

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan digitalisasi dengan kemajuan teknologi memberikan kemudahan untuk masyarakat termasuk generasi milenial dalam memperoleh pengetahuan mengenai pengelolaan keuangan. Salah satunya yaitu dengan melakukan suatu investasi. Investasi adalah bentuk komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan mengharapkan keuntungan di masa mendatang. Banyak cara yang bisa dilakukan masyarakat dalam melakukan investasi salah satunya dengan melakukan investasi di pasar modal.

Pasar modal merupakan pasar dengan berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk uang maupun modal sendiri. Syarat utama yang diinginkan para investor agar bersedia menyalurkan dananya melalui pasar modal yaitu perasaan aman terhadap investasinya. Menurut undang-undang Nomor 8 Tahun 1995 pasal 1, 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.

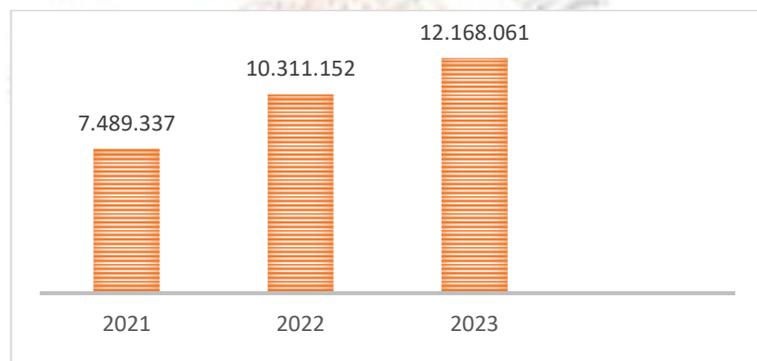
Otoritas Jasa Keuangan (OJK) optimis kinerja industri pasar modal pada tahun 2021 tetap kinclong meski dipengaruhi oleh dampak pandemi Covid-19 yang belum akan berakhir. Kepala OJK Hoesen mengatakan, bahwa ada dua fenomena yang menarik yang diharapkan dapat mendorong

perkembangan Pasar Modal Indonesia, sekaligus menarik minat Investor untuk berinvestasi lebih aktif di Pasar Modal Indonesia. Pertama ada fenomena pertumbuhan investor ritel Pasar Modal Indonesia yang bergerak cukup signifikan di tahun 2021, peningkatan jumlah investor di masa pandemi ini justru didominasi oleh kaum milenial dan generasi Z yang berumur di bawah 30 tahun yang tercatat mencapai 58,39% dari total investor. Fenomena yang kedua bermunculannya rencana IPO dari berbagai Perusahaan rintisan (startup) konglomerasi nasional yang berstatus unicorn dan decacorn, dengan total valuasi aset di atas US\$ 21,5 miliar atau sekitar Rp 311,75 triliun. Perkembangan investor di pasar modal Indonesia saat ini meningkat cukup signifikan dibandingkan dengan periode-periode sebelumnya. Perkembangan ini juga didukung dengan banyaknya Perusahaan yang sudah *go public*, yaitu dengan tujuan untuk mendapatkan sumber dana dengan mudah dengan cara menjual instrument keuangan salah satunya berupa saham yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau Indonesian Stock Exchange (IDX). Tujuan investor menanamkan dananya pada sekuritas dari pasar modal yaitu untuk memperoleh *return* (Tingkat pengembalian) yang optimal maupun memperoleh *return* pada risiko yang minimal. *Return* yang diperoleh atas kepemilikan sekuritas khususnya saham, ada dalam dua bentuk yaitu dividen dan capital gain (www.wartaekonomi.co.id)

Berdasarkan data Kustodian Sentra Efek Indonesia (KSEI) per 31 Desember 2023 menunjukkan bahwa jumlah investor pasar modal Indonesia mencapai sekitar 12.168.061 juta single investor identification (SID) dimana mengalami kenaikan sebesar 18,01% dari realisasi tahun 2022 yang hanya

sebanyak 10.311.152 juta single investor identification (SID) yang juga mengalami kenaikan sebesar 37,68% dari tahun 2021 dengan jumlah 7.489.337 juta single investor identification (SID). Berikut grafik data perkembangan jumlah investor di pasar modal di Indonesia pada tahun 2021-2023.

Gambar 1.1
Perkembangan Jumlah Investor di Pasar Modal Indonesia
Periode 2021-2023.



Sumber : <http://www.ksei.co.id>

Return saham adalah penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang di investasikan dalam bentuk saham. *Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin tinggi risiko maka *return* akan semakin tinggi juga sebaliknya semakin rendah tingkat risiko maka *return* yang diharapkan akan semakin kecil. Seorang investor dalam berinvestasi pada pasar modal jika dihadapkan pada berbagai saham yang dipilihnya, investor harus memilih saham yang dapat memberikan *return* yang maksimal. Salah satu cara meminimalkan risiko adalah dengan melakukan diversifikasi investasi dengan mengumpulkan berbagai aset yang dikenal dengan konsep portifolio. Secara teknis masalah dalam portofolio

adalah bagaimana memilih saham dan menentukan saham-saham terpilih agar terbentuk portofolio yang optimal.

