

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kajian Pustaka**

Kajian pustaka merupakan kegiatan mendalami, mencermati, menelaah, dan mengidentifikasi pengetahuan-pengetahuan (Suharsimi Arikunto, 2014:58). Kajian pustaka adalah suatu kegiatan penelitian yang bertujuan melakukan kajian secara sungguh-sungguh tentang teori-teori dan konsep-konsep yang berkaitan dengan topik yang akan diteliti sebagai dasar dalam melangkah pada tahap penelitian selanjutnya. Teori dan konsep yang dikaji digunakan untuk memperjelas dan mempertajam ruang lingkup dan konstruk variabel yang akan diteliti, sebagai dasar perumusan hipotesis dan penyusunan instrumen penelitian, dan sebagai dasar dalam membahas hasil penelitian untuk digunakan untuk memberikan saran dalam upaya pemecahan topik permasalahan.

##### **2.1.1 Manajemen**

Manajemen berasal dari kata *to manage* yang artinya mengatur. Pengaturan dilakukan melalui proses dan diatur berdasarkan urutan dari fungsi-fungsi manajemen. Jadi manajemen itu merupakan suatu proses untuk mewujudkan tujuan yang diinginkan. Dalam manajemen terdapat beberapa unsur manajemen yang terdiri dari *man, money, methods, materials, machine, and market*. Supaya unsur-unsur manajemen tersebut lebih berdaya, berhasil guna integrasi, dan terkoordinasi dalam mencapai tujuan yang optimal, maka pimpinan

perusahaan dengan wewenangnya sebagai pimpinan harus bisa mengaturnya melalui proses dari urutan dan fungsi-fungsi manajemen yaitu perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian.

### **2.1.1.1 Pengertian Manajemen**

Manajemen adalah ilmu dan seni mengatur proses pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber-sumber lainnya secara efektif dan efisien untuk mencapai suatu tujuan tertentu (Malayu S. P. Hasibuan, 2014:1).

Menurut James AF Stoner (2016:15) menyatakan manajemen adalah suatu proses perencanaan, pengorganisasian, kepemimpinan, dan pengendalian upaya anggota organisasi dan menggunakan semua sumber daya organisasi untuk mencapai tujuan organisasi yang telah ditetapkan.

Menurut T. Hani Handoko (2015:8) mendefinisikan bahwa manajemen adalah proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengawasan usaha-usaha para anggota organisasi dan penggunaan sumber daya organisasi lainnya agar mencapai tujuan organisasi yang telah ditetapkan.

Menurut Robbins Stephen and Mary Coulter (2017:26) mengemukakan bahwa *“management as a process of planning, and control of resources to achieve the objectives (goals) effectively and efficiently. Effective means that the goal can be achieved in accordance with the planning, while efficiently means that the task at hand done correctly, organized, and in accordance with the schedule”*. Artinya “Manajemen sebagai sebuah proses perencanaan, pengorganisasian, pengkoordinasian, dan pengontrolan sumber daya untuk

mencapai sasaran (tujuan) secara efektif dan efisien. Efektif berarti bahwa tujuan dapat dicapai sesuai dengan perencanaan, sementara efisien berarti bahwa tugas yang ada dilaksanakan secara benar, terorganisir, dan sesuai dengan jadwal”.

Berdasarkan beberapa pengertian manajemen yang dikemukakan oleh para ahli, manajemen merupakan proses pengordinasian rangkaian aktivitas diantaranya yaitu perencanaan dan pengambilan keputusan, pengorganisasian, kepemimpinan, dan pengendalian yang diarahkan pada sumber daya organisasi untuk mencapai tujuan organisasi secara efektif dan efisien dengan dan melalui orang lain.

#### **2.1.1.2 Fungsi Manajemen**

Menurut G. R. Terry (2013:77), menyebutkan bahwa fungsi manajemen sebagai berikut :

1. Perencanaan (*Planning*) adalah penetapan tujuan, strategi, kebijakan, program, prosedur, metode, sistem, anggaran, dan standar yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan.
2. Pengorganisasian (*Organizing*) adalah proses penentuan, pengelompokkan, dan pengaturan bermacam-macam aktivitas berdasarkan yang diperlukan organisasi guna mencapai tujuan.
3. Penggerakan (*Actuating*) adalah proses menggerakkan para karyawan agar menjalankan suatu kegiatan yang akan menjadi tujuan bersama.

4. Pengawasan (*Controlling*) adalah proses mengamati berbagai macam pelaksanaan kegiatan organisasi untuk menjamin semua pekerjaan dapat berjalan sesuai dengan rencana yang telah ditentukan sebelumnya.

Fungsi manajemen dijadikan tolak ukur untuk merumuskan pelaksanaan kegiatan dalam pencapaian tujuan. Hakikat dari fungsi manajemen adalah apa yang direncanakan, itu yang akan dicapai. Fungsi perencanaan harus dilakukan sebaik mungkin agar dalam proses pelaksanaannya dapat berjalan dengan baik serta segala kekurangan dapat diatasi.

### **2.1.2 Manajemen Keuangan**

Salah satu fungsi perusahaan yang sangat penting bagi keberhasilan usahanya dalam pencapaian tujuan salah satunya adalah kondisi manajemen keuangan perusahaan tersebut, oleh karena itu perusahaan harus memberi perhatian khusus terhadap kemajuan keuangannya demi tercapainya tujuan.

#### **2.1.2.1 Pengertian Manajemen Keuangan**

Menurut James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, Jr. (2013:2) pengertian manajemen keuangan adalah manajemen keuangan (*financial management*) berkaitan dengan perolehan aset, pendanaan, dan manajemen aset dengan didasari beberapa tujuan umum.

Menurut Agus Sartono (2014:1) Manajemen keuangan dapat diartikan sebagai manajemen dana baik yang berkaitan dengan pengalokasian dana dalam berbagai bentuk investasi secara efektif maupun usaha pengumpulan dana untuk pembiayaan investasi atau pembelanjaan secara efisien.

Menurut Irham Fahmi (2015:2), mengemukakan bahwa : “Manajemen Keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji, dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumberdaya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana, dan membagi dana dengan tujuan memberikan *profit* atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *sustainability* (berkelanjutan) usaha bagi perusahaan”.

Berdasarkan beberapa pengertian manajemen yang dikemukakan oleh para ahli, manajemen keuangan merupakan keseluruhan aktivitas dalam usaha memperoleh dana, pengelolaan aktiva, kemudian menggunakan dana serta mengalokasikan dana tersebut guna membiayai kegiatan investasi atau pembelanjaan yang dilakukan perusahaan secara efektif untuk memperoleh laba yang tinggi dengan tingkat risiko yang kecil.

### **2.1.2.2 Fungsi Manajemen Keuangan**

Ukuran dan penting fungsi manajemen keuangan tergantung dari besarnya perusahaan. Pada perusahaan kecil, fungsi keuangan umumnya dilakukan oleh departemen akuntansi. Setelah perusahaan berkembang, lambat laun menjadi departemen. Fungsi manajemen keuangan yang utama adalah dalam hal keputusan investasi, pembiayaan, dan dividen untuk suatu perusahaan atau organisasi bahkan koperasi atau bahkan instansi-instansi lain.

Menurut James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, Jr. (2013:2) fungsi keputusan dalam manajemen keuangan dapat dibagi menjadi tiga area utama yaitu:

1. Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

Keputusan investasi adalah hal yang paling penting dari ketiga keputusan di atas ketika perusahaan ingin menciptakan nilai.

2. Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)

Keputusan pendanaan berhubungan dengan komposisi bagian kanan laporan posisi keuangan.

3. Keputusan Manajemen Aset (*Assets Management Decision*)

Ketika aset telah diperoleh dan pendanaan yang tepat telah tersedia, aset ini masih harus dikelola secara efisien.

Manajemen keuangan memiliki kesempatan kerja yang luas karena setiap perusahaan pasti membutuhkan seorang manajer keuangan yang menangani fungsi-fungsi keuangan. Fungsi manajemen keuangan merupakan salah satu fungsi utama yang sangat penting di dalam perusahaan.

