

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Teori Sinyal

Teori signaling menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Menurut Brigham dan Houston (2013) teori sinyal merupakan suatu tindakan yang dipilih manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan.

Teori sinyal yang menunjukkan kecenderungan adanya asimetri informasi antara pemilik perusahaan dan investor. Asimetri informasi dapat terjadi karena adanya salah satu pihak yang mempunyai informasi lebih baik, misalnya seorang manajer yang mengetahui informasi mengenai perusahaan yang lebih baik dibandingkan dengan investornya. Perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada para investor. Keberadaan asimetri informasi ini mempersulit para investor untuk membedakan antara perusahaan yang berkualitas tinggi dan rendah sehingga investor membutuhkan pengungkapan informasi yang relevan dalam pengambilan keputusan investasinya. Kurangnya informasi bagi para investor mengenai perusahaan menyebabkan investor melindungi diri dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada investor. Informasi keuangan dapat mencakup laporan laba rugi, neraca, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan dapat dijadikan informasi alternatif dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. Melalui laporan keuangan perusahaan, nilai buku dan laba per saham perusahaan dapat diketahui. Investor

dapat mengetahui kinerja perusahaan melalui informasi keuangan tersebut. Informasi posisi keuangan perusahaan yang baik memberikan sinyal bagi para investor untuk menginvestasikan uangnya dengan aman dalam perusahaan. Minat investor terhadap saham perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi return saham perusahaan.

2.2 Teori Agensi

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami hubungan antara manajer dan pemegang saham. Brigham dan Houston (2013) menyatakan bahwa hubungan keagenan muncul ketika satu orang individu atau lebih yang disebut pemilik (*principals*) mempekerjakan individu lain atau organisasi yang disebut agen untuk melaksanakan pekerjaan dan kemudian mendelegasikan otoritas pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Hubungan keagenan tersebut terkadang menimbulkan masalah antara manajer dan pemegang saham. Konflik yang terjadi karena manusia adalah makhluk ekonomi yang mempunyai sifat dasar mementingkan kepentingan diri sendiri. Pemegang saham dan manajer memiliki tujuan yang berbeda dan masing-masing menginginkan tujuan mereka terpenuhi. Akibat yang terjadi adalah munculnya konflik kepentingan. Pemegang saham menginginkan pengembalian yang lebih besar dan secepat-cepatnya atas investasi yang mereka tanamkan sedangkan manajer menginginkan kepentingannya diakomodasi dengan pemberian kompensasi atau insentif yang sebesar-besarnya atas kinerjanya dalam menjalankan perusahaan.

Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai *principal* diasumsikan hanya tertarik kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan. Sedangkan para agen diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut, karena perbedaan kepentingan ini masing-masing pihak berusaha memperbesar keuntungan bagi diri sendiri. Principal menginginkan pengembalian yang sebesar-besarnya dan secepatnya atas investasi yang salah satunya dicerminkan dengan kenaikan porsi deviden dari tiap

saham yang dimiliki. Agen menginginkan kepentingannya diakomodir dengan pemberian kompensasi, bonus, insentif, remunerasi yang “memadai” dan sebesar-besarnya atas kinerjanya. Principal menilai prestasi Agen berdasarkan kemampuannya memperbesar laba untuk dialokasikan pada pembagian deviden. Makin tinggi laba, harga saham dan makin besar deviden, maka Agen dianggap berhasil atau berkinerja baik sehingga layak mendapat insentif yang tinggi.

Sebaliknya agen pun memenuhi tuntutan Principal agar mendapatkan kompensasi yang tinggi. Sehingga bila tidak ada pengawasan yang memadai maka sang Agen dapat memainkan beberapa kondisi perusahaan agar seolah-olah target tercapai. Permainan tersebut bisa atas prakarsa dari Principal ataupun inisiatif Agen sendiri. Maka terjadilah *Creative Accounting* yang menyalahi aturan. Misalnya dengan melakukan income smoothing (membagi keuntungan ke periode lain) agar setiap tahun kelihatan perusahaan meraih keuntungan, padahal kenyataannya merugi atau laba turun.