Intensitas transaksi saham akan berdampak pada nilai indeks harga saham yang merupakan cerminan dari pergerakan harga saham dan nantinya akan mempengaruhi kinerja bursa secara keseluruhan. Indeks harga saham gabungan (IHSG) yang mencakup saham yang tercatat dianggap kurang tepat sebagai indikator kegiatan pasar modal. Oleh karena itu pada tanggal 24 februari 1997 dikeluarkan alternatif indeks yang lain yaitu indeks liquid 45. Indeks ini dibentuk hanya dari 45 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan. (Jogiyanto, 2017:171).

Dalam melakukan investasi saham pada pasar modal, setiap investor pasti mengharapkan adanya *return* yang akan di peroleh di masa yang akan datang dari investasi saham yang ditanamkan. Tanpa adanya harapan akan mendapatkan *return* atau keuntungan maka investor tidak akan bersedia menanamkan modalnya pada perusahaan yang bersangkutan dengan membeli sahamnya. Oleh sebab itu setiap investor akan terlebih dahulu melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan Perusahaan di pasar modal untuk menentukan saham Perusahaan mana yang akan dipilih sebagai tempat penanaman modalnya. Semakin besar harapan tingkat keuntungan yang akan diperoleh dari suatu Perusahaan maka keinginan investor untuk menanamkan modal pada Perusahaan tersebut akan semakin kuat. Untuk memprediksi *return* saham ada banyak faktor yang dapat digunakan sebagai indikator. Investor memerlukan informasi yang memadai mengenai keadaan Perusahaan pada saat sekarang, Dimana informasi tersebut digunakan untuk

memproyeksi keuntungan (*return*) Perusahaan dimasa mendatang dengan tingkat probabilitas yang berbeda-beda. Salah satu informasi yang sangat penting yaitu informasi keuangan dari Perusahaan, yang secara ringkas disajikan pada laporan keuangan Perusahaan. Dari laporan keuangan tersebut dapat diketahui atau dianalisis mengenai kinerja keuangan Perusahaan, yang kemudian digunakan sebagai dasar pengambilan Keputusan mengenai penanaman modal oleh investor.

Rasio keuangan yang berasal dari laporan keuangan ini sering disebut faktor fundamental Perusahaan yang dilakukan dengan teknik analisis fundamental, sehingga bagi Perusahaan-perusahaan *go public* diharuskan menyertakan rasio keuangan yang relevan sesuai dengan Keputusan ketua Bapepam Nomor KEP-43/PM/2000 tanggal 27 Oktober 2000. Dari beberapa faktor fundamental yang berasal dari Perusahaan yaitu rasio keuangan yang menjadi fokus perhatian yang bisa digunakan dalam memprediksi *return* saham, dimana dari rasio keuangan yang dimaksud diantaranya adalah : (1) rasio likuiditas; (2) rasio profitabilitas; (3) rasio solvabilitas (*leverage*); dan (4) rasio penilaian/pasar.

Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi nilai Perusahaan yaitu *rasio profitabilitas* diwakili *Return On Aset* (ROA), *rasio likuiditas* diwakili *Current Ratio* (CR), *Rasio Leverage* diwakili oleh *Debt to equity ratio* (DER), rasio penilaian/pasar mewakili *Price earning ratio* (PER). Rasio keuangan yang pertama diwakili oleh *Current Ratio* merupakan rasio *likuiditas* yang menggambarkan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar. *Current Ratio* yang rendah berarti likuiditas perusahaan

juga rendah, yang berarti juga perusahaan kurang mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Christian (2021) menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*, penelitian Sinaga (2020) menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* sedangkan Mende (2017) menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Rasio yang kedua yaitu *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan Perusahaan yang menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Laulita (2022) menunjukkan bahwa *Debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Penelitian sebelumnya yang diwakili oleh Pangestu (2020) menunjukkan bahwa *Debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Yoni (2020) menunjukkan bahwa *Debt To Earning Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Return On Aset (ROA) merupakan ukuran seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh kekayaan (aktiva) yang dimiliki Perusahaan. Dengan meningkatkan ROA berarti kinerja Perusahaan semakin baik dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan akan semakin meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, maka *return* saham Perusahaan juga akan meningkat. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Almira Dkk (2020) menunjukkan bahwa *Return on asset* (ROA) mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. Mangantara

(2020) menunjukkan bahwa *Return on asset* tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Susanti (2021) menunjukkan bahwa *Retun On Assets* (ROA) tidak berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