### **2.1.2.3 Tujuan Manajemen Keuangan**

Manajemen keuangan yang efisien membutuhkan tujuan dan sasaran yang digunakan sebagai standar dalam memberikan penilaian koefisienan keputusan keuangan. Untuk bisa mengambil keputusan-keputusan keuangan yang benar, manajer keuangan perlu menentukan tujuan yang harus dicapai. Keputusan yang benar adalah keputusan yang akan membantu mencapai tujuan tersebut. Secara normatif, tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena dapat meningkatkan kemakmuran para pemilik perusahaan.

Menurut Agus Sartono (2014:6) tujuan manajemen keuangan adalah sebagai berikut :

a. Maksimisasi Profit

Sangat mudah untuk menjelaskan bahwa tujuan pokok yang ingin dicapai manajer keuangan adalah memaksimalkan profit. Namun demikian perlu disadari bahwa tujuan ini mengandung banyak kelemahan yaitu :

1. Standar ekonomi mikro dengan memaksimalkan profit.
2. Pengertian profit itu sendiri bisa menyesatkan.
3. Menyangkut risiko yang berkaitan dengan setiap alternatif keputusan.
4. Apabila memaksimalkan profit merupakan tujuan utama, maka akan sangat mudah hal ini dilakukan oleh perusahaan.

b. Memaksimalkan Kemakmuran Pemegang Saham Melalui Maksimisasi Nilai Perusahaan

Melihat keempat kelemahan tersebut, maka seharusnya tujuan yang harus dicapai adalah bukan memaksimalkan profit melainkan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham atau *maximization wealth of stockholders* melalui maksimisasi nilai perusahaan. Tujuan memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh di masa datang.

### 2.1.3 Pasar Modal

Pasar modal pada hakikatnya adalah suatu kegiatan yang mempertemukan penjual dan pembeli dana. Dana yang diperjualbelikan tersebut digunakan untuk jangka waktu yang lama dalam tujuan menunjang pengembangan suatu

organisasi atau perusahaan. Kegiatan jual-beli dana tersebut dilakukan dalam suatu lembaga resmi yang disebut bursa efek.

### **2.1.3.1 Pengertian Pasar Modal**

Menurut Eduardus Tandililin (2010:26) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Dengan demikian, pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi.

Menurut Agus Sartono (2014:21) pasar modal adalah tempat terjadinya transaksi aset keuangan jangka panjang atau *long-term financial assets*. Jenis surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun.

Menurut Irham Fahmi (2015:48), pengertian pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau memperkuat modal perusahaan.

Berdasarkan pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan suatu tempat bertemunya pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan aset keuangan jangka panjang atau *long-term financial assets* dalam rangka memperoleh modal.

### **2.1.3.2 Manfaat Pasar Modal**



Menurut Agus Sartono (2014:38) manfaat pasar modal adalah sebagai berikut :

a. Bagi Emiten

Pasar modal sebagai alternatif untuk menghimpun dana masyarakat bagi emiten memberikan banyak manfaat.

b. Bagi Pemodal

Pasar modal yang telah berkembang baik merupakan sarana investasi lain yang dapat dimanfaatkan oleh masyarakat pemodal (investor). Bagi investor, investasi melalui pasar modal dapat dilakukan dengan cara membeli instrumen pasar modal seperti saham, obligasi, ataupun sekuritas kredit. Investasi dipasar modal juga memiliki beberapa kelebihan dibandingkan dengan investasi pada sektor perbankan. Melalui pasar modal investor dapat memilih berbagai jenis efek yang diinginkan.

c. Bagi Lembaga Penunjang

Berkembangnya pasar modal juga akan mendorong perkembangan lembaga penunjang menjadi lebih profesional dalam memberikan pelayanan sesuai dengan bidang masing-masing. Keberhasilan pasar modal tidak terlepas dari peran lembaga penunjang. Manfaat lain dari berkembangnya pasar modal adalah munculnya lembaga penunjang baru sehingga semakin bervariasi, likuiditas efek semakin tinggi.

d. Bagi Pemerintah

Bagi pemerintah, perkembangan pasar modal merupakan alternatif lain sebagai sumber pembiayaan pembangunan selain dari sektor perbankan dan

tabungan pemerintah. Pembangunan semakin pesat memerlukan dana yang semakin besar pula, untuk itu perlu dimanfaatkan potensi dana masyarakat.

### **2.1.3.3 Fungsi Pasar Modal**

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:26) Pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara (*intermediaries*). Fungsi ini menunjukkan peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena pasar modal dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana di pihak yang mempunyai kelebihan dana.

### **2.1.3.4 Instrumen Pasar Modal**

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:30) instrumen pasar modal dalam konteks praktis lebih banyak dikenal dengan sebutan sekuritas. Sekuritas (*securities*), atau juga disebut efek atau surat berharga merupakan aset finansial (*financial asset*) yang menyatakan klaim keuangan.

Berbagai sekuritas jangka panjang yang diperdagangkan di pasar modal antara lain:

#### **1) Saham**

Saham adalah kertas tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan yang mana kertas tersebut tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada setiap pemegang dalam pasar modal .

#### **2) *Right Issue***

*Right Issue* adalah produk turunan dari saham. *Right Issue* merupakan hak bagi pemodal untuk membeli saham baru yang dikeluarkan emiten. *Right Issue* memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru perusahaan pada harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu, jika pemegang saham lama tidak membelinya maka hak tersebut akan hilang.

3) Waran

Waran (*warrant*) adalah hak untuk membeli saham pada waktu dan harga yang sudah ditentukan sebelumnya. Keputusan perusahaan menjual waran ditetapkan pada waktu RUPS. Perusahaan yang menerbitkan waran harus telah mencatatkan sahamnya di bursa efek karena nantinya mungkin dikonversi oleh pemegang waran.

4) Obligasi

Obligasi (*bond*) adalah sekuritas yang memuat janji untuk memberikan pembayaran tetap menurut jadwal yang telah ditetapkan. Obligasi itu merupakan sertifikat atau surat berharga yang berisi kontrak antara investor sebagai pemberi dana dengan penerbitnya sebagai peminjam dana.

5) Reksadana

Reksadana (*mutual fund*) merupakan wadah yang berisi sekumpulan sekuritas yang dikelola oleh perusahaan investasi dan dibeli oleh investor.

#### **2.1.4 Saham**

Saham merupakan salah satu instrumen pasar modal yang paling diminati investor karena memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat

didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seorang atau sepihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

#### **2.1.4.1 Pengertian Saham**

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:5) “Saham (*stock*) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selebar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut”.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:81) mendefinisikan bahwa saham sebagai berikut : “Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan.”

Menurut Kasmir (2016:185) saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan. Artinya pemilik saham merupakan pemilik perusahaan, semakin besar saham yang dimilikinya maka semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari saham dikenal dengan nama dividen dan pembagiannya ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham atau RUPS.

Menurut Irham Fahmi (2015:81) “saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya”.

Berdasarkan beberapa pengertian saham dalam beberapa pendapat diatas maka dapat disimpulkan bahwa saham adalah tanda bukti penyertaan modal atau bukti kepemilikan atas suatu Perseroan Terbatas yang berwujud selebar kertas.

#### **2.1.4.2 Jenis-Jenis Saham**

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:32) saham biasa dan saham preferen yaitu :

- a. Saham Biasa (*Common Stock*) menyatakan kepemilikan suatu perusahaan. Saham biasa adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan.
- b. Saham Preferen (*Preferred Stock*) merupakan satu jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa.

#### **2.1.4.3 Penilaian Saham**

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:301) dalam penilaian saham dikenal adanya tiga jenis nilai, yaitu :

##### 1) Nilai Buku

Nilai Buku merupakan nilai yang dihitung berdasarkan pembukuan perusahaan penerbit saham (emiten).

## 2) Nilai Pasar

Nilai Pasar adalah nilai saham di pasar, yang ditunjukkan oleh harga saham tersebut di pasar.

## 3) Nilai Intrinsik

Nilai Intrinsik atau dikenal sebagai nilai teoritis adalah nilai saham yang sebenarnya atau seharusnya terjadi.