2.3 Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012) saham (stock) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut”. Saham tersebut mengandung hak atas deviden dan dapat diperjualbelikan. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012), ada berbagai jenis saham yang dikenal di bursa, yang diperdagangkan, yaitu:

Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa adalah saham yang tidak memperoleh hak istimewa. Pemegang saham biasa mempunyai hak untuk memperoleh deviden sepanjang perseroan memperoleh keuntungan. Pemilik saham mempunyai hak suara pada RUPS (Rapat

Umum Pemegang Saham) sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya (*One share one vote*). Pada likuidasi perseroan, pemilik saham memiliki hak memperoleh sebagian dari kekayaan setelah semua kewajiban dilunasi.

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham Preferen merupakan saham yang diberikan atas hak untuk mendapatkan dividen atau bagian kekayaan pada saat perusahaan dilikuidasi lebih dahulu dari saham biasa, di samping itu mempunyai preferensi untuk mengajukan usul pencalonan direksi/komisaris. Saham preferen mempunyai ciri-ciri yang merupakan gabungan dari utang dan modal sendiri (*debt and equity*).

Dilihat dari cara pemeliharaannya, saham dibedakan menjadi:

1. *Bearer Stocks*, artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya agar mudah dipindah tangankan dari satu investor ke investor lainnya.
2. *Registered Stocks*, merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

Dilihat dari kinerja perdagangan, saham dapat dikategorikan atas:

1. *Blue-Chips stocks*, yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
2. *Income Stocks*, yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan yang lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menahan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham.
3. *Growth Stocks*, yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.

4. *Speculative Stocks* yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
5. *Counter Cyclical Stocks* yaitu saham yang tidak begitu terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi, di mana emitennya mampu memberikan dividen yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi. Emiten seperti ini biasanya bergerak dalam produk yang selalu dibutuhkan masyarakat seperti *consumer good*.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012), ada beberapa keuntungan yang diperoleh pemodal dengan membeli atau memiliki saham:

1. Dividen

Dividen yaitu pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS.

2. Capital Gain

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. Capital gain terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Misalnya seorang pemodal membeli saham Telkom (TLKM) dengan harga per saham Rp 3.000 kemudian menjualnya dengan harga per saham Rp 3.500 yang berarti pemodal tersebut mendapatkan capital gain sebesar Rp. 500 untuk setiap saham yang dijualnya. Umumnya pemodal dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui capital gain. Misalnya seorang pemodal membeli saham pada pagi hari dan kemudian menjualnya lagi pada siang hari jika saham mengalami kenaikan.

3. Saham Bonus

Saham bonus (jika ada), yaitu saham yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham yang diambil dari agio saham. Agio saham adalah selisih antara harga jual terhadap harga nominal saham tersebut pada saat perusahaan melakukan penawaran umum di pasar perdana. Misalnya setiap saham dengan nominal Rp 500

dijual dengan harga Rp 800 maka setiap saham akan memberikan agio kepada perusahaan sebesar Rp 300 setiap sahamnya.

2.4 Return saham

Return adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Menurut Jogiyanto (2013) *return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi. Investor termotivasi untuk melakukan investasi dengan harapan untuk mendapat kembalian investasi yang sesuai. Tanpa adanya keuntungan dari suatu investasi tentunya investor tidak akan bersedia melakukan investasi tersebut.

Sumber-sumber *return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika berinvestasi pada saham maka *yield* ditunjukkan oleh besarnya dividen yang diperoleh. Sedangkan *capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) nilai atau harga surat berharga maupun saham yang bisa menunjukkan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dengan kata lain, *capital gain (loss)* bisa diartikan sebagai perubahan harga sekuritas (Eduardus Tandelilin, 2010). Dengan demikian maka *return* atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham berasal dari pembayaran dividen dan kenaikan harga saham.

Menurut Samsul (2008) ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham atau pengembalian saham, antara lain:

Berdasarkan faktor makro yang berada di luar perusahaan yaitu :

1. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
2. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup.

Berdasarkan faktor mikro yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri yaitu :

1. Laba bersih per saham
2. Nilai buku per saham
3. rasio utang terhadap ekuitas.
4. Rasio keuangan lainnya.

Menurut Jogiyanto (2013) *return* dibagi menjadi dua macam, yaitu:

1. *Return* realisasi (*realized return*)

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang.