Price earning ratio (PER) berguna bagi investor untuk menunjukkan kinerja perusahaan dimasa lalu dan prospeknya dimasa yang akan datang. Semakin tinggi *Price earning ratio* (PER) saham suatu Perusahaan, maka akan semakin tinggi harga per lembar saham tersebut dibandingkan laba per lembar sahamnya. Hal ini menunjukkan semakin tinggi minat para investor untuk membeli saham tersebut. Arsini (2020) menunjukkan bahwa *price earning ratio* (PER) berpengaruh positif terhadap *return* saham, Safira (2021) menunjukkan bahwa *Price earning ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sedangkan Indriyani, Dkk (2020) menunjukkan bahwa PER tidak berpengaruh terhadap *return* sahan.

Selain rasio keuangan dalam mempengaruhi *return* saham, deviden merupakan salah satu daya tarik yang membuat investor mau menginvestasikan uangnya ke dalam perseroan. Perusahaan yang memiliki tingkat akumulasi laba bersih yang cukup baik, dari satu periode ke periode berikutnya biasanya memiliki potensi untuk membagikan sebagian dari laba bersih tersebut kepada pemilik Perusahaan (pemegang saham). Kebijakan keputusan pembagian dividen merupakan hal yang sangat penting karena menyangkut apakah laba di bagikan kepada investor atau di investasikan kembali oleh perusahaan. Proporsi *net incom after tex* yang dibagikan sebagai dividen biasanya diprentasikan dalam *Dividend Pay Out Ratio* (DPR).

Dividen Pay Out Ratio (DPR) inilah yang akan menentukan besarnya dividen per lembar saham (*Dividend Per Share*) dibandingkan dengan laba per lembar saham (*Earning Per Share*). Jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga akan berakibat pada peningkatan nilai perusahaan. Kebijakan dividen pada dasarnya merupakan penentuan besarnya porsi keuntungan yang akan diberikan kepada pemegang saham. Kebijakan pembayaran dividen merupakan hal yang penting yang menyangkut apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor atau akan ditahan untuk diinvestasikan kembali oleh perusahaan. Sedangkan pada kenyataannya banyak Perusahaan yang mengalami kesulitan dalam membagikan dividen secara berkala dan stabil. Penelitian oleh Fitriana, (2022) dan Surya (2021) menunjukkan hasil bahwa kebijakan dividen terhadap *return* saham memiliki pengaruh positif. Sedangkan Dewi (2020) menemukan hasil bahwa Kebijakan Deviden terhadap *return* saham memiliki pengaruh negatif.

Berdasarkan ketidak konsistenan hasil penelitian sebelumnya memotivasi peneliti untuk meneliti kembali tentang : **“Pengaruh Rasio Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan yang Terdaftar pada Index LQ 45 Di Brusa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2021-2023”**.

1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan uraian diatas, yang menjadi pokok permasalahan penelitian ini adalah:

- 1) Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan yang terdaftar pada index LQ 45 di Bursa efek Indonesia (BEI)?
- 2) Apakah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan yang terdaftar pada index LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- 3) Apakah *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan yang terdaftar pada index LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- 4) Apakah *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan yang terdaftar pada index LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI)?
- 5) Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham pada Perusahaan yang terdaftar pada index LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI)?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan pokok permasalahan tersebut, maka yang menjadi tujuan penelitian ini adalah:

- 1) Untuk mengetahui dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham pada Perusahaan yang terdaftar pada index LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- 2) Untuk mengetahui dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada Perusahaan yang terdaftar pada index LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

- 3) Untuk mengetahui dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *return* saham pada Perusahaan yang terdaftar pada index LQ 45 di Bursa Efek Indonesia(BEI).
- 4) Untuk mengetahui dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *Price Earning Ratio* (PER) terhadap *return* saham pada Perusahaan yang terdaftar pada index LQ 45 di Bursa Efek Indonesia(BEI).
- 5) Untuk mengetahui dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kebijakan dividen terhadap *return* saham pada Perusahaan yang terdaftar pada index LQ 45 di Bursa Efek Indonesia(BEI).

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini dapat dilihat dari manfaat teoritis dan manfaat praktis. Manfaat teoritis adalah manfaat yang dapat dilihat dari sisi Pengembangan akademik, sedangkan manfaat praktis adalah manfaat yang dapat dilihat dari kepentingan praktis.

- 1) Manfaat teoritis
 - a. Secara teori penelitian ini dapat memberikan pengetahuan tentang pengaruh rasio keuangan dan kebijakan dividen terhadap *return* saham pada Perusahaan yang terdaftar pada index LQ45.
 - b. Penelitian ini dilakukan untuk menambah referensi kepada peneliti selanjutnya yang menguji pengaruh rasio keuangan dan kebijakan dividen terhadap *return* saham pada Perusahaan yang terdaftar pada index LQ45.
 - c. Penelitian ini dapat memberikan tambahan Pengembangan ilmu kepada pembaca mengenai pengaruh rasio keuangan dan kebijakan

dividen terhadap *return* saham pada Perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ45.