### **2.1.5 Return Saham**

Salah satu tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return*. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jadi semua investasi mempunyai tujuan utama mendapatkan *return*.

#### **2.1.5.1 Pengertian Return Saham**

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:102) *return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang di lakukannya.

Menurut Jogiyanto (2013:235) *return* saham didefinisikan hasil yang diperoleh dari investasi saham. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

Menurut Brigham dan Houston (2014:215), *return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan.

Menurut James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, Jr. (2013:116) timbal balik (*return*) adalah penghasilan yang diterima dari suatu investasi ditambah dengan perubahan harga pasar, yang biasanya dinyatakan sebagai persentase harga pasar awal dari investasi tersebut.

Berdasarkan definisi diatas penulis mengambil kesimpulan bahwa *return* saham merupakan suatu hasil yang di peroleh atau selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan dari kegiatan menjual atau membeli suatu saham.

#### **2.1.5.2 Jenis-Jenis *Return* Saham**

Menurut Jogiyanto (2013:235), *return* saham dapat dibagi menjadi dua jenis yaitu :

1. *Return* realisasian (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi di hitung dengan menggunakan data histories. *Return* realisasi penting karena di gunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna dalam penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan resiko yang akan datang.
2. *Return* ekspektasian (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan di peroleh oleh investor di masa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasian yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasian sifatnya belum terjadi.

*Expected return* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$E(R_{it}) = \alpha_i + \beta_i R_m$$

Keterangan :

$E(R_{it})$  : *Expected Return* saham pada hari t

$\alpha_i$  : tingkat keuntungan bebas risiko

$\beta_i$  : *Systematic risk* saham

$R_m$  : *Market return* yang diharapkan pada periode t

### 2.1.5.3 Komponen *Return Saham*

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:102) Sumber-sumber investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu :

a) *Yield*

*Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* hanya akan berupa angka nol (0) dan positif (+).

b) *Capital Gain (loss)*

*Capital Gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital Gain (loss)* bisa berupa angka minus (-), nol (0), dan positif (+).

Secara sistematis *return* total suatu investasi bisa dituliskan sebagai berikut:

$$\mathbf{Return\ total = yield + capital\ gain}$$

Menurut Jogiyanto (2013:236)  $Return = capital\ gain\ (loss) + yield$ . *Capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang



relatif dengan harga periode yang lalu. Besarnya *capital gain* atau *capital loss* dapat dihitung dengan rumus :

$$\mathbf{Return} = \frac{\mathbf{P}_t - \mathbf{P}_{t-1}}{\mathbf{P}_{t-1}}$$

Jika harga investasi sekarang ( $P_t$ ) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu ( $P_{t-1}$ ) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*).

*Yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi untuk saham, *yield* adalah persentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya. Dengan demikian *return* total dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$\mathbf{Return} = \frac{\mathbf{P}_t - \mathbf{P}_{t-1}}{\mathbf{P}_{t-1}} + \mathbf{Yield}$$

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka *return* saham dapat dihitung sebagai berikut :

$$\mathbf{Return} = \frac{\mathbf{P}_t - \mathbf{P}_{t-1}}{\mathbf{P}_{t-1}}$$

Keterangan :

R = *Return* Saham

$P_t$  = Harga saham sekarang

$P_{t-1}$  = Harga saham periode sebelumnya

#### 2.1.5.4 Rumus Menghitung *Return* Saham

Terdapat beberapa teori atau rumus yang dikemukakan dalam menghitung *return* saham sebagai berikut :

A. Jogiyanto ( 2013:236-237 )

*Capital gain (loss)* :

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

*Yield* :

$$\mathbf{Return\ Saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan Rumus :

$P_t$  atau  $P_t$  = Harga investasi atau harga saham pada periode  $t$

(sekarang)

$P_0$  atau  $P_{t-1}$  = Harga investasi atau harga saham pada periode  $t-1$

(periode sebelumnya atau periode lalu)

$D_t$  = Dividen pada periode  $t$

B. James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, Jr. (2013:116)

Untuk saham biasa, imbal hasil (*return*) satu periodenya adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{R} = \frac{D_t + (P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$R$  = imbal hasil aktual (diharapkan) ketika  $t$  mengacu pada periode waktu tertentu di masa lalu (masa depan)

$D$  = dividen kas pada akhir periode waktu  $t$

$P_t$  = harga saham pada saat periode  $t$

$P_{t-1}$  = harga saham pada periode waktu  $t-1$

### 2.1.6 Risiko Saham

Investor selalu mengharapkan keuntungan dari kegiatan investasi yang dilakukannya, disamping memperhitungkan tingkat *return*, investor juga harus mempertimbangkan tingkat risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut.

#### 2.1.6.1 Pengertian Risiko Saham

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:102) risiko merupakan kemungkinan perbedaan *return* aktual yang diterima dengan *return* harapan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya, berarti semakin besar risiko investasi tersebut.

Menurut Irham Fahmi (2015:189), risiko dapat diartikan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya (*future*) dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan saat ini.

*Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade-off* dari kedua faktor (Jogiyanto, 2013)

Risiko adalah perbedaan antar imbal hasil aktual dengan imbal hasil yang diharapkan (James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, Jr. 2013:117).

Berdasarkan pengertian para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa risiko dapat diartikan sebagai suatu keadaan yang dihadapi seseorang atau perusahaan dimana terdapat kemungkinan yang merugikan. Selain itu, risiko juga sering disebut dengan bahaya, akibat atau konsekuensi yang dapat terjadi akibat sebuah proses yang sedang berlangsung atau kejadian yang akan datang. Dalam investasi, risiko adalah tingkat potensi kerugian yang timbul karena perolehan hasil investasi yang diharapkan tidak sesuai dengan harapan.

#### **2.1.6.2 Sumber Risiko**

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:103) ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi besarnya risiko suatu investasi. Sumber-sumber tersebut antara lain :

a. Risiko Suku Bunga

Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, *ceteris paribus*. Demikian pula sebaliknya, jika suku bunga turun, harga saham naik.

b. Risiko Pasar

Fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi disebut sebagai risiko pasar. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukkan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keseluruhan.

c. Risiko Inflasi

Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karenanya, risiko inflasi juga bisa disebut sebagai risiko daya beli.

d. Risiko Bisnis

Risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri disebut sebagai risiko bisnis.

e. Risiko Finansial

Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan perusahaan, semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

f. Risiko Likuiditas

Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan di pasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut, demikian sebaliknya. Semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.

g. Risiko Nilai Tukar Mata Uang

Risiko ini berkaitan dengan fluktuasi nilai tukar mata uang domestik (negara perusahaan tersebut) dengan nilai mata uang negara lainnya. Risiko ini juga dikenal sebagai risiko mata uang (*currency risk*) atau risiko nilai tukar (*exchange rate risk*).

h. Risiko Negara (*Country Risk*)

Risiko ini juga disebut sebagai risiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara.

### **2.1.6.3 Jenis-Jenis Risiko**

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:104) dalam teori portofolio modern telah diperkenalkan bahwa risiko investasi total dapat dipisahkan menjadi dua jenis risiko, atas dasar apakah suatu jenis risiko tertentu dapat dihilangkan dengan diversifikasi, atau tidak. Kedua jenis risiko tersebut yaitu :

- 1) Risiko Sistematis atau dikenal dengan risiko pasar merupakan risiko yang berkaitan dengan perubahan yang terjadi di pasar secara keseluruhan.
- 2) Risiko Tidak Sistematis atau dikenal sebagai dengan risiko spesifik (risiko perusahaan), adalah risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan.

Menurut James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, Jr. (2013:125) dua komponen risiko portofolio yaitu :

1. Risiko Sistematis, variabilitas imbal hasil saham atau portofolio yang disebabkan oleh perubahan dalam imbal hasil pasar secara keseluruhan.
2. Risiko Tidak Sistematis, variabilitas imbal hasil saham atau portofolio yang tidak disebabkan oleh pergerakan pasar secara umum. Hal ini dapat dihindari dengan melakukan diversifikasi.

### **2.1.6.4 Beta Saham**

Beta merupakan pengukur risiko sistematis (*systematic risk*) dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar (Jogiyanto, 2013).

