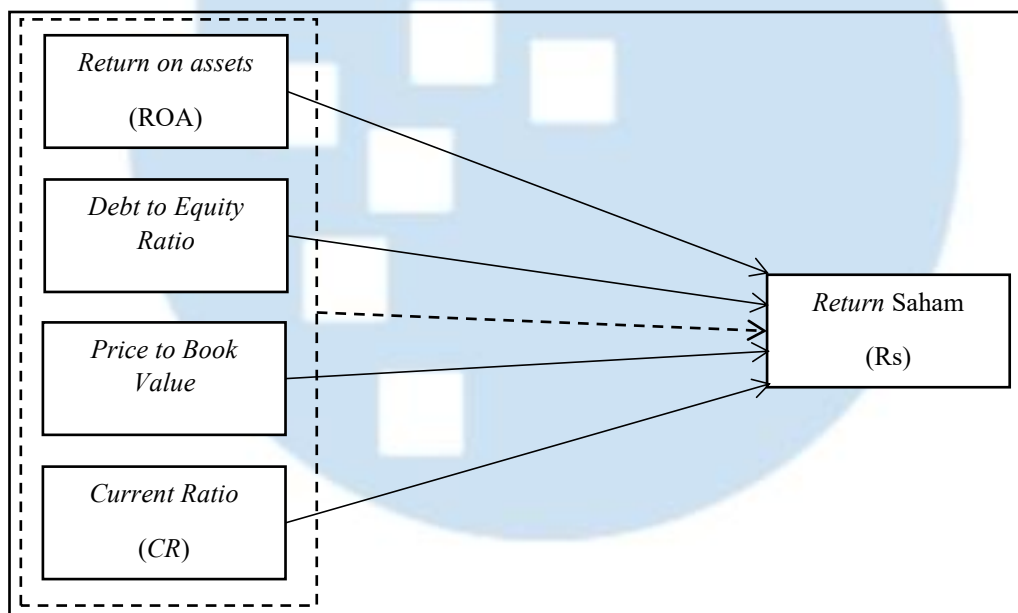
2.16. Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Price to Book Value, dan Current Ratio terhadap Return Saham

Penelitian yang dilakukan oleh Sulastiningsih, S., & Avishadewi, L. (2021) secara simultan *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Price to Book Value (PBV)*, dan *Earnings per Share (EPS)* berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Sinaga, A., Eric, E., Rudy, R., & Wiltan, V. (2020) menyatakan bahwa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Dividend Payout Ratio* berpengaruh secara simultan terhadap Return Saham. Penelitian yang dilakukan oleh Indriawati dkk (2022) menyatakan bahwa *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)* memiliki pengaruh secara simultan terhadap *return* saham

2.17. Model Penelitian

Berikut adalah model penelitian ini :

Gambar 2. 1
Model Penelitian



UMMN
UNIVERSITAS
MULTIMEDIA
NUSANTARA