2) Manfaat praktis

Hasil dari penelitian berguna sebagai masukan atau dasar dalam meningkatkan kinerja Perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan yang baik menunjukkan prospek bagus bagi Perusahaan di masa yang akan datang, terutama mengenai permasalahan pada *return* saham.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal (Signaling Theory)

Teori yang dapat digunakan pada nilai perusahaan yaitu *signalling theory*. Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Spence (1973) dalam Nursanita (2019:157) mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut.

Signalling theory berarti signal yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada investor selaku petunjuk mengenai prospek perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2016:184). Ketika eksekutif puncak meningkatkan kepemilikan di perusahaan, mereka mengkomunikasikan ke pasar modal bahwa strategi diversifikasi merupakan untuk kepentingan terbaik pemiliknya. Para pemimpin perusahaan muda dalam penawaran umum perdana (IPO) menumpuk dewan direksi mereka dengan berbagai kelompok direktur bergengsi untuk mengirim pesan kepada calon investor tentang legitimasi perusahaan. Hal ini menggambarkan bagaimana satu pihak bisa melaksanakan aksi untuk memberikan sinyal mutu yang mendasarinya kepada pihak lain.

Teori sinyal dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insiders*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat dibandingkan dengan investor luar. Oleh karena itu sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu, menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai signal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam *volume* perdagangan saham.

Semakin luas informasi yang disampaikan kepada *stakeholder* dan *shareholder* maka akan semakin memperbanyak informasi yang diterima mengenai perusahaan. Hal ini akan menimbulkan kepercayaan *stakeholder* dan *shareholder* kepada perusahaan. Kepercayaan itu ditunjukkan *stakeholder* dengan diterimanya produk-produk perusahaan sehingga akan meningkatkan laba dan *Return On Equity* (ROE) perusahaan. Makin luasnya pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan akan menambah informasi yang diterima investor. Semakin luasnya informasi yang diterima investor akan meningkatkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dengan tingkat kepercayaan yang tinggi tentunya investor akan memberikan respon yang positif terhadap perusahaan berupa pergerakan

harga saham yang cenderung naik. Dengan demikian tingkat pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan akan berpengaruh pada pergerakan harga saham yang cenderung naik pada gilirannya juga akan mempengaruhi volume saham yang diperdagangkan. Dengan pergerakan harga saham yang cenderung meningkat tentunya akan berpengaruh terhadap meningkatnya *return* saham perusahaan.

2.1.2 Pasar Modal

Menurut Martalena dan Malinda (2019:3) pasar modal dapat didefinisikan sebagai tempat bertemunya permintaan dan penawaran terhadap modal baik dalam bentuk ekuitas maupun hutang jangka panjang. Pasar modal mempunyai peranan penting dalam perekonomian terutama dalam dana masyarakat. Pasar modal merupakan sarana perusahaan untuk meningkatkan kebutuhan jangka panjang dengan menjual saham atau mengeluarkan obligasi. Pasar modal berfungsi sebagai sarana alokasi dana yang produktif untuk memindahkan dana dari pemberi pinjaman ke peminjam. Alokasi dana yang produktif terjadi jika individu yang mempunyai kelebihan dana dapat meminjamkannya ke individu lain yang lebih produktif yang membutuhkan dana. (Jogiyanto, 2015:33)

Pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara, yang memiliki peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien. Adanya pasar modal maka pihak yang kelebihan dana (*investor*) dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return

relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar. Instrumen pasar modal berupa surat berharga (efek). Jenis efek antara lain saham (*stock*), obligasi (*bonds*), *right*, dan *warrant*.

2.1.3 Fungsi Pasar Modal

Fungsi pasar modal menurut Sartono (2017 :23) adalah sebagai berikut:

- 1) Menciptakan pasar secara terus-menerus bagi efek yang telah ditawarkan kepada masyarakat.
- 2) Memperluas proses peluasan partisipasi Masyarakat dalam pemilikan saham-saham Perusahaan.
- 3) Membantu pembelanjaan (pemenuhan dana) dunia usaha, melalui penghimpunan dan dari Masyarakat.
- 4) Menciptakan harga yang wajar bagi efek yang bersangkutan melalui mekanisme pasar.