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta sekuritas ke-*i* mengukur volatilitas *return* sekuritas ke-*i* dengan *return* pasar. Beta portofolio mengukur volatilitas *return* portofolio dengan *return* pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. Jika fluktuasi *return-return* sekuritas atau portofolio secara statistik mengikuti fluktuasi dari *return-return* pasar, maka beta dari sekuritas atau portofolio tersebut bernilai 1.

Penilaian terhadap Beta ( $\beta$ ) dapat dikategorikan ke dalam 3 kondisi, yaitu :

1. Apabila  $\beta = 1$ , berarti tingkat keuntungan saham *i* berubah secara proporsional dengan tingkat keuntungan pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham *i* sama dengan risiko sistematis pasar.
2. Apabila  $\beta > 1$ , berarti tingkat keuntungan saham *i* meningkat lebih besar dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham *i* lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham agresif.
3. Apabila  $\beta < 1$ , berarti tingkat keuntungan saham *i* meningkat lebih kecil dibandingkan dengan tingkat keuntungan keseluruhan saham di pasar. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham *i* lebih kecil dibandingkan dengan

risiko sistematis pasar. Saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham defensive.

Untuk menghitung beta portofolio, maka beta masing-masing sekuritas dihitung terlebih dahulu. Beta portofolio merupakan rata-rata tertimbang dari beta masing-masing sekuritas.

Rumus menghitung risiko sistematis :

$$R_{it} = \alpha_i + \beta R_{mt} + e_{it}$$

Keterangan :

$R_{it}$  : *return* saham perusahaan i pada tahun ke t

$\alpha_i$  : intersep regresi untuk masing-masing perusahaan i

$\beta_i$  : beta untuk masing-masing perusahaan i

$R_{mt}$  : *return* indeks pasar

$e_{it}$  : kesalahan residu

Perhitungan risiko sistematis untuk mengestimasi nilai beta dapat dilakukan dengan menggunakan metode CAPM (*Capital Assets Pricing Model*) dan model indeks tunggal.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:556) metode CAPM menjelaskan bahwa beta merupakan pengukuran risiko sistematis, dan terdapat hubungan yang positif dan linier antara tingkat keuntungan dengan beta. Beta dapat dihitung dengan rumus :

$$\beta_i = \frac{Cov R_i R_m}{\sigma_m^2}$$

Keterangan :



$\beta_i$  : Risiko sistematis

$\sigma_{i, m}$  : kofarian dari *return* sekuritas dan *return* pasar

$\sigma_m^2$  : varian dari *return* indeks pasar

Model indeks tunggal menggunakan indeks pasar sebagai independen variabel dalam model regresi sederhana sebagai berikut :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \varepsilon$$

Keterangan :

Y : *return* sekuritas i

$\beta_0$  : bagian *return* sekuritas yang tidak dipengaruhi kinerja pasar

$\beta_1$  : ukuran kepekaan *return* sekuritas terhadap perubahan *return* pasar

X : tingkat *return* dari indeks pasar

$\varepsilon$  : kesalahan residual

Berdasarkan formula tersebut, maka beta saham atau  $\beta_1$  dapat dihitung dengan rumus :

$$\beta = \frac{n \cdot \Sigma R_m \cdot R_i - \Sigma R_m \Sigma R_i}{n \cdot \Sigma R_m^2 - \Sigma (R_m)^2}$$

Keterangan :

$\beta$  : *return* sekuritas i

$R_m$  : tingkat *return* dari indeks pasar

$R_i$  : tingkat *return* saham

n : jumlah data

Menurut Agus Sartono (2014:177) rumus pengukuran Koefisien Beta ( $\beta$ ) adalah sebagai berikut :

$$\beta = \frac{N\Sigma XY - (\Sigma X)(\Sigma Y)}{N\Sigma X^2 - (\Sigma X)^2}$$

### 2.1.7 Analisis Fundamental

Analisis fundamental adalah metode dalam melakukan analisis informasi, melakukan proyeksi dari informasi tersebut guna menghasilkan penilaian yang tepat bagi perusahaan .

#### 2.1.7.1 Pengertian Analisis Fundamental

Menurut Sutrisno (2017:309) terdapat pendekatan dasar untuk melakukan analisis dan memilih saham yakni : Analisis Fundamental (*Fundamental Analysis*) merupakan pendekatan analisis harga saham yang menitikberatkan pada kinerja perusahaan yang mengeluarkan saham dan analisis ekonomi yang akan mempengaruhi masa depan perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari perkembangan perusahaan, neraca perusahaan dan laporan laba ruginya, proyeksi usaha dan rencana perluasan dan kerjasama. Pada umumnya apabila kinerja perusahaan mengalami perkembangan yang baik, maka harga saham akan meningkat.

Menurut Jogiyanto (2013:126), analisis fundamental merupakan analisis untuk menghitung nilai interistik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan. Analisis fundamental lebih menekankan pada penentuan nilai instrinsik dari suatu saham. Untuk melakukan analisis yang bersifat fundamental, analisis perlu memahami variabel-variabel yang mempengaruhi nilai instrinsik saham. Nilai inilah yang diestimasi oleh investor dan hasil dari estimasi ini

dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*) sehingga dapat diketahui saham-saham yang *overprice* maupun yang *underprice*.

Menurut Suad Husnan (2015), menerangkan Analisis Fundamental mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Berdasarkan berbagai pengertian tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa analisis fundamental bertujuan untuk menganalisis dan mengevaluasi atau memproyeksikan nilai dari suatu saham yang nantinya hasil analisis ini digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dan potensi pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Suatu saham bisa dikatakan berada dalam posisi *undervalue* atau *overvalue*. Saham dikatakan *undervalue* bila harga pasar dari suatu saham lebih kecil dari harga wajar atau nilai yang semestinya dan sebaliknya jika harga pasar suatu saham lebih besar dari nilai wajarnya atau nilai semestinya berarti saham tersebut sedang berada dalam posisi *overvalue*.

#### **2.1.8 Current Ratio (CR)**

Salah satu ukuran likuiditas yang sering dijadikan penilaian oleh pemilik modal sebelum menginvestasikan dananya adalah *current ratio* (CR). Melalui rasio lancar (*current ratio*) investor dapat melihat seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio ini dapat dibuat dalam bentuk berapa kali (x) atau dalam bentuk persentase (%). Namun, tidak ada ketentuan mutlak tentang berapa tingkat rasio lancar yang

dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh perusahaan karena biasanya tingkat rasio lancar sangat tergantung pada jenis usaha dari masing-masing perusahaan. Bagi perusahaan-perusahaan yang bukan perusahaan kredit, nilai *current ratio* kurang dari 2 : 1 atau 200% dianggap kurang baik sebab apabila aktiva lancar turun maka jumlah aktiva lancarnya tidak akan cukup lagi untuk menutup utang lancarnya. Pedoman *current ratio* ini sebenarnya hanya didasarkan pada prinsip kehati-hatian dan bukanlah merupakan pedoman yang mutlak.

Apabila pedoman *current ratio* 2 : 1 atau 200% sudah ditetapkan sebagai rasio minimum yang akan dipertahankan oleh suatu perusahaan, maka perusahaan dalam penarikan kredit jangka pendeknya juga harus selalu didasarkan pada pedoman tersebut.

#### **2.1.8.1 Pengertian *Current Ratio* (CR)**

Menurut Kasmir (2016:134) *current ratio* adalah 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.

Menurut Agus Sartono (2014:116) *current ratio* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek. Kemampuan ini dapat dilihat dari posisi (perimbangan) kas perusahaan dan kewajiban finansial jangka pendek. Semakin tinggi *current ratio* ini berarti

semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kebutuhan finansial jangka pendek.

Menurut I Made Sudana (2015:21) *current ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Apabila *current ratio* semakin besar berarti semakin likuid perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2014:134) rasio lancar (*current ratio*) adalah rasio yang dihitung dengan membagi asset lancar dengan kewajiban lancar.