2. *Return* ekspektasi (*expected return*)

Return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Pada penelitian ini menggunakan *return* realisasi (*realized return*) yaitu *return* yang telah terjadi atau *return* yang sesungguhnya terjadi. Pengukuran *return* menurut teori pasar dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

Rit = tingkat keuntungan saham I pada periode t

Pit = harga penutupan saham I pada periode t (periode penutupan/akhir)

Pit-1 = harga penutupan saham I pada periode sebelumnya (awal)

2.5 Dividen

Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Dividen adalah distribusi, yang bisa berbentuk kas, aktiva lain, surat atau bukti lain yang menyatakan hutang perusahaan, dan saham, kepada pemegang saham suatu perusahaan sebagai proporsi dari sejumlah saham yang dimiliki oleh pemilik (Robert Ang, 2010). Stice *et al.* (2009) mengartikan dividen sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang oleh masing-masing pemilik. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat dinyatakan sebagai persentase atas nilai saham atau sejumlah uang tiap lembar saham yang dimiliki.

Cara menghitung dividen adalah sebagai berikut

Menurut Hanafi (2014), ada dua jenis dividen, antara lain dividen kas, dividen non kas sedangkan dividen non kas terdiri dari dividen saham (*stock dividen*) dan *stock splits* (pemecahan saham). Sedangkan menurut Menurut Mardiyanto (2009) terdapat beberapa jenis dividen, yaitu sebagai berikut:

1. Dividen saham adalah pembayaran dividen (*stock dividend*) dalam bentuk saham, bukan kas.
2. Pemecahan saham (*stock split*) adalah tindakan perusahaan untuk menambah jumlah lembar saham biasa yang beredar.
3. Pembelian kembali saham (*stock repurchase*) adalah tindakan perusahaan untuk membeli kembali sahamnya yang beredar, sehingga menurunkan jumlah lembar saham beredar, meningkatkan EPS dan seringkali menaikkan harga saham.

Menurut Agus (2014), 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 di masa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total

sumber dana intern atau internal financing. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Pada intinya kebijakan dividen mencakup penentuan penggunaan laba bersih untuk mendanai investasi dalam bentuk laba ditahan dan imbalan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Apabila laba ditahan bertambah, dividen harus dikurangi dan sebaliknya (Handono Mardiyanto, 2009).

Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen Menurut Mardiyanto (2009), ada lima faktor yang perlu diperhatikan seorang manajer keuangan dalam memutuskan jumlah dividen yang akan dibayarkan, antara lain:

1. Kendala dalam pembayaran dividen

Besar kecilnya pembayaran dividen dalam praktiknya dibatasi oleh hal-hal sebagai berikut: a) syarat-syarat dalam kontrak utang yang ditentukan kreditor, b) pembayaran dividen tidak boleh melebihi laba ditahan dalam neraca, c) tersedianya kas yang mencukupi, dan d) peraturan perpajakan.

2. Kesempatan investasi

Perusahaan yang mempunyai banyak kesempatan investasi akan membutuhkan dana lebih besar sehingga lebih senang memilih rasio pembayaran dividen yang rendah. Perusahaan yang berkemampuan untuk mempercepat atau menunda proyeknya (mempunyai fleksibilitas tinggi) akan lebih konsisten dalam menjalani kebijakan dividen.

3. Alternatif sumber dana

Jika biaya emisi saham baru relatif tinggi untuk mendanai investasi, perusahaan akan memilih sumber dana internal (laba ditahan) daripada menerbitkan saham baru.

4. Dilusi kepemilikan

Manajer yang lebih mementingkan pengendalian atas perusahaan, cenderung menolak menjual saham baru sehingga akan mendanai proyek investasi melalui laba ditahan serta menurunkan rasio pembayaran dividen.

5. Pengaruh kebijakan dividen terhadap risiko

Dalam penelitian ini perhitungan dividen menggunakan dividen payout ratio. Dividen payout ratio adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Dividen payout ratio mengindikasikan jumlah dividen yang dibayar relatif terhadap earning atau hasil perusahaan. (Keown, Martin, Petty dan Scott Jr. 2010).