2.1.4 Manfaat Pasar Modal

Secara umum, manfaat dari keberadaan pasar modal menurut Sartono (2017:38) adalah sebagai berikut :

a) Bagi Emiten

- 1) Jumlah dana yang dapat dihimpun berjumlah besar, dan dapat sekaligus diterima oleh emiten pada saat pasar perdana.
- 2) Tidak ada persyaratan seperti saat mengajukan kredit sehingga manajemen dapat lebih bebas dalam mengelola dan yang diperoleh Perusahaan.
- 3) Kemampuan Perusahaan dalam membayar kewajibannya tinggi sehingga memperbaiki citra Perusahaan dan ketergantungan terhadap bank kecil. Jangkaan penggunaan dana tidak terbatas.

- 4) *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya akan lebih besar dari harga nominal Perusahaan. Emisi saham sangat cocok untuk membiayai Perusahaan dengan resiko tinggi.
 - 5) Tidak ada beban finansial yang tetap, profesionalisme manajemen meningkat.
- b) Bagi Pemodal
- 1) Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan tersebut tercermin pada meningkatnya harga saham yang menjadi capital gain.
 - 2) Sebagai pemegang saham investor memperoleh dividen dan sebagai pemegang obligasi investor memperoleh bunga tiap tahun.
 - 3) Bagi pemegang saham mempunyai suara dalam RUPS, dan hak suara dalam RUPO bagi pemegang obligasi.
 - 4) Dapat dengan mudah mengganti instrument investasi misalnya dari saham A ke saham B sehingga dapat mengurangi resiko dan meningkatkan keuntungan.
 - 5) Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrument untuk memperkecil resiko secara keseluruhan dan memaksimalkan keuntungan.
- c) Bagi Pemerintah
- 1) Sebagai sumber pembiayaan bada usaha milik negara sehingga tidak lagi bergantung pada subsidi dari pemerintah.
 - 2) Manajemen badan usaha menjadi lebih baik, manajemen dituntut untuk menjadi lebih profesional.

- 3) Meningkatkan pendapatan sektor pajak, penghematan devisa bagi pembiayaan Pembangunan dan peluasan kesempatan kerja.

2.1.5 Index LQ-45

Suatu indeks diperlukan sebuah indikator untuk mengamati pergerakan harga dari sekuritas-sekuritas. Sampai sekarang BEI mempunyai beberapa indeks, yaitu indeks harga saham gabungan (IHSG), indeks liquid 45 (LQ 45), indeks-indexs IDX (Indonesia Exchange) sektor, indeks Jakarta islamik indeks (JII), indeks papan utama dan indeks papan Pengembangan, indeks Kompas 100, indeks BISNIS-27, indeks PEFINDO 25, indeks SRI-KEHATI, indeks saham syariah indonesia (indonesia saria stock atau ISSI), dan indeks IDX-30, infobank 15, SMitra 18, MNC36, investor 33 (Jogiyanto, 2017 : 166).

Pasar modal di indonesia masih tergolong pasar modal yang transaksinya tipis (thin market), yaitu pasar modal yang Sebagian besar sekuritasnya kurang aktif diperdagangkan. Oleh karena itu pada tanggal 24 Februari 1997 dikenalkan alternatif indeks yang lain yaitu indeks liquid 45 (LQ-45). Indeks LQ-45 dimulai pada tanggal 13 Juli 1994 dan tanggal ini merupakan hasil dasar indeks dengan nilai awal 100. Indeks ini dibentuk hanya dari 45 saham-saham yang paling aktif diperdagangkan. Pertimbangan-pertimbangan yang mendasari pemilihan saham yang masuk di LQ-45 adalah liquiditas dan kapasitas pasar dengan kriteria sebagai berikut :

- 1) Selama 12 bulan terakhir, rata-rata transaksi sahamnya masuk dalam urutan 60 terbesar di pasar regular.

- 2) Selama 12 bulan terakhir, rata-rata nilai kapasitas pasarnya masuk dalam urutan terbesar di pasar regular.
- 3) Telah tercatat di BEI paling selama 3 bulan.

Indeks liquid 45 (LQ-45) diperbaharui tiap 6 bulan sekali, yaitu pada awal Februari dan Agustus (Jogiyanto, 2017 : 17).

2.1.6 Pengertian Saham

Saham (saham biasa) adalah bukti penyertaan modal dalam Perusahaan. Pemegang saham bisa mengharapkan akan memperoleh pembayaran dividen dan tingkat keuntungan penjualan saham atau *capital gain*. Saham preferens adalah bentuk khusus dari kepemilikan Perusahaan. Pemegang saham preferens memperoleh pembayaran dividen secara periodik yang besarnya telah ditentukan sebelum pembayaran dividen kepada pemegang saham biasa dilakukan (Sartono, 2017 : 21).

Pemegang saham adalah pemilik dari Perusahaan dan yang mewakilkan manajemen untuk menjalankan oprasi Perusahaan. Sebagai pemilik Perusahaan pemegang saham biasa mempunyai beberapa hak. Menurut Jogiyanto (2017 : 195), ada beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa yaitu antara lain:

1) Hak Kontrol

Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memilih dewan direksi. Ini berarti bahwa pemegang saham mempunyai hak untuk mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaannya. Pemegang saham dapat melakukan hak kontrolnya dalam bentuk memveto dalam

pemilihan direksi dirapat tahunan pemegang saham atau momteto pada tindakan-tindakan yang membutuhkan persetujuan saham.