Menurut Van Horne system pembelanjaan yang baik *current ratio* harus berada pada batas 200%. Namun *current ratio* yang CR terlalu tinggi belum tentu baik karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur (aktivitas sedikit) yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan. Tingkat likuiditas yang diukur dengan *current ratio* dapat dipertinggi dengan jalan sebagai berikut :

- a. Dengan utang lancar tertentu, diusahakan untuk menambah aktiva lancar.
- b. Dengan aktiva lancar tertentu, diusahakan mengurangi jumlah utang lancar.
- c. Dengan mengurangi jumlah utang lancar bersama-sama dengan mengurangi aktiva lancar.

Berdasarkan beberapa definisi yang dikemukakan para ahli di atas, *current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar, maka setiap kegiatan transaksi yang mengakibatkan perubahan aktiva lancar atau utang lancar secara masing-masing ataupun bersama-sama akan mengakibatkan perubahan *current ratio* dan akan mempengaruhi tingkat likuiditasnya.

### 2.1.8.2 Rumus Menghitung *Current Ratio* (CR)

Menurut Kasmir (2014:134) Rumus perhitungan *current ratio* (CR) adalah sebagai berikut :

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

Dari rumus diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut, bahwa “*Current Assets*” dimaksud merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun) meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, sediaan, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan dan aktiva lancar lainnya. Sedangkan “*Current Liabilities*” yang dimaksud adalah kewajiban perusahaan jangka pendek (maksimal satu tahun) meliputi utang dagang, utang bank satu tahun, utang wesel, utang gaji, utang pajak, utang deviden, biaya diterima dimuka, utang jangka panjang yang hampir jatuh tempo, serta utang jangka pendek lainnya.

### 2.1.9 *Debt to Equity Ratio* (DER)

Hutang secara Manajemen Keuangan adalah bertujuan untuk melevverage atau mendongkrak kinerja keuangan perusahaan. Jika perusahaan hanya mengandalkan modal atau ekuitasnya saja, tentunya perusahaan akan sulit melakukan ekspansi bisnis yang membutuhkan modal tambahan. Peranan hutang sangat membantu perusahaan untuk melakukan ekspansi tersebut. Namun jika jumlah hutang sudah melebihi jumlah ekuitas yang dimiliki maka resiko perusahaan semakin tinggi. Untuk itu diperlukan sebuah rasio khusus untuk melihat kinerja tersebut.

### **2.1.9.1 Pengertian *Debt to Equity Ratio* (DER)**

Menurut Kasmir (2016:151), *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Menurut Agus Sartono (2014:121) *debt to equity ratio* adalah rasio jumlah utang dengan beban tetap terhadap aktiva atau rasio jumlah utang terhadap modal sendiri. Semakin tinggi DER maka semakin besar risiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva.

*Debt to Equity Ratio* adalah “Ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor” (Irham Fahmi, 2015:128).

Berdasarkan pengertian para ahli diatas maka dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dari utang.

### **2.1.9.2 Rumus Menghitung *Debt to Equity Ratio* (DER)**

Menurut Kasmir (2016:158) Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang(Debt)}}{\text{Ekuitas(Equity)}}$$

DER dengan angka kecil, mendefinisikan bahwa perusahaan memiliki hutang yang lebih kecil dari ekuitas yang dimilikinya. Tetapi bagi investor juga harus jeli dalam melihat DER ini, jika total hutangnya lebih besar dari pada ekuitas, maka harus di lihat lebih lanjut apakah hutang lancar atau hutang jangka panjang yang lebih besar :

1. Jika jumlah hutang lancar lebih besar dari pada hutang jangka panjang, hal ini masih bisa terima, karena besarnya hutang lancar sering disebabkan oleh hutang operasi yang bersifat jangka pendek.
2. Jika hutang jangka panjang yang lebih besar, maka dikuatirkan perusahaan akan mengalami gangguan likuiditas dimasa yang akan datang. Selain itu laba perusahaan juga semakin tertekan akibat harus membiayai bunga pinjaman tersebut.
3. Beberapa perusahaan yang memiliki DER lebih dari satu, hal ini sangat mengganggu pertumbuhan kinerja perusahaanya juga mengganggu pertumbuhan harga sahamnya. Karena itu sebagian besar para investor menghindari perusahaan yang memiliki angka DER lebih dari 2.

#### **2.1.9.3 Keuntungan *Debt to Equity Ratio* (DER)**

Menurut Kasmir (2016:113) keuntungan dengan mengetahui rasio ini antara lainnya adalah :

1. Dapat menilai kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lain.



2. Menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
3. Mengetahui keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Guna mengambil keputusan penggunaan sumber dana ke depan.

#### **2.1.10 Dividend Payout Ratio (DPR)**

Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan ini melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu pihak pertama para pemegang saham dan pihak kedua perusahaan itu sendiri. Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperolehnya. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan pihak perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) merupakan indikator kedua yang digunakan untuk mengukur kebijakan dividen.

##### **2.1.10.1 Pengertian Dividend Payout Ratio (DPR)**

Menurut I Made Sudana (2015:24) *dividend payout ratio* (DPR) adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham”.

Menurut J. Gitman dan Chad J. Zutter (2015:577), menjelaskan mengenai pengertian Rasio Pembayaran Dividen (*dividend payout ratio*) sebagai berikut :  
 “*The dividend payout ratio indicates the percentage of each dollar earned that a firm distributes to the owners in the form of cash. It is calculated by dividing the firm’s cash dividend per share by it’s earnings per share*”.

*Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan rasio pembayaran dividen dalam bentuk persentase laba yang dibayarkan sebagai dividen (Agus Sartono, 2014:491).

*Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* (Riyanto, 2013:266).

Berdasarkan beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa *dividend payout ratio* adalah sebagai dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham, jika laba yang dihasilkan besar atau tetap, perusahaan bisa membagikan dividen yang makin besar.

#### **2.1.10.2 Rumus Menghitung *Dividend Payout Ratio* (DPR)**

Menurut I Made Sudana (2015:24) rumus *dividend payout ratio* sebagai berikut :

$$\mathbf{DPR = \frac{Dividend\ per\ Share}{Earning\ per\ Share}}$$

Sebelum menilai *dividen payout ratio* (DPR), ada baiknya investor mengetahui komponen penting yang terdapat di dalamnya, komponen tersebut adalah :

1. *Dividend Per Share*
2. *Earning Per Share*

Berikut ini penjelasan dari klasifikasi komponen-komponen *dividen payout ratio* (DPR) yang telah dipaparkan sebelumnya :

1. Menurut Nor Hadi (2013, 79) menyatakan *dividen per share* (DPS) merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar dividen yang diperoleh per lembar saham yang dimiliki oleh investor.
2. Menurut Irham Fahmi (2015, 83) menyatakan *earning per share* (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

### 2.1.11 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian dari beberapa jurnal yang telah dilakukan sebelumnya dengan variabel dan objek berbeda. Telah terhadap penelitian terdahulu bertujuan untuk mendapatkan bahan perbandingan dan acuan yang dapat menjelaskan pembahasan dalam penelitian yang akan dilakukan. Berikut tabel yang menjelaskan beberapa perbedaan dan persamaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya :

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

| No | Penelitian dan Judul Penelitian                         | Hasil Penelitian   | Persamaan Penelitian                                      | Perbedaan Penelitian  |
|----|---|--|---|---|
| 1. | I. G. K. A Ulupui (2005)<br><br>Analisis Pengaruh Rasio | Informasi keuangan dalam bentuk rasio likuiditas, <i>debt</i> , aktivitas, dan | a. Sama-sama menggunakan variabel independen yaitu CR dan | a. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman |

|  |   |   |  |  |
|--|---|---|--|--|
|  | Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Pada Perusahaan Makanan dan | profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> untuk periode satu tahun ke depan. | DER.<br>b. Sama-sama menggunakan variabel dependen yaitu <i>return saham</i> . | dengan kategori barang konsumsi di BEJ.<br>b. Variabel independen menggunakan TATO dan |
|--|---|---|--|--|