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Semakin tinggi dividen payout ratio akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena memperkecil laba ditahan. Sebaliknya dividen payout ratio semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi internal financial perusahaan semakin kuat.

2.6 Volume Perdagangan Saham

Volume perdagangan saham adalah banyaknya lembar saham suatu emiten yang diperjualbelikan dipasar modal setiap hari di bursa dengan tingkat harga yang disepakati oleh penjual dan pembeli saham melalui perantara (broker) perdagangan saham di pasar modal yang dikenal dengan istilah lot. Satu lot terdiri dari 100 lembar saham.

Volume perdagangan saham menggambarkan banyaknya jumlah penawaran saham dan permintaan saham di pasar. Ilmu ekonomi menyatakan bahwa harga ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran. (Jones, 2009).

Perdagangan suatu saham yang aktif, yaitu dengan volume perdagangan yang besar, menunjukkan bahwa saham tersebut digemari oleh para investor yang berarti saham tersebut cepat diperdagangkan. Volume perdagangan menunjukkan banyaknya lembar saham yang ditransaksikan selama periode waktu tertentu (Tandelilin, 2010). Makin banyak lembar saham yang ditransaksikan menunjukkan optimisme pasar terhadap sebuah saham dengan demikian harga saham akan meningkat.

Volume perdagangan merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang diperdagangkan di pasar (Sutrisno, 2013). Oleh karena itu, perusahaan yang berpotensi tumbuh dapat berfungsi sebagai berita baik dan pasar seharusnya bereaksi positif.

Volume perdagangan saham dapat dihitung dengan (Tandelilin, 2010) :

Volume perdagangan saham = banyaknya lembar saham pada periode t

2.7 Leverage

Leverage adalah penggunaan *assets* dan sumber dana (*source of funds*) oleh perusahaan yang mengeluarkan biaya tetap agar dapat meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham. *Leverage* menunjuk pada hutang yang dimiliki perusahaan. Pengungkit ini dapat berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan. Tujuan penggunaan *leverage* ini semata-mata untuk meningkatkan keuntungan perusahaan.

Jenis *Leverage* perusahaan dibagi menjadi 3 yaitu :

1. Operating Leverage

Leverage ini membandingkan pengaruh pendapatan (penjualan) terhadap perubahan keuntungan operasional (*Operating Income*). Jika kita ingin menerapkan proses produksi baru dengan mesin-mesin baru yang mahal dan canggih. Sebagai konsekuensi perusahaan akan mengeluarkan uang yang banyak demi mesin tersebut dan akan berdampak pada menurunnya keuntungan operasional akan tetapi penggunaan mesin baru akan menghemat beberapa variabel. Contoh dengan mesin baru yang bekerja lebih cepat tenaga manusia dapat dikurangi. Perusahaan akan lebih menghemat daripada mempertahankan mesin lama. Tentu saja kedua cara tersebut harus memperhitungkan derajat dari pengungkit operasional atau *degree of operational leverage* (dol).

2. Financial Leverage

Rasio ini membandingkan antara perubahan keuntungan bersih

(EBIT) dengan perubahan pendapatan pemegang saham (EPS). Besarnya pendapatan yang akan diterima pemegang saham bergantung dengan besarnya keuntungan dan juga struktur modal yang ada di perusahaan. *Financial Leverage* bermanfaat untuk analisis, perencanaan dan pengendalian keuangan.

3. *Leverage* Kombinasi

Leverage ini mengalikan faktor operasional *leverage* dan *financial leverage* .

Rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur *leverage* perusahaan yaitu dengan menggunakan *debt to total equity ratio*. Rasio utang terhadap total ekuitas (*debt to total equity ratio*) diperoleh dari membagi total hutang perusahaan dengan total ekuitasnya. Rasio ini menggambarkan mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan yang berasal dari utang jangka panjang dan modal yang berasal dari ekuitas. Jika rasio ini semakin besar, menunjukkan bahwa struktur modal yang berasal dari utang semakin besar digunakan untuk mendanai ekuitas yang ada

Rasio *leverage* dapat dihitung dengan cara (Kasmir, 2013)

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

2.8 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, asset atau total aktiva maupun modal sendiri (Agus Sartono, 2014). Sejalan dengan itu, menurut Brigham & Houston, (2013), rasio profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional. Pemegang saham dan calon investor akan menitikberatkan pada profitabilitas perusahaan dan risiko, karena kestabilan harga saham tergantung dengan tingkat keuntungan yang diperoleh dan dividen di masa datang. Oleh karena itu, profitabilitas dapat mempengaruhi harga saham yang artinya mempengaruhi nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham.

Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan menurut Kasmir (2013) yaitu:

- a. Mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- b. Menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- c. Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
- d. Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
- e. Mengukur seluruh produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri
- f. Mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh menurut Kasmir (2013:198) adalah:

- a. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode
- b. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- c. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu
- d. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
- e. Mengetahui seluruh produktivitas dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Dalam prakteknya, jenis-jenis rasio profitabilitas yang dapat digunakan menurut Kasmir (2013) adalah:

- a. *Return On Asset* (ROA)

Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur ROA adalah:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aset}}$$

b. Profit Margin (*Profit Margin On Sales*)

Profit Margin On Sales atau *Rasio Profit Margin* atau margin laba atas penjualan merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. cara menggunakan rasio ini adalah dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rumus yang digunakan untuk mengukur *Net Profit Margin* adalah:

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}}$$

c. *Return On Investment* (ROI)

Return On Investment (ROI) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang eektivitas manajemen dalam mengelola investasi. Rumus yang digunakan untuk mengukur ROI adalah:

$$ROI = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Investasi}}$$

d. *Return On Equity* (ROE)

Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Rumus yang digunakan untuk mengukur ROE adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

e. Laba per Lembar Saham

Rasio laba perlembar saham atau rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan pengertian lain, tingkat pengembalian yang tinggi.

Keuntungan bagi pemegang saham adalah jumlah keuntungan setelah dipotong pajak. Keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham biasa adalah jumlah

keuntungan dikurangi pajak, dividen, dan dikurangi hak-hak lain untuk pemegang saham prioritas. Rumus yang digunakan untuk mengukur *Earning Per Share* adalah:

$$EPS = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2.9 Penelitian Terdahulu

Berikut ini beberapa penelitian tentang kebijakan dividen, volume perdagangan saham, leverage, profitabilitas, dan *return* saham.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Nama	Judul Penelitian	Variabel	Hasil	Alat Analisis
1	Muhammad Syeh (2016)	Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Return</i> Saham (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI Periode Tahun 2010-2013)	<i>Return on asset</i> <i>Debt to Equity Ratio</i> <i>Total Assets Turnover</i> <i>Price to Book Value</i>	Signifikan Tidak Tidak Signifikan	Regresi linier berganda