2) Hak Menerima Pembagian Keuntungan

Sebagai pemilik Perusahaan, pemegang saham biasa berhak mendapatkan bagian dari keuntungan Perusahaan. Tidak semua laba dibagikan, Sebagian laba akan ditanamkan kembali ke dalam Perusahaan. Laba yang ditahan ini (*retained earnings*) merupakan sumber dana intern perusahaan. Laba yang tidak ditahan di bagikan dalam bentuk dividen. Tidak semua Perusahaan membagikan dividen. Keputusan Perusahaan membayar dividen atau tidak dicerminkan dalam kebijakan dividennya (*dividend policy*). Jika Perusahaan memutuskan membagikan keuntungan dalam bentuk dividen, semua pemegang saham biasa mendapatkan haknya yang sama. Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika Perusahaan sudah membayar dividen untuk saham preferen.

3) Hak Pre-emptif

Hak pre-emptif (*pre-emptif right*) merupakan hak untuk mendapatkan persentasi kepemilikan yang sama jika Perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham. Jika Perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham, maka jumlah saham yang beredar akan menjadi lebih banyak dan akibatnya presentase kepemilikan pemegang saham yang lama akan turun. Hak pre-emptif member prioritas kepada pemegang saham lama untuk membeli tambahan saham yang baru sehingga presentase pemiliknya tidak berubah. Hak ini mempunyai

tujuan yaitu untuk melindungi hak kontrol dari pemegang saham yang lama, tujuan yang kedua dari hak ini adalah untuk melindungi pemegang saham lama dari nilai yang merosot.

2.1.7 Ratio Keuangan

Ratio keuangan merupakan petunjuk yang menuntut manajemen sebuah Perusahaan menetapkan berbagai target serta standar. Rasio keuangan sangat membantu para manajer keuangan dalam menetapkan strategi jangka panjang yang menguntungkan serta dalam membuat keputusan jangka pendek yang efektif. Analisis kelemahan dan kekuatan di bidang finansial akan sangat membantu dalam menilai presentase manajemen masa lalu dan prospeknya dimasa datang. Rasio keuangan merupakan analisis kinerja keuangan yang mengebungkan antara satu pos dengan pos lainnya baik dalam neraca atau laba rugi maupun kombinasi dari kedua laporan keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan suatu teknik analisis yang menghubungkan antara satu pos dengan pos lainnya. Tujuan dari analisis rasio keuangan merupakan memberi informasi atas hasil independensi mengenai kinerja yang dicapai Perusahaan. Beberapa kelompok rasio keuangan diantaranya (Sartono, 2017 : 113) :

- 1) *Rasio likuiditas* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan Perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tetap pada watunya. Likuiditas Perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancer yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, dan persediaan. Salah satu rasio likuiditas yaitu *current rasio*. *Current ratio* adalah kemampuan

seseorang atau Perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utang yang segera harus dibayar dengan semua unsur harta lancarnya. *Current ratio* yang rendah berarti likuiditas Perusahaan juga rendah, yang berarti juga Perusahaan kurang mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

- 2) *Rasio leverage* merupakan rasio yang menunjukkan proporsi atas penggunaan uang untuk membiayai investasinya. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* berarti menggunakan modal sendiri seratus persen. Penggunaan uang itu sendiri bagi Perusahaan mengandung tiga dimensi: a. pemberi kredit akan menitikberatkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan, b. dengan menggunakan utang maka apabila Perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya maka pemilik Perusahaan keuntungannya akan meningkat dan c. dengan menggunakan utang maka pemilik memperoleh dana dan tidak kehilangan pengendalian Perusahaan. *Debt To Equity Ratio* (DER) mewakili rasio leverage. *Debt To Equity Ratio* merupakan rasio yang menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan Perusahaan yang menunjukkan kemampuan modal sendiri Perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar resiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva.