Dilanjutkan

Tabel 2.1 (Lanjutan)

| No | Penelitian dan Judul Penelitian  | Hasil Penelitian   | Persamaan Penelitian  | Perbedaan Penelitian  |
|----|--|--|---|---|
|    | Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di BEJ).  |  |   | ROA.  |
| 2. | Anditya Soeroso (2013)<br><br>Faktor Fundamental ( <i>Current Ratio, Total Debt to Equity Ratio, Total Asset Turn Over, Return On Investment</i> ) Terhadap Risiko Sistematis Pada Industri <i>Food and Beverages</i> di Bursa Efek Indonesia. | <i>Current ratio, total debt to equity ratio, total asset turn over, return on investment</i> berpengaruh secara simultan maupun secara parsial terhadap risiko sistematis.                          | Sama-sama menggunakan variabel independen CR dan DER.       | a. Penelitian ini dilakukan pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> di BEI.<br>b. Variabel independen menggunakan TAT dan ROI.<br>c. Variabel dependen menggunakan risiko sistematis.          |
| 3. | Anius Sarumaha (2017)<br><br>Analisis Pengaruh Makro Ekonomi dan Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Beta Saham Pada Industri Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.  | a. Secara simultan variabel makro ekonomi dan faktor fundamental berpengaruh signifikan terhadap beta saham.<br>b. Secara parsial inflasi dan CR berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham. | Sama-sama menggunakan variabel independen yaitu CR dan DER. | a. Penelitian ini dilakukan pada industri pertambangan yang terdaftar di BEI.<br>b. Variabel independen menggunakan inflasi, kurs/USD, ROA, dan ROE.<br>c. Variabel dependen menggunakan risiko |

|  |  |  |  |             |
|--|--|--|--|-------------|
|  |  | c. Secara parsial ROA dan ROE berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham.<br>d. Secara parsial |  | sistematis. |
|--|--|--|--|-------------|

Dilanjutkan

Tabel 2.1 (Lanjutan)

| No | Penelitian dan Judul Penelitian  | Hasil Penelitian  | Persamaan Penelitian                                 | Perbedaan Penelitian  |
|----|--|---|--|---|
|    |  | kurs rupiah/USD dan DER tidak berpengaruh positif signifikan terhadap beta saham.   |  |   |
| 4. | Zeinora (2015)<br><i>Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Price Book Value, dan Price Earning Ratio Terhadap Beta Saham Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode (2008-2012).</i> | a. DER, ROA, dan PBV berpengaruh signifikan terhadap beta.<br>b. PER tidak berpengaruh signifikan terhadap beta.  | Sama-sama menggunakan variabel independen yaitu DER. | a. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur di BEI.<br>b. Variabel independen menggunakan ROA, PBV, dan PER.<br>c. Variabel dependen menggunakan beta saham.<br>d. Periode waktu yang digunakan yaitu tahun 2008-2012. |
| 5. | Chandra (2013)<br><i>Analisis Variabel yang Mempengaruhi Beta Saham.</i>   | a. <i>Leverage</i> dan <i>dividend payout ratio</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap beta saham.<br>b. <i>Earnings variability, asset growth.</i> | Sama-sama menggunakan variabel independen yaitu DPR. | a. Variabel independen menggunakan <i>earnings variability, asset growth.</i><br>b. Variabel dependen menggunakan beta saham.   |
| 6. | Luki Setiawan  | a. EPS, DER, dan  | a. Sama-sama   | Variabel  |

|  |   |  |  |  |
|--|---|--|--|--|
|  | Djajdi dan Gerianta Wirawan Yasa (2018)<br><br>Analisis Pengaruh <i>Earning Per</i> | <i>Growth</i> tidak dapat membuktikan hipotesis awal.<br>b. Risiko sistematis berpengaruh negatif pada | menggunakan variabel independen yaitu DER.<br>b. Sama-sama menggunakan variabel dependen yaitu | independen menggunakan <i>earning per share</i> , <i>growth</i> , dan risiko sistematis. |
|--|---|--|--|--|

Dilanjutkan

Tabel 2.1 (Lanjutan)

| No | Penelitian dan Judul Penelitian  | Hasil Penelitian   | Persamaan Penelitian  | Perbedaan Penelitian  |
|----|--|--|---|---|
|    | <i>Share, Debt to Equity Ratio, Growth</i> , dan Risiko Sistematis pada <i>Return Saham</i> .  | <i>return</i> saham.   | <i>return</i> saham.  |   |
| 7. | Rina Dwiarti (2009)<br><br>Pengaruh Faktor-Faktor <i>Dividend Payout Ratio, Assets Size, Likuiditas, Financial Leverage, Assets Growth, Earning Variability</i> , dan Beta Akuntansi Terhadap Risiko Sistematis di BEJ Periode Sebelum Krisis dan Selama Krisis. | Hanya variabel <i>asset size</i> dan <i>eraning variability</i> yang berpengaruh signifikan terhadap beta. Variabel <i>dividend payout ratio, asset growth, likuiditas, assets size</i> , dan <i>earning variability</i> secara parsial berpengaruh positif terhadap beta koreksi. | Sama-sama menggunakan variabel independen yaitu CR dan DPR. | a. Penelitian ini dilakukan pada BEJ.<br>b. Variabel independen menggunakan <i>assets size, financial, leverage, assets growth, earning variability</i> , dan beta akuntansi.<br>c. Variabel dependen menggunakan risiko sistematis.<br>d. Periode waktu yang digunakan yaitu sebelum krisis dan selama krisis. |
| 8. | Nining Setyowati Dwi Andayani, Moeljadi P.S, dan M. Harry Susanto (2010)<br><br>Pengaruh Variabel Internal dan Eksternal Terhadap Risiko   | Secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis. Sedangkan secara parsial variabel TATO, DER,  | Sama-sama menggunakan variabel independen yaitu CR dan DER. | a. Penelitian ini dilakukan pada indeks LQ45.<br>b. Variabel independen menggunakan QR, NPM, ROI, ROE, PER, PBV, AS, tingkat inflasi  |

|  |   |   |  |   |
|--|---|---|--|---|
|  | Sistematis Saham Pada Kondisi Pasar yang Berbeda pada Indeks Saham LQ45 di BEJ Periode 1999-2003. | ROI, PER berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis |  | suku bunga SBI, serta kurs rupiah.<br>c. Variabel dependen menggunakan risiko sistematis.<br>d. Periode waktu |
|--|---|---|--|---|

Dilanjutkan

Tabel 2.1 (Lanjutan)

| No  | Penelitian dan Judul Penelitian   | Hasil Penelitian   | Persamaan Penelitian   | Perbedaan Penelitian   |
|-----|---|--|--|--|
|     |   |  |  | yang digunakan yaitu tahun 1999-2003.  |
| 9.  | Diah Ismayanti (2014)<br><br>Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko (Beta) Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan yang Termasuk Dalam Indeks LQ45.                        | a. DER, EPS, NPM, dan Beta berpengaruh secara parsial terhadap <i>return</i> saham.<br>b. ROE, PER tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.               | a. Sama-sama menggunakan variabel independen yaitu DER.<br>b. Sama-sama menggunakan variabel dependen yaitu <i>return</i> saham. | a. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45.<br>b. Variabel independen menggunakan EPS, NPM, dan Beta.   |
| 10. | Juwita Army (2013)<br><br>Pengaruh <i>Leverage</i> , Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011. | <i>Leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap risiko sistematis. Sedangkan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko sistematis. | Sama-sama menggunakan variabel independen yaitu DER.   | a. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.<br>b. Variabel independen menggunakan LDR dan ROE.<br>c. Variabel dependen menggunakan risiko sistematis.<br>d. Periode waktu yang digunakan yaitu tahun 2009-2011. |
| 11. | Elza Novera (2013)<br><br>Pengaruh Pertumbuhan <i>Asset</i> , Kebijakan   | a. <i>Asset growth</i> berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap beta  | Sama-sama menggunakan variabel independen yaitu CR dan DPR.  | a. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan <i>finance</i> .<br>b. Variabel independen   |

|  |   |  |  |
|--|---|--|--|
| Dividen, Dan Likuiditas Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan <i>Finance</i> yang Terdaftar di BEI Periode 2009- | saham.<br>b. DPR tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap beta saham.<br>c. CR |  | menggunakan <i>asset growth</i> .<br>c. Variabel dependen menggunakan beta saham.<br>d. Periode waktu yang |
|--|---|--|--|

