

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Debt to Equity Ratio*

Salah satu aspek keuangan yang menggambarkan sejauh mana pemilik modal bisa menutupi hutang-hutang pada pihak luar dan seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang adalah rasio solvabilitas, salah satu rasio solvabilitas adalah *debt to equity ratio*.

Toto Prihadi (2012: 263), berpendapat bahwa:

“*Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang merupakan perbandingan antara total utang dengan ekuitas. Rasio satu menunjukkan jumlah utang sama dengan jumlah ekuitas. Semakin tinggi rasio ini semakin tinggi risiko kebangkrutan perusahaan”.

Sejalan dengan pendapat di atas Sofyan Syafri Harahap (2010: 303), bahwa:

“*Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini maka semakin baik”.

Lebih jauhnya Kasmir (2012:151), bahwa:

“*Debt to Equity Ratio* merupakan bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan utang. Secara sistematis dapat ditulis sebagai perbandingan antara total utang dengan modal”.

Adapun rumus *Debt to Equity Ratio* adalah:

$$DER = \frac{\text{Totals Liability}}{\text{Totals Equity}} \times 100\%$$

(Toto Prihadi 2012 : 264)

Dalam persoalan *Debt to Equity Ratio* ini yang perlu dipahami bahwa, tidak ada batasan berapa *Debt to Equity Ratio* yang aman bagi suatu perusahaan, namun untuk konservatif biasanya *Debt to Equity Ratio* yang lewat 66% atau 2/3 sudah dianggap beresiko.

Rasio ini menunjukkan dan menggambarkan komposisi atau struktur modal dari perbandingan total hutang dengan total ekuitas (modal) perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Semakin besar *DER* menandakan struktur permodalan lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang terhadap ekuitas sehingga mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi. Pada penelitian ini pendekatan *Debt to Equity Ratio* digunakan sebagai variabel independen yang merupakan salah satu faktor fundamental yang mengukur utang terhadap modal sendiri.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio perbandingan antara total hutang dengan total modal sendiri, semakin besar rasio ini maka akan memberikan pengaruh negatif terhadap *return* saham, karena semakin besar hutang perusahaan maka akan mengurangi pembagian tingkat *return* kepada para pemegang saham, hal tersebut didukung oleh penelitian Sumiadji (2005) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* memberikan pengaruh negatif terhadap *return* saham studi kasus pada perusahaan manufaktur.

2.1.2 Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*)

2.1.2.1 Pengertian Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan (*Growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Machfoedz, 2004: 234). Pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan, karena pertumbuhan yang baik member tanda bagi perkembangan perusahaan. Menurut Susanto (2002: 117) pada umumnya perusahaan yang tumbuh dengan cepat memperoleh hasil positif dalam artian pementapan posisi dipersaingan, menikmati penjualan yang meningkat secara signifikan dan diiringi adanya peningkatan pangsa pasar. Perusahaan yang tumbuh juga akan mendapat keuntungan lain yaitu citra positif.

Suatu perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang positif akan dipandang positif juga oleh investor, karena dinilai memiliki aspek yang menguntungkan. Sehingga juga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi cenderung mampu menghasilkan dana dengan lebih baik dari waktu ke waktu. Sehingga apabila tingkat pertumbuhan perusahaan tinggi, yang artinya perusahaan mampu meningkatkan laba dan memiliki dana internal yang lebih banyak, maka kinerja perusahaan dianggap baik.

Berdasarkan uraian diatas, dapat diketahui pertumbuhan perusahaan sangat diharapkan oleh banyak pihak baik internal maupun eksternal, karena pertumbuhan yang baik memberi tanda bagi perkembangan perusahaan. Pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda perusahaan memiliki aspek yang

menguntungkan, karena dianggap mampu menghasilkan keuntungan yang lebih baik dari waktu ke waktu. Pertumbuhan perusahaan pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor eksternal, internal, dan pengaruh iklim industri lokal. Terdapat tiga bentuk pertumbuhan perusahaan:

1. Pertumbuhan dari luar (*external growth*) yang menyangkut faktor-faktor dari luar yang tidak dapat dikendalikan oleh perusahaan, seperti harga, keadaan politik, karakteristik masyarakat, dan sebagainya. Semakin baik kondisi dari luar, maka pertumbuhan perusahaan juga akan semakin meningkat.
2. Pertumbuhan dari dalam (*internal growth*) yang menyangkut produktivitas perusahaan. Semakin baik produktivitas perusahaan, maka pertumbuhan perusahaan tersebut juga semakin semakin meningkat. Pertumbuhan karena pengaruh iklim usaha dan situasi usaha lokal. Artinya pertumbuhan perusahaan akan meningkat apabila berada dalam iklim usaha yang baik, tersedianya infrastruktur pendukung kegiatan usaha, dan faktor-faktor pendukung lainnya.

2.1.2.2 Rasio Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*)

Pertumbuhan sebuah perusahaan dapat dilihat dari peningkatan aset perusahaan tersebut dari waktu ke waktu (Mouamer, dalam Pradana, 2013: 34). Dan menurut Hidayat (dalam Pradana, 2013: 33), pertumbuhan perusahaan juga dapat diukur dengan pertumbuhan jumlah penjualannya.

Hatta (2002) menyatakan bagi perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan yang tinggi maka ada kecenderungan perusahaan membagikan dividen lebih konsisten dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang tingkat

pertumbuhan penjualannya rendah karena perusahaan tersebut mampu meningkatkan laba perusahaan.

Horne dan Wachowicz (2007: 223) mengemukakan teori bahwa tingkat pertumbuhan penjualan adalah hasil perbandingan antara selisih penjualan tahun berjalan dan penjualan di tahun sebelumnya dengan penjualan di tahun sebelumnya. Tingkat pertumbuhan penjualan dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Growth = \frac{Sales\ t - Sales\ t-1}{Sales\ t-1} \times 100\%$$

Horne dan Wachowicz (2007: 223)

Dalam penelitian ini pertumbuhan penjualan digunakan sebagai proksi dari pertumbuhan perusahaan karena pertumbuhan penjualan menunjukkan aktivitas penjualan, dengan mengetahui seberapa besar pertumbuhan penjualan, perusahaan dapat memprediksi seberapa besar *profit* yang akan didapatkan. Pertumbuhan penjualan juga mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang (Barton et al dalam Deitiana, 2011).

Maka dapat diketahui bahwa pertumbuhan penjualan merupakan indikator penilaian kinerja perusahaan yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba (profitabilitas).

2.1.3 Firm Size

Edy Suwito dan Arleen Herawaty (2005: 138), bahwa:

“*Firm Size* adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Pada dasarnya *Firm Size* hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu Perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil. Penentuan *firm size* ini didasarkan kepada total asset perusahaan”.

Menurut Edy Suwito dan Arleen Herawaty (2005: 138), yang mengambil pendapat (Subra Moses, 1987) menemukan bukti bahwa:

“Perusahaan-perusahaan yang lebih besar memiliki dorongan yang lebih besar pula untuk melakukan perataan laba dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang lebih kecil karena perusahaan-perusahaan yang lebih besar menjadi subyek pemeriksaan (pengawasan yang lebih ketat dari pemerintah dan masyarakat *firm size* pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil”.

Agus Sartono (2010: 249), berpendapat bahwa:

“Perusahaan besar yang sudah *well-established* akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil. Karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki fleksibilitas yang lebih besar pula”.

Firm size adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun (Ady Suwito dan Arleen Herawaty, 2005: 15-16). Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba (Sidharta Utama, 2000: 83-96).

Berdasarkan uraian di atas, maka untuk menentukan indikator *firm size* digunakan ukuran aktiva. Ukuran aktiva tersebut diukur sebagai

logaritma dari total aktiva. Logaritma digunakan untuk memperkecil aset tersebut yang sangat besar dibanding variabel keuangan lainnya. sehingga *firm size* juga dapat dihitung dengan rumus:

$$Firm\ Size = Ln\ Total\ Assets$$

Prasetyantoko (2008: 257)

Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut yang pertama adalah *firm size* dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, *firm size* menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan, dan ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa *firm size* menggambarkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya usaha tersebut ditinjau dari lapangan usaha yang dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total asset, rata-rata tingkat penjualan. *Firm size* memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham pernyataan tersebut didukung oleh penelitian (Rice, 2014: 1-10) yang meneliti perusahaan pada indeks Kompas 100 dengan hasil penelitian bahwa *firm size* memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham.