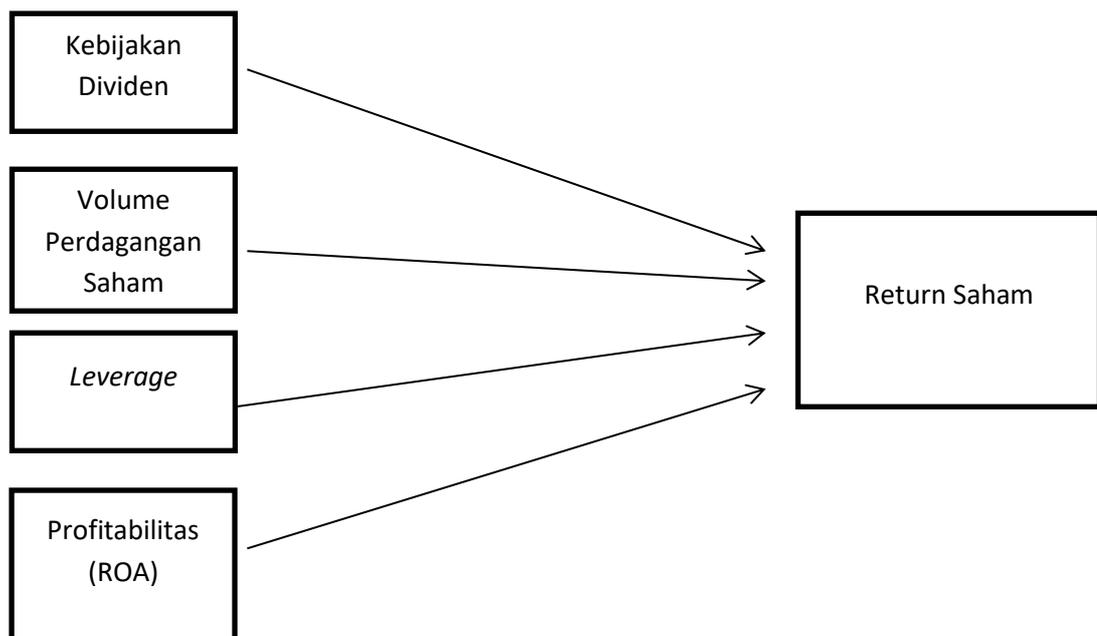
			<i>Current Ratio</i>	Tidak	
2	Ade Kurniawan (2014)	Analisis Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Frekuensi Perdagangan Saham, dan Hari Perdagangan Saham Terhadap <i>Return Saham</i>	Volume perdagangan saham Frekuensi perdagangan saham Hari perdagangan saham	Signifikan Tidak Signifikan	Regresi linier berganda
3	Brian Alfa Rosa (2014)	Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham Bank</i> yang Terdaftar di BEI	Likuiditas Profitabilitas	Signifikan Signifikan	Regresi linier berganda
4	Muhammad Anggeris W. (2014)	Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham dan <i>Leverage</i> Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek	Kebijakan Dividen Volume Perdagangan <i>Leverage</i>	Signifikan Signifikan Tidak	Regresi linier berganda

5	Darwis (2013)	Pengaruh Volume Perdagangan Terhadap <i>Return Saham</i> LQ-45 Selama Bulan Ramadhan di BEI	Volume perdagangan saham	Tidak	Regresi linear berganda
6	Eka Dyta Pratiwi (2013)	Pengaruh Profitabilitas dan Dividen Terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Transportasi yang <i>Go Public</i> di Bursa Efek Indonesia	Profitabilitas Dividen	Tidak Tidak	Regresi linear berganda
7	Ruriana Ulfa (2011)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage, Economic Value Added, Return On Investment</i> , dan <i>Earning Per Share</i> Terhadap <i>Return</i> yang diterima Pemegang Saham	<i>Ukuran perusahaan</i> <i>Leverage</i> <i>Economic value added</i> <i>Return on investment</i> <i>Earning per share</i>	Signifikan Signifikan Signifikan Tidak Tidak	Regresi linear berganda

2.10 Kerangka Pemikiran

Kerangka ini dimaksudkan sebagai konsep untuk menjelaskan mengungkapkan keterkaitan antara variabel yang akan diteliti berdasarkan batasan dan rumusan masalah sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Penelitian



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis : Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap *Return Saham*.

2.11 Pengembangan Hipotesis

2.11.1 Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap *Return Saham*

Van Horne, James C, dan Jhon M (2012) menyatakan bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh dividen karena dividen memberikan informasi mengenai profitabilitas perusahaan. Besaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham secara stabil atau meningkat akan meningkatkan kepercayaan investor karena hal tersebut secara tidak langsung memberikan informasi kepada para

investor bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin meningkat sehingga dapat meningkatkan *return* saham

Penelitian yang dilakukan Ni Putu (2014) dalam penelitian memberikan hasil bahwa kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham

Kebijakan dividen sangat penting karena memengaruhi kesempatan investasi perusahaan, harga saham, struktur finansial, arus pendanaan dan posisi likuiditas. Dengan perkataan lain, kebijakan dividen menyediakan informasi mengenai performa (*performance*) perusahaan, oleh karena itu masing-masing perusahaan menetapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda. Semakin stabil suatu perusahaan menetapkan pembayaran dividen semakin positif pandangan investor terhadap perusahaan tersebut di pasar bursa, sehingga menimbulkan naiknya permintaan saham, dengan naiknya permintaan saham maka diikuti pula dengannaiknya harga saham perusahaan tersebut. Naiknya harga saham ini maka secara otomatis *return* saham mengalami kenaikan setiap periode. Oleh karena itu peneliti mengajukan hipotesis :