Dilanjutkan

Tabel 2.1 (Lanjutan)

| No  | Penelitian dan Judul Penelitian  | Hasil Penelitian   | Persamaan Penelitian  | Perbedaan Penelitian  |
|-----|--|--|---|---|
|     | 2011.  | berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham.  |   | digunakan yaitu tahun 2009-2011   |
| 12. | Paul Munene Muiriri (2014)<br><br><i>Effects of Estimating Systematic Risk in Equity Stocks in the Nairobi Securities Exchange (NSE) (An Empirical Review of Systematic Risks Estimation).</i> | <i>The study found out that there were effects market sector betas and returns. Second there is a relationship between systematic risk and stock market return in sectors.</i> | Sama-sama menggunakan variabel independen yaitu <i>return</i> saham.  | a. Penelitian ini dilakukan pada <i>Nairobi Securities Exchange</i> .<br>b. Variabel independen menggunakan risiko sistematis.                                  |
| 13. | Sonnia Cindy Tamuunu dan Farlane Rumokoy (2015)<br><br><i>The Influence of Fundamental Factors on Stock Return (Case Study : Company Listed In LQ45 2011-2014)</i>                             | <i>ROA, CR, EPS, and NPM influence stock returns Simultaneously and Partially.</i>   | a. Sama-sama menggunakan variabel independen yaitu CR.<br>b. Sama-sama menggunakan variabel dependen yaitu <i>return</i> saham. | a. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan LQ45.<br>b. Variabel independen menggunakan ROA, EPS, dan NPM.<br>c. Periode waktu yang digunakan yaitu tahun 2011- |
| 14. | Anas Al-Qudah dan Laham (2013)<br><br><i>The Effect of Financial</i>   | <i>The results revealed by the study model were contradictory, and do not match very well with the</i>   | a. Sama-sama menggunakan variabel independen yaitu DER.<br>b. Sama-sama   | a. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor industri di ASE.<br>b. Variabel  |



|  |   |   |  |   |
|--|---|---|--|---|
|  | <i>Leverage &amp; Systematic Risk on Stock Returns in the Amman Stock Exchange (Analytical Study – Industrial Sector)</i> | <i>previous studies that have been conducted on more developed stock markets. Moreover, the direction of some independent</i> | menggunakan variabel dependen yaitu <i>return</i> saham. | independen menggunakan risiko sistematis. |
|--|---|---|--|---|

Dilanjutkan

Tabel 2.1 (Lanjutan)

| No | Penelitian dan Judul Penelitian | Hasil Penelitian  | Persamaan Penelitian | Perbedaan Penelitian |
|----|---------------------------------|---|----------------------|----------------------|
|    |                                 | <i>variables and its relationship with the dependent variable were different from the hypothetical relationship, given the example of the relationship between systematic risk represented by beta coefficient and stock returns.</i> |                      |                      |

Sumber : Diolah dari berbagai sumber

Dari tabel penelitian terdahulu di atas, terdapat beberapa persamaan dan perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang. Persamaannya, yaitu penelitian ini dimaksudkan untuk menguji Faktor Fundamental. Kemudian beberapa perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang, yaitu perbedaan terhadap objek penelitian, pengukuran dalam variabel, dan periode penelitian yang digunakan.

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Menurut Sugiyono (2013:93) mengemukakan bahwa kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting.

Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis pertautan antar variabel yang akan diteliti. Jadi secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen, bila dalam penelitian ada variabel moderasi dan intervening, maka juga perlu dijelaskan, mengapa variabel itu diikutkan. Pertautan antar variabel tersebut tersebut selanjutnya dirumuskan kedalam bentuk paradigma penelitian yang didasarkan pada kerangka berpikir.

### **2.2.1 Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) Terhadap Risiko Saham.**

Pada analisis fundamental terdapat beberapa rasio keuangan yang dapat mencerminkan kondisi keuangan dan kinerja suatu perusahaan. Rasio keuangan yang digunakan meliputi *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), dan *dividend payout ratio* (DPR). Rasio-rasio keuangan tersebut digunakan untuk menjelaskan kekuatan dan kelemahan kondisi keuangan perusahaan serta untuk memprediksi *return* saham di pasar modal (Aziz dan Nadir, 2015:38). Menurut Agus Sartono (2014:116) *current ratio* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek. Menurut Kasmir (2012:151) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Menurut I Made Sudana (2015:24) *dividend payout ratio* adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara

laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Nining Setyowati Dwi Andayani, Moeljadi P.S, dan M. Harry Susanto (2010) dalam jurnalnya yang berjudul Pengaruh Variabel Internal dan Eksternal Terhadap Risiko Sistematis Saham Pada Kondisi Pasar yang Berbeda pada Indeks Saham LQ45 di BEJ Periode 1999-2003 menyatakan bahwa CR, DER secara simultan berpengaruh secara signifikan terhadap risiko sistematis. Anius Sarumaha (2017) dalam jurnalnya yang berjudul Analisis Pengaruh Makro Ekonomi dan Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Beta Saham Pada Industri Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyatakan bahwa secara simultan faktor fundamental berpengaruh signifikan terhadap beta saham dan secara parsial CR berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham.

Berdasarkan penelitian terdahulu maka semua variabel diatas adalah indikator yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, semakin besar nilainya semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor. Maka semakin banyak investor menanamkan sahamnya dan saham tersebut dinilai semakin tinggi karena perusahaan memiliki nilai yang tinggi maka *return* yang dihasilkan juga semakin tinggi. Karena hubungan *return* dengan risiko searah, maka *high return high risk*.

### **2.2.2 Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Risiko Saham**

*Current ratio* (CR) yang merupakan ukuran paling umum terhadap kesanggupan perusahaan membayar hutang dalam jangka pendek. Semakin tinggi *current ratio* suatu perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar

kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Akan tetapi, *current ratio* (CR) yang terlalu tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba, karena sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran dan berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Investor lebih menyukai untuk membeli saham-saham perusahaan dengan nilai *current ratio* (CR) yang tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* (CR) yang rendah. Menurut Agus Sartono (2014:116) *current ratio* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek. Diperkuat dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Anditya Soeroso (2013) dalam jurnalnya yang berjudul *Faktor Fundamental (Current Ratio, Total Debt to Equity Ratio, Total Asset Turn Over, Return On Investment) Terhadap Risiko Sistematis Pada Industri Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia*, yang mengemukakan bahwa *current ratio* berpengaruh secara simultan maupun secara parsial terhadap risiko sistematis. Elza Novera (2013) dalam jurnalnya yang berjudul *Pengaruh Pertumbuhan Asset, Kebijakan Dividen, Dan Likuiditas Terhadap Beta Saham Pada Perusahaan Finance yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2011* mengemukakan bahwa CR berpengaruh negatif signifikan terhadap beta saham.

Berdasarkan penelitian terdahulu di atas, maka dapat dikatakan bahwa CR diprediksi memiliki hubungan yang negatif dengan risiko saham. Semakin tinggi CR suatu perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya. Perusahaan yang

memiliki nilai CR yang tinggi, dapat dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Perusahaan yang semakin likuid, mengindikasikan tingkat risiko yang rendah karena semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya, semakin baik prospek perusahaan yang bersangkutan. Umumnya, investor akan lebih tertarik untuk membeli saham pada perusahaan yang likuid. Oleh karena itu, semakin tinggi CR perusahaan, maka semakin rendah tingkat risikonya.

### **2.2.3 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Risiko Saham**

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu dari rasio *leverage*. *Debt to Equity Ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt to equity ratio* menunjukkan imbalan antara tingkat *leverage* (penggunaan hutang) dibandingkan modal sendiri perusahaan. *Debt to equity ratio* juga memberi jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri perusahaan yang digunakan sebagai pendanaan usaha. Semakin tinggi *debt to equity ratio*, berarti total hutang perusahaan semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berakibat pada beban perusahaan yang semakin besar terhadap pihak kreditur. Menurut Kasmir (2016:151) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.

Juwita Army (2013) dalam jurnalnya yang berjudul Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Risiko Sistematis Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011 menyatakan bahwa *Leverage*

berpengaruh positif terhadap risiko sistematis. Zeinora (2015) dalam jurnalnya yang berjudul Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, *Price Book Value*, dan *Price Earning Ratio* Terhadap Beta Saham Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode (2008-2012) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap beta.

Berdasarkan penelitian terdahulu di atas maka semakin besar nilai *debt to equity ratio* menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin besar *debt to equity ratio* mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *debt to equity ratio* yang tinggi. *Debt to equity ratio* yang semakin besar akan mengakibatkan risiko *financial* perusahaan yang semakin tinggi. Hal ini dapat berakibat pada perubahan *return* saham. Semakin besar variabilitas *return* saham perusahaan, akan berakibat pada semakin besarnya risiko yang harus ditanggung oleh investor.

#### **2.2.4 Pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap Risiko Saham**

*Dividend payout ratio* (DPR) adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Penentuan besarnya *dividend payout ratio* (DPR) akan menentukan besar kecilnya laba yang ditahan. Setiap ada penambahan laba yang ditahan berarti ada penambahan modal sendiri dalam perusahaan yang diperoleh dengan biaya murah. Semakin tinggi

laba yang ditahan, maka akan semakin rendah dividen yang dibayarkan, hal ini akan menyebabkan investor menjual sahamnya.

Dividen sangat penting karena merupakan salah satu indikator yang digunakan investor dalam menganalisis prospek perusahaan. Jika perusahaan memotong dividen maka akan dianggap sebagai sinyal yang buruk karena dianggap perusahaan membutuhkan dana. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Chandra (2013) dalam jurnalnya yang berjudul Analisis Variabel yang Mempengaruhi Beta Saham menyatakan bahwa *dividend payout ratio* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap beta saham. Rina Dwiarti (2009) dalam jurnalnya yang berjudul Pengaruh Faktor-Faktor *Dividend Payout Ratio*, *Assets Size*, Likuiditas, *Financial Leverage*, *Assets Growth*, *Earning Variability*, dan Beta Akuntansi Terhadap Risiko Sistematis di BEJ Periode Sebelum Krisis dan Selama Krisis menyatakan bahwa *dividend payout ratio* secara parsial berpengaruh positif terhadap beta koreksi. Sri Kustini dan Selvi Pratiwi (2011) dalam jurnalnya yang berjudul Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Return On Asset*, dan *Earning Variability* Terhadap Beta Saham Syariah menyatakan bahwa *dividend payout ratio* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap beta saham syariah.

Berdasarkan penelitian terdahulu diatas maka pembagian dividen yang melebihi 25% akan menyebabkan kesulitan likuiditas pada perusahaan, sehingga tingkat DPR yang terlalu tinggi juga tidak selalu menjanjikan. Apabila dividen tunai meningkat, semakin sedikit dana yang digunakan untuk reinvestasi. Dana reinvestasi yang kecil akan menurunkan tingkat pertumbuhan di masa mendatang

dan menekan harga saham. Maka dapat dikatakan bahwa hubungan dividen dengan risiko akan negatif, dimana jika risiko tinggi maka dividen akan rendah.

### **2.2.5 Pengaruh Risiko Saham terhadap *Return* Saham**

Risiko sistematis adalah risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi. Menurut James C. Van Horne dan John M. Wachowicz, Jr (2013:117) Risiko adalah perbedaan antarimbang hasil aktual dengan imbal hasil yang diharapkan. Risiko sistematis sering disebut sebagai risiko beta. Risiko beta mencerminkan tingkat sensitivitas imbal hasil saham suatu perusahaan terhadap pasar. Kondisi pasar membaik (ditunjukkan dengan naiknya indeks pasar) maka saham yang memiliki beta positif akan menunjukkan kecenderungan harga saham meningkat, demikian juga sebaliknya jika pasar memburuk maka harga saham cenderung turun.

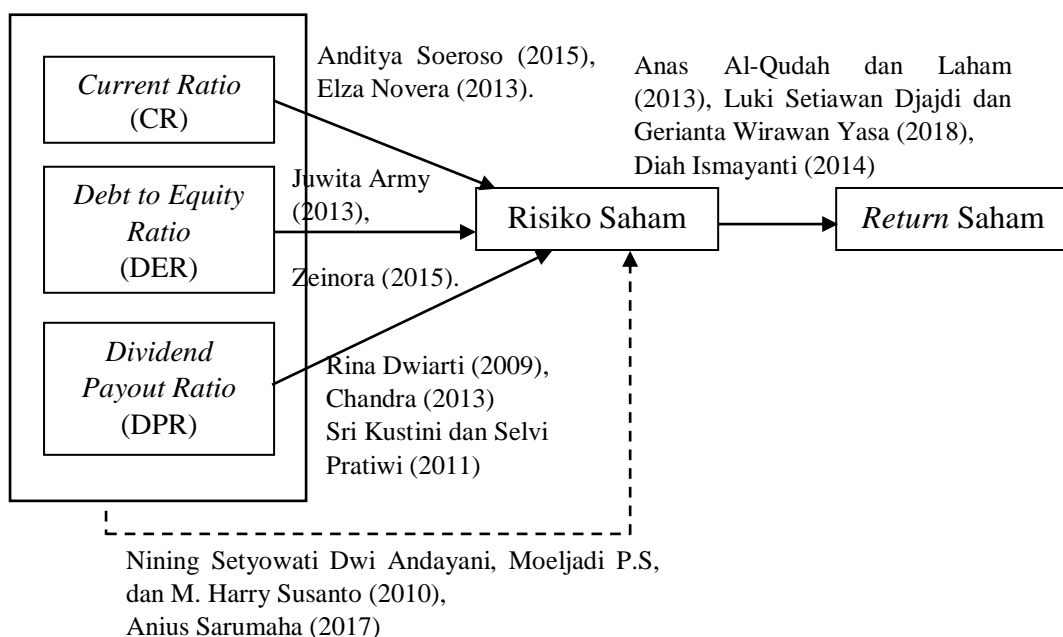
Anas Al-Qudah dan Laham (2013) dalam jurnalnya yang berjudul *The Effect of Financial Leverage & Systematic Risk on Stock Returns in the Amman Stock Exchange (Analytical Study – Industrial Sector)* menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara statistik antara risiko sistematis terhadap *return* saham. Luki Setiawan Djajdi dan Gerianta Wirawan Yasa (2018) dalam jurnalnya yang berjudul Analisis Pengaruh *Earning Per Share, Debt to Equity Ratio, Growth*, dan Risiko Sistematis pada *Return* Saham menyatakan bahwa Risiko sistematis berpengaruh negatif pada *return* saham. Diah Ismayanti (2014) dalam jurnalnya yang berjudul Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko (Beta)



Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan yang Termasuk Dalam Indeks LQ45 menyatakan bahwa Beta berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham.

Berdasarkan penelitian terdahulu di atas maka hubungan antara risiko sistematis dengan *return* saham diungkapkan oleh Eduardus Tandelilin (2010:69) yang menyebutkan bahwa semakin besar beta suatu sekuritas semakin besar kepekaan *return* sekuritas tersebut terhadap perubahan *return* pasar. Meningkatnya risiko sistematis suatu saham akan menambah minat investor untuk berinvestasi karena mereka berfikir bahwa risiko yang tinggi akan memberikan *return* yang tinggi pula kepada mereka, semakin besar beta maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang diharapkan.

Berdasarkan kajian pustaka, tujuan penelitian, dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang telah dikemukakan, maka sebagai dasar merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka pemikiran yang dituangkan dalam paradigma penelitian pada Gambar 2.1.



**Gambar 2.1**  
**Paradigma Penelitian**

### **2.3 Hipotesis**

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas, maka dalam penelitian ini terdiri hipotesis parsial dan simultan, yaitu :

#### **2.3.1 Hipotesis Penelitian Simultan**

*Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap Risiko Saham.

#### **2.3.2 Hipotesis Penelitian Parsial**

1. *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap Risiko Saham.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap Risiko Saham.
3. *Dividend Payout Ratio* (DPR) berpengaruh signifikan terhadap Risiko Saham.
4. Risiko Saham berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.