Berdasarkan Undang-Undang No.20 Tahun 2008 mengklasifikasikan *firm size* ke dalam kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Pengklasifikasian *firm size* tersebut didasarkan pada total aset yang dimiliki dan total penjualan tahunan perusahaan tersebut. Undang-Undang No. 20 Tahun

2008 tersebut mendefinisikan usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar sebagai berikut:

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan atau badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini. Kriteria usaha menurut undang-undang ini digolongkan berdasarkan jumlah asset dan omzet yang dimiliki oleh sebuah usaha. Untuk kriteria usaha mikro asset yang harus dimiliki maksimal 50 juta dan omzet maksimal yang dicapai 300 juta.
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari usaha menengah atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang digolongkan berdasarkan jumlah asset dan omzet yang dimiliki oleh sebuah usaha. Untuk kriteria usaha kecil asset yang harus dimiliki 50 juta sampai 500 juta dan omzet yang dicapai 300 juta sampai 2,5 miliar.
3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar. Untuk kriteria usaha menengah asset yang harus dimiliki 500 juta sampai 10 miliar dan omzet yang dicapai 2,5 miliar sampai 50 miliar.

4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi.

2.1.4 Net Profit Margin

Keuntungan merupakan tolak ukur keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya, salah satu rasio untuk mengukur kemampuan penjualan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan adalah *Net Profit Margin*.

Dwi Prastowo (2015: 87), berpendapat bahwa:

“*Net Profit Margin* merupakan rasio perbandingan antara laba bersih dengan penjualan, rasio ini memberi gambaran tentang laba untuk para pemegang saham sebagai persentase dari penjualan”.

Sejalan dengan pendapat di atas Bambang Riyanto (2008: 336), menyatakan bahwa “*Net Profit Margin* merupakan rasio keuangan yang menggambarkan keuntungan neto per rupiah penjualan, dengan membandingkan laba bersih dengan penjualan netto”.

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2009: 304), bahwa:

“*Net Profit Margin* atau Margin Laba Bersih merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan tertentu. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi. Perusahaan yang aktivitas operasinya produktif dan efisien akan mampu menghasilkan keuntungan bersih yang maksimal dari hasil penjualannya”.

Seperti yang dikatakan oleh Lukman Syamsuddin dalam bukunya Manajemen Keuangan (2009: 62) menyatakan bahwa:

“*Net Profit Margin* merupakan rasio antara laba bersih (*net profit*) yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh expenses termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi *net profit margin*, semakin baik operasi suatu perusahaan. Suatu net profit margin yang dikatakan baik akan sangat tergantung dari jenis industri di dalam mana perusahaan berusaha”.

Semakin tinggi *Net Profit Margin* maka semakin efektif suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya Dwi Prastowo (2015: 87). Cara menghitung NPM adalah dengan membandingkan laba bersih dengan penjualan bersih.

Net Profit Margin merupakan rasio pengukuran profitabilitas yang sering digunakan oleh manajer keuangan untuk mengukur efisien perusahaan tersebut dalam mengeluarkan biaya-biaya sehubungan dengan kegiatan operasinya. Berdasarkan hal ini, maka yang mempengaruhi profitabilitas adalah laba bersih, penjualan bersih, dan total aset. Semakin tinggi hasil *Net Profit Margin* suatu perusahaan mencerminkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi.

Adapun rumus *Net Profit Margin* adalah:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Neto}}$$

Dwi Prastowo (2015: 87)

Berdasarkan uraian di atas maka dapat disimpulkan bahwa *Net Profit Margin* merupakan rasio yang menggambarkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari penjualan neto. Semakin besar rasio ini

akan memberikan pengaruh positif terhadap return saham. Hal ini didukung oleh penelitian Aditya Pratama dan Teguh Erawati (2014) yang meneliti Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2.1.5 *Earning Per Share*

Irham Fahmi (2012: 138), berpendapat bahwa:

“*Earning Per Share* adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham dimiliki”.

Sejalan dengan pendapat di atas Kasmir (2012: 207), menyatakan bahwa:

“*Earning Per Share* merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham”.

Lebih jauhnya Dwi Prastowo (2015: 89), menyatakan bahwa:

“*Earning Per Share* adalah jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap pemegang satu lembar saham biasa, tergantung dari struktur modal perusahaan”.

Komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan adalah laba per lembar saham atau *earning per share*. Informasi *earning per share* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham. Menurut Eduardus Tandelilin (2010: 374), besarnya *earning per share* suatu perusahaan bisa diketahui dari informasi laporan keuangan perusahaan.

Meskipun beberapa perusahaan tidak mencantumkan besarnya *earning per share* perusahaan bersangkutan dalam laporan keuangannya, tetapi besarnya *earning per share* suatu perusahaan bisa kita hitung berdasarkan informasi

laporan neraca dan laporan rugi laba perusahaan. Semakin besar rasio ini akan memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham.

Adapun rumus *Earning per share* adalah:

$$Earning\ per\ share = \frac{EAT}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar}$$

(Eduardus Tandelilin, 2010: 374)

Berdasarkan uraian di atas maka penulis dapat menyimpulkan, bahwa *earning per share* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar laba per lembar saham menghasilkan laba bersih. *Earning per share* merupakan rasio perbandingan antara laba setelah pajak dengan *dividend per share*. *Earning per share* memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham, semakin besar laba per lembar saham yang dihasilkan maka akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan yang berpengaruh terhadap peningkatan *return* saham, pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Tania Andani (2015) yang meneliti Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menyatakan *Earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2.1.6 Return Saham

2.1.6.1 Pengertian Return Saham

Setiap investor yang menginvestasikan sahamnya di suatu perusahaan tentu mengharapkan imbalan atas apa yang telah dikorbankannya. Imbalan itu bisa berupa *dividen* dan *capital gain* atau dengan kata lain kedua imbalan tersebut merupakan *return* saham yang akan diterima oleh pemegang saham.

Pengertian *return* menurut Suad Husnan (2005: 19) adalah “Ukuran yang mengukur besarnya perubahan kekayaan investor baik kenaikan maupun penurunan serta menjadi bahan pertimbangan untuk membeli atau mempertahankan sekuritas”.

Menurut Jogiyanto (2008: 109) *return* saham adalah “*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang”.

Dengan demikian, *return* saham adalah pendapatan yang diterima oleh pemegang saham dari investasi yang dibayar oleh perusahaan dan menjadi bahan pertimbangan untuk membeli atau mempertahankan sekuritas.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Seorang investor maupun perusahaan yang melakukan kegiatan investasi selalu dihadapkan pada resiko dan *return* yang terkandung dalam investasi tersebut. Pengukuran *return* ini sangat penting bagi investor untuk menafsirkan seberapa baik manajer investasi melakukan investasi.

2.1.6.2 Jenis-jenis *Return*

Menurut Jogiyanto (2008: 195) *return* dibedakan menjadi 2 yaitu:

1. *Return* Realisasi

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return*

historis ini juga berguna sebagai dasar penentu *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang.

2. *Return* Ekspektasi

Return ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

2.1.6.3 Komponen *Return* Saham

Return yang diterima oleh investor di pasar modal dibedakan menjadi dua jenis (Jogiyanto, 2008: 111):

1. *Dividend*

2. *Capital gain/loss*

ad.1 *Dividend*

Adalah keuntungan yang didapat melalui pembayaran yang bersifat periodik. Keuntungan ini biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara kas sehingga dapat diuangkan secara cepat. Misalnya deviden saham yaitu dibayarkan dalam bentuk saham yang bisa dikonversi menjadi uang kas dengan cara menjual saham yang diterimanya. Deviden digunakan untuk mengukur kinerja saham berdasarkan deviden yang dibagikan, semakin besar deviden maka saham tersebut semakin menarik buat investor.

ad.2 *Capital gain/ loss*

Merupakan selisih laba/ rugi yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif tinggi atau rendah dibandingkan dengan harga

saham sebelumnya. Jika harga saham sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga saham periode sebelumnya (P_{t-1}) maka pemegang saham mengalami *capital gain*. Jika terjadi sebaliknya maka pemegang saham akan mengalami *capital loss*.

Tujuan investasi di pasar modal pada umumnya adalah untuk memenuhi kebutuhan, keinginan dan keuntungan di masa yang akan datang seperti apa yang kita harapkan guna meningkatkan kualitas hidup. Salah satu yang diharapkan oleh investor adalah perolehan dividen. Dalam kenyataannya perolehan dividen tersebut akan bergantung pada kebijakan perusahaan dalam mengeluarkan dividen itu sendiri. Pada umumnya kebijakan dividen tersebut berkaitan dengan tingkat pencapaian laba yang diperoleh perusahaan. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut akan keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Sutrisno, 2010: 13).

Dividen adalah aliran kas yang dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham atau *equity investor* (Riyanto, 2010) dan (Sampurno, 2012: 2). Dividen merupakan pembagian laba sisa bersih perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham atas persetujuan dari Rapat Umum Pemegang Saham (Zaki Baridwan, 2009:430). Dividen diartikan sebagai pembayaran kepada para pemegang saham oleh pihak perusahaan atas keuntungan yang diperoleh (Mandoyo Mardiyanto, 2010: 3).

Berdasarkan pendapat diatas dapat disimpulkan bahwa tujuan pembagian dividen adalah untuk memaksimalkan kemakmuran bagi pemegang saham,

semakin tinggi dividen yang dibagikan maka semakin banyak investor yang menanamkan modal di perusahaan tersebut.

Pengertian diatas menunjukkan bahwa dividen merupakan besar keuntungan perusahaan yang dibayarkan atau diberikan kepada para pemegang saham (investor) sebagai kompensasi atas penyertaan modal (investasi) yang dilakukan.

Definisi dari *return* saham sebagai perubahan nilai antara periode t-1 dengan periode t ditambah dengan pendapatan-pendapatan lain terjadi selama periode t tersebut. Konsep *return* saham dapat digunakan sebagai konsep antara *return* refalisai yang merupakan *capital gain* yaitu selisih antara saham periode saat ini (Pit) dengan harga saham sebelumnya (Pit-1).

Rumus :

$$Capital\ gain = \frac{Pit - Pit - 1}{Pit - 1}$$

(Jogianto, 2008: 113)

Keterangan:

Pit = Harga saham periode sekarang

Pit-1 = Harga saham periode sebelumnya

Jika besar harga pasar investasi sekarang (Pit) lebih tinggi dari pada investasi periode lalu (Pit-1) ini berarti terjadi keuntungan modal, sebaliknya terjadi kerugian modal.

Menurut Jogianto (2008: 110) dari rumus diatas maka return total dirumuskan sebagai berikut:

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

(Jogianto, 2008: 113)

Keterangan :

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

D_t = Deviden kas yang dibayarkan

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan kas secara periodik kepada pemegang sahamnya, maka *return* saham dapat dihitung dengan *capital gain/ loss* saja bukan menggunakan *return* total.

2.1.6.4 Jenis-jenis Dividen

Pembayaran Dividen kepada pemegang saham akan mengurangi laba ditahan sehingga dana intern perusahaan akan berkurang tetapi distribusi keuntungan bagi para pemegang saham memang merupakan tujuan utama perusahaan.

Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung posisi dan kemampuan perusahaan bersangkutan.

Menurut Houston Brigham (2010: 137) jenis-jenis dividen yang dibagikan kepada pemegang saham adalah sebagai berikut:

1. *Cash dividend* (dividen kas/tunai)

Merupakan dividen yang dibagikan perusahaan dalam bentuk tunai. Jika digunakan istilah dividen saja, maka yang dimaksudkan adalah dividen kas yaitu jumlah uang kas yang ada untuk dibagikan kepada para investor.

2. *Property dividend* (dividen dalam bentuk barang)

Merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas).

Property dividend yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagi untuk penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.

3. *Liquidating dividend* (dividen likuiditas)

Merupakan dividen yang diberikan oleh perusahaan tetapi merupakan pengurangan modal perusahaan. Apabila perusahaan membagi dividen liquidasi, maka para pemegang saham harus diberitahu mengenai beberapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal.

4. *Stock dividend* (dividen saham)

Merupakan pembayaran dividen dalam bentuk saham dan bukan berupa uang tunai (kas). Dividen saham dapat berupa saham tambahan dalam perusahaan yang didistribusikan kepada para pemegang saham.

5. *Scrip dividend*

Merupakan dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (*scrip*) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam *scrip* tersebut.

2.2 Kerangka Pemikiran

Dalam menilai suatu saham seorang investor harus memperhatikan berbagai hal mengenai saham tersebut baik dari segi fundamental maupun teknikalnya sehingga saham tersebut dapat memberikan keuntungan bagi investor baik yang mengejar dividennya maupun *capital gain*nya di masa yang akan

datang. Analisis yang sering digunakan di kalangan investor yaitu analisis fundamental. Analisis fundamental ini dapat menggambarkan bagaimana kondisi kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2008: 109) *return* saham adalah “*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Keuntungan atau return saham tersebut bisa berupa *capital gain/loss* maupun *dividen*. *Capital gain/loss* Merupakan selisih laba/ rugi yang dialami oleh pemegang saham karena harga saham sekarang relatif tinggi atau rendah dibandingkan dengan harga saham sebelumnya. Jika harga saham sekarang (Pt) lebih tinggi dari harga saham periode sebelumnya (Pt-1) maka pemegang saham mengalami *capital gain*. Jika terjadi sebaliknya maka pemegang saham akan mengalami *capital loss*.”

Toto Prihadi (2012: 263), berpendapat bahwa “*Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang merupakan perbandingan antara total utang dengan ekuitas. Rasio satu menunjukkan jumlah utang sama dengan jumlah ekuitas. Semakin tinggi rasio ini semakin tinggi risiko kebangkrutan perusahaan”. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa DER berpengaruh signifikan terhadap kenaikan dan penurunan return saham (Desy Arista, 2012).

Pertumbuhan (*Growth*) adalah seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama (Machfoedz, 2004: 234). Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *growth* mempunyai pengaruh tidak signifikan terhadap return saham pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. (Kristiana, 2012)

Edy Suwito dan Arleen Herawaty (2005: 138), bahwa "*Firm Size* adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Pada dasarnya *Firm Size* hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu Perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil. Penentuan *firm size* ini didasarkan kepada total asset perusahaan". Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *firm size* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan *return* saham, semakin besar assets perusahaan maka akan meningkatkan tingkat return yang dimiliki perusahaan. (Martini, 2009)

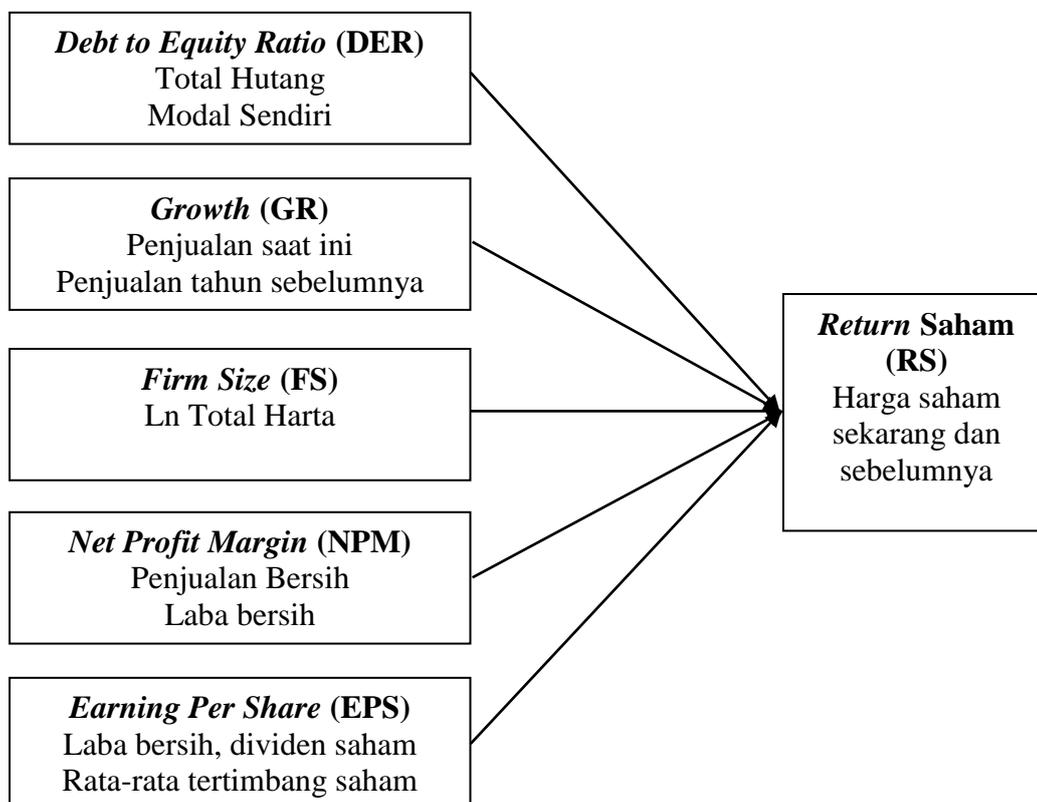
Net Profit Margin merupakan perbandingan antara laba bersih dengan penjualan (Dwi Prastowo, 2015: 87), rasio ini digunakan sebagai alat ukur keberhasilan perusahaan dari hasil penjualan, menggambarkan seberapa besar hasil penjualan menghasilkan keuntungan, Menurut Harahap (2009: 304), semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi. Perusahaan yang aktivitas operasinya produktif dan efisien akan mampu menghasilkan keuntungan yang maksimal dari hasil penjualannya. *Net Profit Margin* memberikan pengaruh positif terhadap return saham, hal ini didukung oleh penelitian Aditya Pratama dan Teguh Erawati (2014) yang meneliti Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Earning Per Share merupakan alat ukur yang paling sering digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah *Earning Per Share*. Menurut Hermuningsih (2012: 195) rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat

keuntungan dari perusahaan. *Earning Per Share* merupakan perbandingan antara laba bersih dengan jumlah saham diterbitkan (Dwi Prastowo, 2015: 89). *Earning Per Share* atau laba per lembar saham menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan semua pemegang saham perusahaan. Hasil perhitungan rasio ini dapat digunakan untuk memperkirakan kenaikan atau pun penurunan *return* saham suatu perusahaan dibursa saham. Semakin tinggi *earning per share* maka kinerja perusahaan semakin baik, dengan meningkatnya laba per lembar saha maka nilai harga pasar saham akan mengalami kenaikan, *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham (Yogi Permana, 2009), menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap *return* saham yang meneliti perusahaan manufaktur.

Dari uraian diatas menyatakan bahwa *net profit margin* merupakan tolak ukur keberhasilan perusahaan dari hasil penjualan. Kemudian *earning per share* dapat memberikan gambaran besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan semua pemegang saham perusahaan. Ini berarti, melalui informasi keuangan *net profit margin* dan *earning per share* secara bersama-sama akan berpengaruh pada investor untuk memperoleh gambaran secara jelas tentang informasi penjualan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan serta semakin meningkatnya *earning per share*, maka secara bersama-sama akan berpengaruh pada semakin besarnya ketertarikan investor untuk berinvestasi, karena investor menganggap semakin keuntungan dari penjualan dan kenutungan per lembar saham maka tingkat keuntungan yang dibagikan kepada para investor akan semakin besar. Dengan demikian akan berpengaruh pada tingkat *return* saham akan naik.

Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada gambar kerangka pemikiran di bawah ini:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah “Terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Growth*, *Firm Size*, *Net Profit Margin* dan *Earning Per Share* terhadap *Return* saham pada Subsektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia baik secara simultan ataupun parsial”.