- 3) *Rasio profitabilitas* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dengan memanfaatkan semua aktiva yang dimilikinya. Bila kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tergolong tinggi, maka harga saham juga akan mengalami peningkatan yang akan berdampak pada peningkatan *return* saham di masa yang akan datang. Semakin tinggi ROA maka akan menunjukkan semakin efisien operasional dari suatu perusahaan, begitu pula sebaliknya, apabila ROA rendah menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan kurang produktif dalam menghasilkan laba, dan kondisi seperti ini akan mempersulit keuangan perusahaan dalam sumber pendanaan internal untuk investasi, sehingga dapat menyebabkan terjadinya probabilitas kebangkrutan. ROA yang rendah dapat disebabkan oleh banyaknya aset yang tidak digunakan, kemudian investasi dalam persediaan yang terlalu banyak, kelebihan uang kertas, aset tetap beroperasi dibawah normal, dan lain-lain . Dengan semakin meningkatnya ROA maka kinerja perusahaan yang ditinjau dari profitabilitasnya akan semakin baik.
- 4) Rasio pasar/penilaian rasio ini memberikan indikasi bagi manajemen tentang bagaimana pandangan investor tentang resiko dan prospek Perusahaan dimasa depan. Jika rasio *liquiditas*, *profitabilitas* dan *leverage* semua terlihat baik dan jika kondisi ini berjalan terus menerus secara stabil maka rasio nilai pasar juga akan tinggi, harga saham kemungkinan tinggi sesuai dengan yang diperkirakan, dan manajemen telah melakukan pekerjaannya dengan baik. Jika sebaliknya,

kemungkinan ada perubahan yang harus dilakukan. *Price Earning Ratio* (PER) atau juga disebut dengan pendekatan *Earning Multiplier*. *Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio yang menunjukkan rasio dari harga saham *earnings*. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings* (Jogiyanto, 2017 : 224).

2.1.8 Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembagian laba kepada pemegang saham Berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Pembagian ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi Perusahaan, tetapi distribusi keuntungan kepada para pemilik memang tujuan utama suatu bisnis. Menurut teori signaling, dividen dipakai sebagai signal oleh Perusahaan yang tercermin dalam *return* saham. Jika Perusahaan merasa bahwa prospek di masa mendatang baik, pendapatan, aliran kas diharapkan meningkat atau diperoleh pada tingkat di mana dividen yang meningkat tersebut dibayarkan, maka Perusahaan akan meningkatkan dividen (Ningrum, 2022).

Pasar akan merespon positif pengumuman kenaikan dividen tersebut hal ini sebaiknya akan terjadi. Jika Perusahaan merasa prospek dimasa mendatang menurun, Perusahaan akan menurunkan pembayaran dividennya. Pasar akan merespon negatif pengumuman tersebut. Menurut teori tersebut, dividen mempunyai kandungan informasi, yaitu prospek Perusahaan dimasa mendatang. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh Perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham

sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa mendatang. Apabila Perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal finansial. Sebaiknya jika Perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Dengan demikian kebijakan dividen ini harus dianalisis dalam kaitannya dengan keputusan pembelanjaan penentuan struktur modal secara keseluruhan (Sartono, 2017 : 281).

Beberapa faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah kesempatan investasi yang tersedia, ketersediaan dan biaya modal alternatif, dan preferensi pemegang saham untuk menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa datang. Dalam bagian ini akan ditunjukkan bagaimana faktor-faktor tersebut berinteraksi dan mempengaruhi nilai Perusahaan (Sartono, 2017 : 282).

Kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali didalam Perusahaan. Model dasar harga saham memperlihatkan bahwa jika Perusahaan bersangkutan menjalankan kebijaksanaan untuk membagikan tambahan dividen tunai, hal ini akan meningkatkan nilai Perusahaan yang tercermin dalam peningkatan harga saham. Namun jika dividen tunai meningkat, maka akan semakin sedikit dana yang tersedia untuk melakukan investasi kembali, sehingga tingkat pertumbuhan yang diharapkan untuk masa mendatang akan rendah, dan hal ini akan menekan harga saham. Pembagian dividen Perusahaan

kepada pemegang saham menyebabkan posisi kas suatu Perusahaan semakin berkurang.

2.1.9 *Return* (Keuntungan) Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan dimasa mendatang. (Jogiyanto 2017:283). *Return* saham merupakan pendapatan yang berhak diperoleh investor karena menginvestasikan dananya. *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Seorang investor yang rasional akan sangat memperhatikan hasil pengembalian saham karena *return* saham merupakan salah satu indikator untuk mengetahui keberhasilan suatu investasi. (Effendi, 2017).

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja Perusahaan. *Return* realisasi atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan resiko dimasa yang akan datang. *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi (Jogiyanto, 2017:283).

Dalam melakukan investasi berupa saham diperlukan analisis untuk mengukur nilai intrinsik atau nilai seharusnya dari suatu saham (Jogiyanto, 2017:224). Tujuan analisis fundamental adalah menentukan apakah nilai

saham berada pada posisi *undervalue* atau *overvalue*. Saham dikatakan *undervalue* apabila *return* saham di pasar saham lebih kecil dari harga wajar atau nilai yang seharusnya, demikian juga sebaliknya. Adapun data yang sering digunakan dalam melakukan analisis fundamental adalah data yang berasal dari keuangan Perusahaan, antara lain: keuntungan Perusahaan, kualitas produk, posisi persaingan Perusahaan dipasar, hubungan kerja pihak Perusahaan dengan karyawan sumber bahan mentah, peraturan-peraturan Perusahaan dan faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai saham Perusahaan.

2.1.10 Penelitian Sebelumnya

Penelitian oleh Christian (2021) yang meneliti tentang Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity* Dan *Return On Equity* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI (Periode 2014-2019). Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Return On Equity* (ROE) dan variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return Saham*. Adapun hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan secara parsial terhadap *Return Saham* pada perusahaan-perusahaan sektor telekomunikasi.

Penelitian oleh Sinaga Dkk (2020) yang meneliti tentang *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, *Return On Equity*, *Devidend Payout Ratio* dan *Size* Terhadap *Return Saham* Perusahaan Trade, Service dan Investment Indonesia, dengan sampel penelitian sebanyak 36 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh positif

terhadap *Return Saham*, DER tidak memiliki pengaruh terhadap *Return Saham*, ROE, DPR dan *Size* memiliki pengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Penelitian oleh Pangestu (2020) yang meneliti Tentang Pengaruh *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)*, Dan *Debt To Equity Ratio (DER)* Terhadap *Return Saham*. Menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Penelitian Almira Dkk (2020) yang meneliti tentang *Return On Asset*, *Return On Equity*, Dan *Earning Per Share* Berpengaruh Terhadap *Return Saham*, dengan variabel bebasnya yaitu *Return On Asset*, *Return On Equity*, dan *Earning Per Share*, yang menunjukkan hasil bahwa ROA, ROE dan EPS berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Penelitian oleh Yoni, Dkk (2020) yang meneliti tentang Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi *Return Saham* Pada Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. Adapun variabel independent yang digunakan dalam penelitian ini yaitu ROA, DER, EPS, NPM, PBV dengan variabel dependennya yaitu *Return Saham*. Dari penelitian ini di temukan bahwa DER dan EPS memiliki pengaruh positif terhadap return saham sedangkan ROA, NPM, PBV tidak berpengaruh positif terhadap *Return Sahan*.

Penelitian oleh Almira, dkk (2020) yang menganalisis *Return on Asset*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* berpengaruh Terhadap *Return Saham* Periode 2015-2018. Populasi yang digunakan dalam

penelitian ini adalah Perusahaan sub sektor *Food And Beverages*. Penelitian ini memakai sampling jenuh (sensus) dengan jumlah sampel sebanyak 13 perusahaan. Regresi linier berganda merupakan metode yang digunakan untuk menganalisis data dalam penelitian ini, dari penelitian ini ditemukan hasil bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap *Return Saham* dan variabel *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Penelitian oleh Mangantara (2020) yang meneliti tentang Pengaruh *Return On Asset*, *Return On Equity* Dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return* saham pada Subsektor *Food dan Beverage* Di bursa Efek Indonesia. hasil dari penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa ROA, ROE, DER tidak memiliki pengaruh positif terhadap *Return Saham*.

Penelitian oleh Arsini (2020) yang meneliti tentang Pengaruh *Earning Per Share* Dan *Price Earning Ratio* terhadap *Return Saham* dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan subsektor makanan & minuman yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017, menunjukkan hasil bahwa nilai *Price Earning Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*. Penelitian oleh Sfira (2021) yang meneliti tentang Pengaruh *Return on Asset*, *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio* Terhadap *Return Saham*. Adapun hasil penelitian menunjukkan hasil bahwa ROA, EPS dan PER memiliki pengaruh positif terhadap return saham,

Penelitian oleh Fitriana (2022) yang melakukan penelitian tentang Pengaruh *Rasio Profitabilitas* Dan Kebijakan Dividen Terhadap *Return*

Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019. Tujuan penelitian ini untuk melihat pengaruh *Rasio Profitabilitas* yang diwakili oleh *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Equity* (ROE), *Return On Asset* (ROA) dan Kebijakan Dividen yang diwakili oleh *Dividen Payout Ratio* (DPR) terhadap *Return Saham*. Populasi penelitian ini adalah 49 perusahaan, dan teknik sampling yang digunakan adalah *provorsif* sampling dan diperoleh sampel akhir sebanyak 11 perusahaan. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linear berganda dengan tingkat signifikan sebesar 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam *Rasio Profitabilitas* hanya variabel *Return On Equity* (ROE), yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* secara parsial sedangkan *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS), *Return On Asset* (ROA) tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Kebijakan Dividen yang diwakili oleh *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*.

Penelitian oleh Dewi, dkk (2020) yang meneliti tentang Pengaruh Rasio Keuangan Dan Kebijakan Deviden Terhadap *Return Saham* periode 2014-2018. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 7 perusahaan dengan pengamatan selama 5 tahun. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis didapatkan hasil sebagai berikut *Return On Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Price Earning Ratio* (PER), Kebijakan Deviden (KD) tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*,

sedangkan *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