H1 : Kebijakan dividen berpengaruh terhadap *return* saham

2.11.2 Pengaruh Volume Perdagangan Saham terhadap *Return* Saham

Volume perdagangan menggambarkan banyaknya jumlah penawaran saham dan permintaan saham di pasar. Ilmu ekonomi menyatakan bahwa harga ditentukan oleh interaksi permintaan dan penawaran. (Jones, 2009)

Penelitian yang di lakukan Anggeris (2014) dalam penelitian yang berjudul Pengaruh Kebijakan Dividen, Volume Perdagangan Saham dan *Leverage* Perusahaan Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek memberikan hasil bahwa volume perdagangan saham mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Volume perdagangan menunjukkan banyaknya lembar saham yang ditransaksikan selama periode waktu tertentu (Tandelilin, 2010). Naiknya volume perdagangan saham dapat menambah informasi yang berguna bagi investor secara kontinyu dalam periode perdagangan saham. Volume perdagangan saham juga akan membantu menentukan intensitas pergerakan harga saham. Pergerakan harga saham yang naik secara signifikan akan memengaruhi *return* saham secara positif, yaitu jika harga saham naik maka diikuti kenaikan *return* saham pula. Oleh karena itu peneliti mengajukan hipotesis :

H2 : Volume perdagangan saham berpengaruh terhadap *return* saham

2.11.3 Pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham

Leverage menggambarkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya (Sartono, 2014). Dalam menghitung *leverage*, peneliti menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* DER menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan kewajiban agar mampu membayar hutang dengan ekuitas. Namun, hutang yang tinggi dapat menimbulkan risiko yang besar apabila perusahaan tidak dapat melunasinya. Pada saat tingkat suku bunga bank tinggi, perusahaan yang memiliki hutang yang besar cenderung dihindari oleh investor karena besarnya *cost of capital* atas hutang sehingga berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan Ulfa (2011) yang berjudul pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, *economic value added*, *return on investment*, dan *earning per share* terhadap *return* yang di terima pemegang saham memberikan hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

Pembiayaan perusahaan melalui hutang bertujuan untuk meningkatkan *return* bagi pemegang saham, tetapi hutang juga berpotensi terhadap besarnya risiko yang dihadapi oleh investor jika beban tetap yang harus dibayar perusahaan atas hutang-hutangnya lebih besar dari laba yang diperolehnya. Konsekuensinya perusahaan mengalami *financial distress* yang dapat mengakibatkan kebangkrutan. Kebangkrutan adalah kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi

melunasi kewajibannya (Toto, 2011). *Leverage* keuangan yang semakin besar akan menyebabkan risiko keuangan semakin tinggi, hal ini menunjukkan kinerja perusahaan yang buruk karena mempunyai tingkat kebangkrutan yang tinggi hal ini disebabkan proporsi hutang lebih tinggi dari modal sehingga investor menilai sebagai sesuatu yang kurang baik. Apabila penilaian investor yang kurang baik maka menyebabkan permintaan atas saham perusahaan menurun, sehingga harga saham akan menurun pula. Harga saham yang menurun secara otomatis menyebabkan *return* saham yang di dapatkan akan semakin kecil. Oleh karena itu peneliti mengajukan hipotesis :

H3 : *Leverage* perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham

2.11.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Menurut Syamsudin (2007), para pemegang saham menaruh perhatian pada tingkat keuntungan (profitabilitas) masa yang akan datang. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan akan menjadikan investor tertarik terhadap saham tersebut. Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return On Asset*. ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Semakin besar ROA berarti semakin baik, karena tingkat *return* saham yang diharapkan oleh investor akan semakin besar atau bernilai positif. Begitu juga sebaliknya semakin kecil atau bernilai negatif (Robert Ang, 2010). Penelitian yang di lakukan Syeh (2016) memberikan hasil bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini berarti semakin tinggi ROA perusahaan maka *return* sahamnya akan semakin tinggi, demikian sebaliknya. Oleh karena itu peneliti mengajukan hipotesis :

H4 : profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham