

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### A. Manajemen Investasi

##### 1. Pengertian Manajemen Investasi

Manajemen investasi merupakan suatu manajemen profesional yang memegang berbagai sekuritas atau surat berharga seperti saham, obligasi, serta aset yang lainnya seperti properti bertujuan untuk mencapai target investasi yang dapat menguntungkan untuk investor. Investor tersebut bisa berupa institusi (perusahaan asuransi, perusahaan dana pensiun dll) atau bisa juga merupakan investor perorangan, dimana sarana yang dipakai umumnya berupa kontrak investasi atau biasanya dipakai ialah kontrak kolektif (KIK) seperti reksadana.<sup>29</sup>

Investasi pada dasarnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh sejumlah keuntungan di masa yang akan datang. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Dengan kata lain, investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi sekarang dengan tujuan memperbesar konsumsi di masa datang. Menurut Sharpe at all sebagaimana dikutip oleh Didit, merumuskan investasi dengan pengertian mengorbankan aset yang dimiliki sekarang guna

---

<sup>29</sup> Abd Wefi, *Buku Ajar Manajemen Investasi dan Pasar Modal*, (Pamekasan: IAIN Madura, 2020), Hlm. 9

mendapatkan aset pada masa mendatang yang tentu saja dengan jumlah yang lebih besar. Sedangkan Jones mendefinisikan investasi sebagai komitmen menanamkan sejumlah dana pada satu atau lebih aset selama beberapa periode pada masa mendatang.

Pengertian lain investasi adalah suatu bentuk penanaman dana atau modal untuk menghasilkan kekayaan, yang akan dapat memberikan keuntungan tingkat pengembalian (*return*) baik pada masa sekarang atau di masa depan.<sup>30</sup> Jadi dapat disimpulkan bahwa manajemen investasi adalah strategi penanaman modal yang dilakukan oleh investor berupa saham, obligasi dan surat berharga lainnya untuk diinvestasikan kepada sebuah perusahaan dalam jangka waktu yang panjang.

## 2. Fungsi Manajemen Investasi

Fungsi manajemen investasi ada lima,<sup>31</sup> yakni:

- a. Lingkup jasa manajemen investasi : Melakukan analisa keuangan, Pemilihan aset dan pemelihan saham, Implementasi perencanaan, Melakukan pemantauan terhadap investasi
- b. Dengan mempekerjakan manajer investasi, kegiatan usaha dari manajemen investasi terdiri dari : Melakukan investasi, Menjalankan fungsi pesanan dan perdagangan (*dealing*), Penyelesaian transaksi, Pemasaran, Melakukan audit internal, Mempersiapkan laporan bagi nasabah.

---

<sup>30</sup> Didit Herlianto, *Manajemen Investasi Plus Jurus Mendeteksi Investasi Bodong*, (Yogyakarta: Gosyen Publishing, 2013), Hlm. 1

<sup>31</sup> Abd Wefi, *Buku Ajar.....*

c. Pengelolaan industri manajemen investasi melibatkan banyak pihak yaitu:

- 1) Karyawan pemasaran; membawa nasabah datang pada industri ini
- 2) Staff kepatuhan; untuk memastikan dipenuhinya semua peraturan yang berlaku oleh perusahaan.
- 3) Auditor internal; untuk melakukan audit internal serta melaksanakan.
- 4) Fungsi pengawasan internal. Bagian keuangan; bertugas membukakan transaksi keuangan. Serta ahli komputer dan karyawan.
- 5) Pendukung lainnya; untuk mencatat setiap transaksi serta evaluasi keuangan dari ribuan nasabah.

## **B. Pasar Modal**

### **1. Pengertian Pasar Modal**

Pasar modal sama seperti pasar pada umumnya, yaitu tempat bertemunya antara penjual dan pembeli. Di pasar modal, yang diperjualbelikan adalah modal berupa hak kepemilikan perusahaan dan surat pernyataan hutang perusahaan. Pembeli modal adalah individu atau organisasi dan lembaga lain yang bersedia menyisihkan kelebihan dananya untuk melakukan kegiatan yang menghasilkan pendapatan melalui pasar modal, sedangkan penjual modal adalah perusahaan yang

memerlukan modal atau tambahan modal untuk keperluan pengembangan usaha.

Pengertian pasar modal berdasarkan Keputusan Presiden No. 52 Tahun 1976 tentang Pasar Modal menyebutkan bahwa pasar modal adalah bursa efek seperti yang dimaksud dalam UU No. 15 Tahun 1952 (Lembaran Negara Tahun 1952 No. 67). Menurut UU tersebut, Bursa adalah gedung atau ruangan yang ditetapkan sebagai kantor dan tempat kegiatan perdagangan efek, sedangkan surat berharga yang dikategorikan sebagai efek adalah saham, obligasi dan surat bukti lainnya yang lazim dikenal dengan efek.

Pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Menurut Fabozzi sebagaimana dikutip oleh Wefi, pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham dan obligasi. Sedangkan tempat terjadinya jual beli sekuritas disebut Bursa Efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal. Menurut Husnan sebagaimana dikutip oleh Wefi, pasar modal (Bursa efek) adalah perusahaan yang jasa utamanya adalah menyelenggarakan kegiatan perdagangan sekuritas di pasar sekunder. Setelah sekuritas terjual di pasar perdana, sekuritas tersebut kemudian

didaftarkan di Bursa efek, agar nantinya dapat diperjualbelikan di Bursa.<sup>32</sup>

Sedangkan menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim sebagaimana dikutip oleh Irham,<sup>33</sup> pasar modal adalah pusat perdagangan utang jangka panjang dan saham perusahaan. Adapun menurut R.J. Shook sebagaimana dikutip oleh Irham, pasar modal merupakan sebuah pasar tempat dana-dana modal, seperti ekuitas dan utang diperdagangkan. Jadi dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah tempat perdagangan jual beli utang dalam waktu jangka panjang.

## 2. Instrumen Pasar Modal

Beberapa sekuritas yang umumnya diperdagangkan di pasar modal, antara lain saham, obligasi, reksadana dan instrumen derivatif. Masing-masing sekuritas tersebut memberikan *return* dan risiko yang berbeda-beda.<sup>34</sup>

### a. Saham

Saham merupakan surat bukti bahwa 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. Saham merupakan salah

---

<sup>32</sup> Ibid., Hlm. 17

<sup>33</sup> Irham Fahmi, *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*, (Jakarta: Salemba Empat, 2012), Hlm. 52

<sup>34</sup> Abd Wefi, *Buku Ajar* ..... Hlm. 18-24

satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal.

Saham dapat dibedakan menjadi saham preferen dan saham biasa. Saham preferen adalah saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa karena saham preferen memberikan pendapatan yang tetap seperti halnya obligasi, dan juga mendapatkan hak kepemilikan seperti pada saham biasa. Pemegang saham preferen akan mendapatkan hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran kewajiban pemegang obligasi dan utang (sebelum pemegang saham bisa mendapatkan haknya). Perbedaannya dengan saham biasa adalah bahwa saham preferen tidak memberikan hak suara kepada pemegangnya untuk memilih direksi ataupun manajemen perusahaan, seperti layaknya saham biasa.

Sedangkan saham biasa adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan. Oleh karena itu, pemegang saham mempunyai hak suara (*voting rights*) untuk memilih direktur ataupun manajemen perusahaan dan ikut berperan dalam pengambilan keputusan penting perusahaan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Investor yang membeli saham biasa belum tentu akan mendapatkan pendapatan secara tetap dari perusahaan karena saham

biasa tidak mewajibkan perusahaan untuk membayar sejumlah kas terhadap pemegang saham. Hal ini sangat berbeda dengan obligasi yang memberikan pendapatan tetap dan waktu jatuh tempo yang sudah ditentukan sehingga saham mempunyai risiko yang relatif lebih besar dibandingkan obligasi. Meskipun investor tidak harus memperoleh pendapatan yang tetap, investor dapat memanfaatkan fluktuasi harga saham untuk memperoleh keuntungan selisih harga (*capital gain*). Keuntungan selisih harga merupakan selisih dari harga saham saat dibeli dengan harga saham saat dijual.

b. Obligasi

Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya. Pada saat membeli obligasi, investor sudah dapat mengetahui dengan pasti berapa pembayaran kembali nilai par (*par value*) pada saat jatuh tempo. Meskipun demikian, obligasi bukan tanpa risiko karena bisa saja obligasi tersebut tidak terbayar kembali akibat kegagalan penerbitnya dalam memenuhi kewajibannya. Oleh karena itu, investor harus berhati-hati dalam memilih obligasi yang akan dibeli. Untuk itu, investor perlu memperhatikan peringkat obligasi yang menunjukkan tingkat risiko dan kualitas obligasi dilihat dari kinerja perusahaan yang menerbitkannya.

Seandainya investor ingin menjual obligasi sebelum jatuh tempo maka penentuan harga pasar obligasi tersebut akan

tergantungan pada tingkat bunga yang berlaku saat ini. Dengan demikian, investasi obligasi akan sensitif terhadap perubahan tingkat bunga yang terjadi.

Pembayaran bunga obligasi ditentukan oleh seberapa besar kupon yang ditetapkan oleh penerbit obligasi. Umumnya, pada setiap obligasi terdapat kupon dalam jumlah dan waktu pembayaran yang sudah ditentukan. Akan tetapi, ada satu jenis obligasi yang tidak memberikan kupon disebut dengan *zero coupon bond*. Pada jenis obligasi ini, penerbit tidak memberikan pembayaran bunga tetap, tetapi pembeli akan membayar dengan harga kurang dari nilai par yang telah ditetapkan (harga diskon), dan pada saat jatuh tempo akan menerima sejumlah nilai par (tanpa diskon). Potongan harga pada saat pembelian obligasi itulah yang merupakan tingkat keuntungan bagi pembeli.

Di samping itu, terdapat jenis obligasi lain seperti obligasi yang dapat dilunasi oleh penerbit sebelum jatuh tempo (*call provision*) dan yang dapat ditukarkan dengan sejumlah saham (obligasi konversi). Di satu sisi, pelunasan obligasi sebelum jatuh tempo akan bisa menguntungkan penerbit obligasi bila terjadi penurunan tingkat bunga. Pada saat tingkat bunga pasar menurun, tingkat bunga (kupon) obligasi bisa menjadi lebih besar dibandingkan dengan tingkat bunga pasar, dan dalam situasi seperti ini penerbit akan dirugikan karena perusahaan harus membayar



tingkat bunga yang lebih tinggi dibanding tingkat bunga pasar. Jika pada saat tersebut perusahaan melunasi obligasi (sebelum jatuh tempo) maka perusahaan penerbit akan terhindar dari kerugian tersebut.

Di sisi lain, investor akan mengalami kerugian jika penerbit melunasi obligasi tersebut pada saat harga pasar obligasi lebih besar dari nilai par. Untuk itulah, pada saat melunasi obligasi sebelum jatuh tempo, penerbit harus membayar sejumlah biasa tambahan tertentu, yaitu *call premium* dan biaya administratif. Perusahaan bisa juga mengeluarkan obligasi konversi, yaitu obligasi yang dapat ditukarkan dengan sejumlah saham di perusahaan yang sama tanpa dikenakan biaya tambahan. Dengan demikian, fluktuasi harga obligasi konversi di samping dipengaruhi oleh tingkat pasar yang terjadi, juga dipengaruhi oleh fluktuasi harga saham perusahaan.

c. Reksadana

Reksadana (*mutual fund*) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik di pasar modal maupun di pasar uang. Perusahaan reksadana akan menghimpun dana dari investor untuk kemudian diinvestasikan dalam bentuk portofolio yang dibentuk oleh manajer investasi.

Reksadana dapat dibedakan menjadi dua, yaitu reksadana tertutup (*close-ended*) dan reksadana terbuka (*open-ended*). Pada

reksadana tertutup, setelah dana yang terhimpun mencapai jumlah tertentu maka reksadana tersebut akan ditutup. Dengan demikian, investor tidak dapat menarik kembali dana yang telah diinvestasikan. Sedangkan pada reksadana terbuka, investor dapat menginvestasikan dananya dan/atau menarik dananya setiap saat dari reksadana tersebut selama reksadana tersebut masih aktif. Dengan demikian, investor dapat menjual kembali reksadana yang telah dibeli atau perusahaan reksadana dapat membeli kembali reksadana yang telah dijual.

Berdasarkan struktur kelembagaan, reksadana dapat dibedakan menjadi reksadana kolektif (*company type*) dan berbentuk kontrak investasi kolektif (*contractual type*). Untuk kasus di Indonesia, reksadana berbentuk perusahaan terdiri dari reksadana terbuka dan tertutup. Sedangkan untuk reksadana yang berbentuk kontrak investasi kolektif, hanya terdiri dari reksadana terbuka.

d. Instrumen Derivatif (*Opsi* dan *Futures*)

Instrumen derivatif merupakan sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari suatu sekuritas lain sehingga instrumen derivatif sangat tergantung dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan. Ada beberapa jenis instrumen derivatif, diantaranya waran, bukti *right* (*right issue*), opsi, dan *futures*.

1) *Warran* adalah opsi yang diterbitkan oleh perusahaan untuk membeli saham dalam jumlah dan harga yang telah ditentukan

dalam jangka waktu tertentu, biasanya dalam beberapa tahun. Penerbitan waran biasanya disertakan pada sekuritas lain seperti saham atau obligasi untuk lebih menarik minat pemodal. Waran sering juga disebut sebagai “pemanis” bagi penerbitan saham atau obligasi.

- 2) *Right issue* adalah instrumen derivatif yang berasal dari saham. *Right issue* memberikan hak bagi pemiliknya untuk membeli sejumlah saham baru yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan harga tertentu. *Right issue* umumnya dibatasi kepada pemegang saham lama. Perusahaan mengeluarkan *right issue* dengan tujuan untuk tidak merubah proporsi kepemilikan pemegang saham dan mengurangi biaya emisi akibat penerbitan saham baru.
- 3) Opsi merupakan hak untuk menjual atau membeli sejumlah saham tertentu pada harga yang telah ditentukan. Opsi dapat berupa *call option* atau *put option*. *Call option* memberikan hak kepada pemiliknya untuk membeli saham yang telah ditentukan dalam jumlah dan harga tertentu dalam jangka waktu yang telah ditetapkan. Sebaliknya *put option* memberikan hak untuk menjual saham yang ditunjuk pada harga dan jumlah tertentu pada jangka waktu yang telah ditetapkan sehingga penerbit dan pembeli opsi mempunyai harapan yang berbeda. Pada *call option* penerbit mengharapkan harga saham turun sedangkan

pembeli mengharapkan harga saham naik pada saat jatuh tempo. Sedangkan pada *put option*, penerbit mengharapkan harga saham naik sedangkan pembeli mengharapkan harga saham turun pada saat jatuh tempo. Waktu jatuh tempo opsi umumnya beberapa bulan, tetapi ada juga opsi yang mempunyai waktu jatuh tempo yang relatif lebih lama yang sering disebut dengan *long-term options* (LEAPS).

- 4) *Futures*, pembeli harus melaksanakan kontrak perjanjian yang telah disepakati (bersifat kewajiban). Kontrak *futures* adalah perjanjian untuk melakukan pertukaran aset tertentu di masa yang datang antara pembeli dan penjual. Penjual akan memberikan aset yang ditunjuk pada waktu yang telah ditentukan untuk ditukarkan dengan sejumlah uang dari pembeli. Meskipun pembayaran dilakukan pada waktu jatuh tempo, pada awal kontrak, pembeli diminta untuk memberikan sejumlah dana (disebut dengan *margin*), untuk mengurangi risiko gagalnya pelaksanaan kontrak tersebut pada saat jatuh tempo. Di samping digunakan sebagai instrumen spekulasi. *Futures* juga dapat berfungsi sebagai *hedging* (lindung nilai) untuk mengurangi ketidakpastian harga di masa yang akan datang. Dengan membeli *futures*, seseorang dapat melindungi investasinya dari fluktuasi harga yang tidak diharapkan di masa yang datang.

### 3. Jenis Pasar Modal

Pada pasar modal ada berbagai jenis pasar yang dikenal untuk menawarkan efek, antara lain:<sup>35</sup>

#### a. Pasar Perdana

Pasar perdana adalah pasar dalam masa penawaran efek dan perusahaan penjual efek (emiten) kepada masyarakat untuk pertama kalinya. Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. Sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan emiten terlebih dahulu akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail (*prospectus*). *Prospectus* berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada calon investor, sehingga investor dapat mengetahui prospek perusahaan di masa datang dan tertarik untuk membeli sekuritas yang diterbitkan oleh emiten.

Dalam menjual sekuritasnya, perusahaan umumnya menggunakan jasa profesional dan lembaga pendukung pasar modal untuk membantu menyiapkan berbagai dokumen serta persyaratan yang diperlukan untuk *go public*. Di Indonesia, proses penawaran umumnya adalah *Initial Public Offering* (IPO) di pasar perdana.

#### b. Pasar Sekunder

---

<sup>35</sup> Ibid., Hlm. 24-26

Pasar sekunder adalah penjualan efek setelah penjualan pada pasar perdana berakhir. Pada pasar sekunder ini harga efek ditentukan berdasarkan kurs suatu efek tersebut. Naik turunnya kurs ditentukan oleh daya tarik menarik antara permintaan dan penawaran efek tersebut. Bagi efek yang dapat memenuhi syarat *listing* dapat menjual efeknya dalam bursa efek, sedangkan bagi efek yang tidak dapat memenuhi syarat *listing* dapat menjual efeknya di luar bursa efek.

Dengan adanya pasar sekunder, investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapatkan keuntungan. Oleh karena itu, pasar sekunde memberikan likuiditas kepada investor, bukan kepada perusahaan seperti pasar perdana. Pasar sekunder biasanya memanfaatkan untuk perdagangan saham biasa, saham preferen, obligasi, *warran* maupun sekuritas derivatif (*opsi* dan *futures*). Sedangkan di Indonesia, sekuritas umumnya diperdagangkan di pasar sekunder adalah saham biasa, saham preferen, obligasi, obligasi konversi, *warran*, bukti *right* dan reksadana.

Meskipun perusahaan tidak mendapatkan tambahan dana, tetapi perdagangan di pasar sekunder sangat penting untuk menentukan likuiditas sekuritas di pasar perdana. Hal ini terkait dengan sikap pesimis atau optimis dari pasar investor terhadap kemampuan sekuritas yang diterbitkan emiten untuk memberikan

keuntungan selisih harga (*capital gain*) yang berkala dari penjualan sekuritas di pasar sekunder.

c. Pasar Paralel

Pasar paralel merupakan pelengkap bursa efek yang ada. Bagi perusahaan yang menerbitkan efek dan akan menjual efeknya melalui bursa dapat dilakukan melalui bursa paralel. Bursa paralel diselenggarakan oleh Persatuan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE-BLKL 2-Pasar Modal). Selain ketiga jenis pasar diatas, ada juga yang membagi pasar modal dalam berbagai bentuk, yaitu:

- 1) Pasar reguler adalah sarana perdagangan efek untuk transaksi yang dilakukan berdasarkan proses tawar-menawar secara berkesinambungan untuk efek dalam satuan perdagangan efek.
- 2) Pasar negoisasi adalah sarana perdagangan efek untuk transaksi yang dilakukan berdasarkan tawar-menawar individual antara anggota bursa jual dan anggota bursa beli.
- 3) Pasar tunai adalah sarana perdagangan efek untuk transaksi yang dilakukan dalam rangka pemenuhan kewajiban anggota bursa yang gagal dalam penyelesaian transaksi efek, berdasarkan prinsip pembayaran dan penyelenggaraan seketika.

### **C. Debt to Equity Ratio (DER)**

#### **1. Pengertian Debt to Equity Ratio (DER)**

*Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas dan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor dengan pemilik perusahaan). Dengan kata lain, DER berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Semakin tinggi DER akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi utang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan maka semakin besar pula jumlah kewajibannya menurut Kasmir sebagaimana dikutip oleh Justita.<sup>36</sup>

Rasio ini menunjukkan hubungan antara jumlah hutang yang diberikan oleh para kreditor dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Joel G. Siegel dan Jae K. Shim mengatakan *debt to equity ratio* sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor. Investor tidak hanya berorientasi terhadap laba, namun memperhitungkan tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan, apabila investor memutuskan menginvestasikan modal yang dimilikinya di perusahaan tersebut. Tingkat risiko perusahaan dapat tercermin dari DER yang menunjukkan seberapa besar modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban perusahaan. Kewajiban berupa hutang jangka panjang dan

---

<sup>36</sup> Justita Dura dan Febi Vionitasari, "Pengaruh *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham* Perusahaan Sub Sektor *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol. 1, No. 1, Desember 2020 Diakses pada 8 Desember 2021



hutang jangka pendek. Semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan, maka semakin berisiko perusahaan tersebut, sebaliknya semakin rendah tingkat pengembalian hutangnya maka risiko perusahaan juga semakin rendah.<sup>37</sup>

## 2. Pengukuran *Debt to Equity Ratio* (DER)

Cara menghitung DER sebagaimana dijelaskan dibawah ini:<sup>38</sup>

Rumus untuk menghitung DER adalah:

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

Keterangan:

- a. Utang (debt) atau liabilitas sebagaimana disebut rumus diatas, adalah kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan kepada pemberi utang dalam jangka waktu yang telah ditentukan. Berdasarkan jangka waktu pelunasannya, utang dapat dikategorikan sebagai utang lancar, utang jangka panjang, dan utang lain-lain.
- b. Ekuitas (*equity*) adalah hak atas aset atau aktiva yang dimiliki oleh perusahaan yang merupakan kekayaan bersih. Ekuitas tersebut terdiri dari setoran pemilik perusahaan (modal) dan sisa laba ditahan.

Suatu perusahaan akan dinilai tidak sehat apabila rasio dari nilai total utangnya berkali-kali lipat lebih tinggi dibandingkan ekuitas. Hal ini

---

<sup>37</sup> <https://jagoakuntansi.com/2016/12/20/struktur-modal/> Diakses pada 16 Oktober 2021

<sup>38</sup> <https://klikpajak.id/blog/debt-to-equity-ratio-konsekuensi-pada-pajak-penghasilan/>

Diakses pada 8 Desember 2021

dianggap, bahwa perusahaan akan kesulitan untuk membayarkan utang, karena nilai asetnya dibawah nilai utang. Selain itu, utang juga akan menghasilkan biaya pinjaman yang akan menjadi biaya operasional perusahaan secara rutin. Hal ini akan berpengaruh pada penghasilan dan juga pajak penghasilan perusahaan.

#### 1) *Debt to Equity Ratio* dan Pajak Penghasilan

Pemerintah Indonesia memiliki batasan mengenai besarnya DER yang dianggap wajar. Batasan tersebut diperlukan untuk menghindari perilaku penghindaran pajak penghasilan oleh wajib pajak yang melaporkan tambahan modal dari pemilik sebagai utang, alih-alih sebagai ekuitas, guna memperbesar nilai biaya pinjaman sebagai pengurang pajak penghasilan. Hal tersebut diatur dalam Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 169/PMK.010/2015 tentang Penentuan Besarnya Perbandingan antara Utang dan Modal Perusahaan untuk Keperluan Penghitungan PPh. Peraturan tersebut mencakup beberapa hal penting, diantaranya adalah:

- a) Besarnya perbandingan utang dan ekuitas dibatasi paling tinggi 4:1.
- b) Atau dengan kata lain, jumlah utang perusahaan paling banyak tidak boleh melebihi empat kali lipat jumlah ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.
- c) Adapun nilai utang dan ekuitas tersebut di atas dihitung dari saldo rata-rata pada suatu tahun pajak terkait.

- 2) Rasio Maksimal 4:1 dan Konsekuensi pada Perhitungan PPh
  - a) Apabila suatu perusahaan memiliki DER melebihi 4:1, maka biaya pinjaman dalam perhitungan PPh yang dapat diperhitungkan dibatasi sebesar biaya pinjaman yang sesuai dengan rasio DER 4:1.
  - b) Biaya pinjaman tersebut di atas meliputi bunga pinjaman, beban dalam sewa pembiayaan, diskonto/premium, biaya tambahan terkait hutang, imbalan atas jaminan pengembalian utang serta selisih kurs akibat pinjaman yang berupa mata uang asing.
  - c) Dalam hal wajib pajak memiliki saldo ekuitas yang berjumlah nol atau minus, maka seluruh biaya pinjaman yang dilaporkan tidak dapat diperhitungkan di dalam penghitungan Penghasilan Kena Pajak.

#### **D. *Current Ratio* (CR)**

##### **1. Pengertian *Current Ratio* (CR)**

Rasio lancar atau *current ratio*, merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo dengan aktiva lancar yang tersedia. Aktiva lancar atau *current assets* meliputi kas, surat berharga, piutang dan persediaan, dsb dan utang lancar atau *current liabilities* meliputi

utang pajak, utang bunga, utang wesel, utang gaji, dan utang jangka pendek lainnya.<sup>39</sup>

Rasio ini dapat digunakan untuk menganalisis posisi modal suatu badan usaha karena rasio ini menunjukkan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dan hutang lancar (atau kemampuan aktiva lancar untuk membayar hutang lancar). *Current ratio* dapat dikatakan sebagai petunjuk sebagai kekuatan finansial, karena menunjukkan sejauh mana tuntutan kreditur dapat dipenuhi dengan modal yang diharapkan dapat berubah menjadi kas pada waktu dilikuidasi.<sup>40</sup>

## 2. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Current Ratio*

Faktor-faktor yang mempengaruhi *current ratio* menurut Jumingan sebagaimana dikutip oleh Mitha,<sup>41</sup> diantaranya sebagai berikut:

- a. Surat-surat berharga yang dimiliki dapat segera diuangkan.
- b. Bagaimana tingkat pengumpulan piutang.
- c. Bagaimana tingkat perputaran persediaan.
- d. Membandingkan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.
- e. Menyebut pos masing-masing beserta jumlah rupiahnya.
- f. Membandingkan dengan rasio industri.

## 3. Pengukuran *Current Ratio*

---

<sup>39</sup>Dede Sulemen, dkk, *Manajemen Keuangan*, (Jakarta: Universitas Bina Sarana Informatika, 2019), Hlm. 8

<sup>40</sup>Dedy Takdir Syaifuddin, *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*, (Kendari: Unhalu Press, 2008), Hlm. 340

<sup>41</sup>Mitha Christina Ginting, "Penaruh *Current Ratio* (CR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan *Property & Real Estate* di Bursa Efek Indonesia.", *Jurnal Manajemen*, Vol. 3, No. 2, 2017 Diakses pada 8 Desember 2021

Perhitungan rasio lancar digunakan untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya dengan aktiva lancar, yakni jenis aktiva yang dapat dengan segera ditukar dengan kas, dalam periode satu tahun. Jika rasio lancar sebuah perusahaan tersebut memiliki nilai diatas 1 kali, berarti perusahaan tersebut mempunyai kemampuan yang baik dalam melunasi utang lancarnya. namun, jika perusahaan memiliki nilai rasio lancar di bawah 1,0 kali, maka kemampuan perusahaan tersebut dalam membayar utangnya diragukan. Rasio lancar yang lebih tinggi selalu lebih menguntungkan daripada rasio lancar yang lebih rendah karena menunjukkan perusahaan dapat lebih mudah melakukan pembayaran utang lancar. Rumus perhitungan rasio lancar adalah membagi total aset lancar dengan total kewajiban lancar bisnis:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Aset lancar adalah semua aset yang tercatat dalam neraca perusahaan yang diharapkan dapat dikonversi menjadi uang tunai, digunakan atau habis dalam siklus operasi yang berlangsung satu tahun. Aset lancar meliputi kas dan setara kas, surat berharga, persediaan, piutang dan biaya dibayar di muka.

Kewajiban lancar adalah kewajiban yang jangka pendek perusahaan yang jatuh tempo dan harus dibayar dalam satu tahun atau satu siklus bisnis. Kewajiban lancar yang umum ditemukan di neraca termasuk

utang jangka pendek, utang usaha, utang dividen, biaya yang masih harus dibayar, pajak penghasilan yang belum dibayar dan utang wesel.<sup>42</sup>

## **E. Kepemilikan Institusional**

### **1. Pengertian Kepemilikan Institusional**

Menurut Ismiyanti dan Hanafi sebagaimana dikutip oleh Robertus,<sup>43</sup> kepemilikan institusional menunjukkan persentase saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dan kepemilikan *blockholder*, yaitu kepemilikan individu atas nama perorangan di atas 5% tetapi tidak termasuk ke dalam golongan kepemilikan insider. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukannya. Lembaga tersebut dapat berupa lembaga pemerintah, lembaga keuangan, dana pensiun menurut Shen sebagaimana dikutip oleh Robertus.<sup>44</sup>

Agrawal dan Knouber (dalam Ismiyanti dan Hanafi) sebagaimana dikutip oleh Robertus,<sup>45</sup> menjelaskan bahwa kepemilikan *blockholder* termasuk kedalam kepemilikan institusi. Perusahaan yang memiliki persentase *blockholder* yang besar akan lebih mampu untuk memonitor aktivitas manajer. Semakin besar kepemilikan institusional, maka akan

---

<sup>42</sup> [https://id.m.wikipedia.org/wiki/Rasio\\_lancar](https://id.m.wikipedia.org/wiki/Rasio_lancar) Diakses pada 10 Desember 2021

<sup>43</sup> Robertus M. Bambang Gunawan, *GRC (Good Governance, Risk Management and Compliance)*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2016), Hlm. 77

<sup>44</sup> *Ibid.*, Hlm. 79

<sup>45</sup> *Ibid.*, Hlm. 77

semakin efisien dalam kemampuannya untuk memonitor manajemen dan bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan.

Kepemilikan institusional merupakan jumlah kepemilikan saham yang dimiliki suatu lembaga maupun institusi baik keuangan maupun non-keuangan menurut Alves sebagaimana dikutip oleh Anita.<sup>46</sup> Kehadiran investor institusional dalam struktur kepemilikan dipandang sebagai bagian berarti dari tata kelola perusahaan menurut Aluchan dan Kaminski sebagaimana dikutip oleh Anita. Jadi dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Penghitungan kepemilikan institusional dapat dilakukan dengan menggunakan rumus:<sup>47</sup>

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

## 2. Lembaga-lembaga yang Mendapat Kepemilikan Institusional

Adapun beberapa lembaga yang termasuk dalam kategori mendapat kepemilikan bersifat institusional yaitu sebagai berikut:<sup>48</sup>

### a. Lembaga Reksadana

Lembaga reksadana adalah badan atau pengelola kumpulan modal yang disetorkan dari berbagai pihak untuk diinvestasikan ke dalam instrumen pasar modal. Reksadana sendiri diperoleh dengan cara pembelian unit beserta wadah dan pola pengelolaannya. Dalam

---

<sup>46</sup> Anita dan Nurkhalifa Fajriya, "Kinerja Perusahaan: Pengaruh Karakteristik Dewan dan Struktur Kepemilikan", *Global Financial Accounting Journal*, Vol. 4, No. 1, April 2020, Hlm. 85

<sup>47</sup> Ibid.,

<sup>48</sup> <https://sahammilenial.com/kepemilikan-institusional/> Diakses tanggal 10 September 2021

hal ini bagian yang menangani pengelolaan dana untuk diinvestasikan ke dalam portofolio investasi adalah manajer investasi dengan contoh seperti saham, obligasi, pasar uang dan efek.

b. Perusahaan Dana Pensiun

Perusahaan dana pensiun adalah perusahaan yang menampung dana dari berbagai pihak perorangan dalam jangka waktu tertentu untuk kemudian dikembalikan berdasarkan kesepakatan perusahaan dan klien tersebut. Berdasarkan kegiatan utama perusahaan dana pensiun, maka dapat diketahui bahwa perusahaan jenis ini merupakan lembaga berbadan hukum yang legal. Proses alur dana pada perusahaan ini adalah dengan mengambil besaran nominal tertentu secara berkala dari karyawan untuk dikelola pada sektor investasi dalam kegiatan usaha lain yang mampu memberikan keuntungan.

c. Perusahaan Asuransi

Perusahaan asuransi adalah perusahaan yang bergerak pada bidang jasa pengelolaan keuangan dengan sistem asuransi. melalui asuransi klien akan mendapat keuntungan berupa pengembalian dana pada kondisi-kondisi tertentu dan syarat-syarat sesuai dengan jenis asuransi yang diambilnya. Asuransi memiliki prinsip melindungi klien dari situasi di kemudian hari sebagai langkah preventif untuk meminimalisir risiko merugikan.



#### d. Perusahaan Investasi

Perusahaan investasi memiliki definisi sebagai perusahaan yang bertindak untuk mengumpulkan dana investor guna dikelola dalam transaksi saham yang bersifat sekuritas. Perusahaan investasi membantu banyak orang atau pihak yang hendak menginvestasikan dananya pada pasar modal melalui jasa pengelola yang kredibel dan memiliki legalitas badan hukum.

### F. *Return Saham*

#### 1. Pengertian *Return Saham*

Menurut Robert sebagaimana dikutip oleh Balqies,<sup>49</sup> *return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukan. Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return*, baik langsung maupun tidak langsung. Menurut Brigham dan Houston sebagaimana dikutip oleh Edy dkk,<sup>50</sup> menyatakan bahwa *return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan. Kemudian Hartono menyatakan bahwa *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.

---

<sup>49</sup> Balqies Fajriati, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal dan Pengaruh Struktur Modal terhadap *Return Saham*", *Warta Ekonomi*, Vol. 7, No. 17, Februari 2017, Hlm. 7

<sup>50</sup> Edy Jumady, dkk, "Hubungan Antara Profitabilitas dan Leverage dengan *Stock Return* pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Ilmiah Bongaya (Manajemen dan Akuntansi)*, No. 22, Oktober 2017, Hlm. 27

Jadi dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah selisih pengembalian yang diperoleh dari investasi. Berdasarkan pengertian bahwa *return* suatu saham adalah sama hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya dengan mengabaikan deviden, maka dapat ditulis rumus sebagai berikut:<sup>51</sup>

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

Keterangan:

$P_t$  : Harga saham pada periode t

$P_{t-1}$  : Harga saham pada periode t - 1

## 2. Jenis-jenis *Return*

*Return* saham terdiri dari dua jenis yaitu:<sup>52</sup>

- a. *Return* Realisasi (*Realized Return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* ini dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna dalam penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko yang akan datang.
- b. *Return* Ekspektasi (*Expected Return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor dimasa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi

---

<sup>51</sup> Ibid.,

<sup>52</sup> Deni Sunaryo, *Analisis Harga* ....., Hlm. 10

sifatnya belum terjadi. *Return* yang diperoleh dari kepemilikan saham dapat berupa deviden dan capital gain/loss.

### 3. Komponen *Return* Saham

*Return* saham terdiri dari dua komponen utama yaitu:<sup>53</sup>

#### a. *Yield*

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

#### b. *Capital Gain (Loss)*

Komponen *return* yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain* berupa angka minus (-), nol (0) dan positif (+).

### 4. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham

Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham diantaranya sebagai berikut:<sup>54</sup>

#### a. *Current Ratio*

*Current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya. Menurut Hanafi dan Halim sebagaimana dikutip oleh Anggita, *current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

---

<sup>53</sup> Ibid., Hlm. 9

<sup>54</sup> Anggita Ika Lilyani dan Lailatul Amanah, "Pengaruh Kinerja....."

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Lancar}}$$

b. *Return On Asset*

*Return on asset* merupakan suatu ukuran efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan memanfaatkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. menurut Harianto sebagaimana dikutip oleh Anggita, *return on asset* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

c. *Debt to Equity Ratio*

*Debt to equity ratio* dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh liabilitas, termasuk liabilitas lancar dengan seluruh ekuitas. Menurut Kasmir sebagaimana dikutip oleh Anggita, *debt to equity ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

d. *Total Asset Turn Over*

Rasio ini digunakan untuk menghitung efektivitas penggunaan total aset. Rasio yang tinggi biasanya menunjukkan manajemen yang baik, sebaliknya rasio yang rendah harus membuat manajemen mengevaluasi startegi, pemasarannya, dan pengeluaran modalnya. Menurut Hanafi dan Halim sebagaimana dikutip oleh Anggita, *total asept turn over* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Turn Asset Turn Over} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

e. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris. Menurut Darwis sebagaimana dikutip oleh Anggita, kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KM = \frac{\sum \text{Saham yang dimiliki Manajemen}}{\sum \text{Saham yang beredar}}$$

f. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi. Menurut Darwis sebagaimana dikutip oleh Anggita, kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KI = \frac{\sum \text{Saham yang dimiliki Institusional}}{\sum \text{Saham yang beredar}}$$

## G. Penelitian Terdahulu

Penelitian Etty yang bertujuan untuk menganalisis apakah faktor-faktor seperti kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *return* saham. Metode analisis yang digunakan adalah *purposive* sampling. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa pada tingkat signifikansi 5%, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel kontrol *gain or loss on currency*, *size* dan *earning volatilities* juga terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hanya hipotesis laba negatif tidak dapat dibuktikan. Penelitian tersebut

memiliki persamaan dengan penelitian ini yaitu menggunakan menggunakan variabel kepemilikan institusional. Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel lainnya dan perusahaan yang digunakan.<sup>55</sup>

Penelitian Rachmad yang bertujuan untuk menguji dan menjelaskan pengaruh profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit terhadap *return* saham. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian tersebut memiliki persamaan dengan penelitian ini yaitu menggunakan variabel kepemilikan institusional dan hasil penelitian yang sama. Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel lainnya dan periode yang digunakan.<sup>56</sup>

Penelitian Cokorda yang bertujuan untuk mengetahui signifikansi pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap *return* saham pada perusahaan sektor *food and beverage* di Bursa Efek Indonesia periode 2011 hingga 2014. Metode analisis yang digunakan adalah analisis linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROA dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sementara variabel lainnya memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return*

---

<sup>55</sup> Etty Murwaningsari, "Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap *Return* Saham", *Media Riset Akuntansi dan Informasi*, Vol. 12, No. 1, April 2012

<sup>56</sup> Rachmad Wahyu Novian, dkk, "Analisis Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komite Audit, dan Profitabilitas terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI)", *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, Vol. 4, No. 2, Oktober, 2016

saham. Penelitian tersebut memiliki persamaan dengan penelitian ini yaitu variabel, metode analisis, dan hasil analisis yang sama. Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel lainnya dan perusahaan yang digunakan.<sup>57</sup>

Penelitian Ayu yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial maupun simultan EPS, PER, DER, ROA, dan EVA terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel-variabel tersebut tidak memberikan pengaruh yang signifikan. Secara parsial, hanya variabel DER yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian tersebut memiliki persamaan dengan penelitian ini yaitu variabel yang sama. Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel lainnya dan perusahaan yang digunakan.<sup>58</sup>

Penelitian Dheana yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit terhadap *return* saham pada perusahaan-perusahaan yang termasuk Indeks LQ45 periode 2015-2019. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan secara parsial bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komiter audit berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara simultan

---

<sup>57</sup> Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda, "Pengaruh DER, ROA, PER, dan EVA terhadap *Return* Saham pada Perusahaan *Food and Beverage* di BEI", *Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 3, 2016

<sup>58</sup> Ayu Kemala Putri, "Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI), *Jurnal Ilmiah Ekonomi*, Vol. 18, No. 2, 2016

kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian tersebut memiliki persamaan dengan penelitian ini yaitu variabel yang sama. Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel lainnya dan periode yang digunakan.<sup>59</sup>

Penelitian Dylen yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh EPS, DER, ROA, dan CR terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa EPS dan DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, sedangkan ROA dan CR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Penelitian tersebut memiliki persamaan dengan penelitian ini yaitu variabel yang sama. Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel lainnya dan perusahaan yang digunakan.<sup>60</sup>

Penelitian Ihsan yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh CR, DER dan ROA terhadap *return* saham secara simultan dan parsial. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa CR, DER dan ROA secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Dan secara parsial CR tidak

---

<sup>59</sup> Dheana Septiaputi Hirawan, dkk, "Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komite Audit terhadap *Return Saham*", *Jurnal Manajemen*, Vol. 6, No. 2, 2020

<sup>60</sup> Dylen Limto dan Carunia Mulya Firdausy, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017", *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, Vol. 4, No. 5, September 2020 Diakses pada 10 Desember 2021



berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan DER dan ROA berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian tersebut memiliki persamaan dengan penelitian ini yaitu variabel yang sama. Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel lainnya, perusahaan dan periode yang digunakan.<sup>61</sup>

Penelitian Ratna yang bertujuan untuk menganalisis pengaruh inflasi, nilai tukar, ROA, DER dan CR terhadap *return* saham Industri *Real Estate and Property* yang listed di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2006. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa variabel inflasi, nilai tukar dan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan ROA dan CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada industri *real estate and property*. Penelitian tersebut memiliki persamaan dengan penelitian ini yaitu variabel yang sama. Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel lainnya, perusahaan dan periode yang digunakan.<sup>62</sup>

Penelitian Desy yang bertujuan untuk menguji kembali pengaruh faktor fundamental yang terdiri dari ROA, DER, EPS dan PBV secara bersama-sama dan secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2005-2009. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ROA dan EPS tidak berpengaruh

---

<sup>61</sup> Ihsan S. Basalama, dkk, "Pengaruh *Current Ratio*, DER, dan ROA terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Automotif dan Komponen Periode 2013-2015, *Jurnal EMBA*, Vol. 5, No. 2, Juni 2017

<sup>62</sup> Ratna Prihantini, "Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER, dan CR terhadap *Return Saham* (Studi Kasus Saham Industri *Real Estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006), *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 18, No. 2, Desember 2009

terhadap *return* saham, sedangkan DER dan PBV berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian tersebut memiliki persamaan dengan penelitian ini yaitu variabel yang sama. Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel lainnya, perusahaan dan periode yang digunakan.<sup>63</sup>

Penelitian Kristinia yang bertujuan untuk menganalisis dan menentukan dampak kepemilikan institusional, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap pengembalian saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional dan dividen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham, variabel ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Penelitian tersebut memiliki persamaan dengan penelitian ini yaitu variabel yang sama. Sedangkan perbedaannya terletak pada variabel lainnya dan perusahaan yang digunakan.<sup>64</sup>

## H. Kerangka Konseptual

Rangka konseptual pemikiran digunakan dalam menentukan hasil pemikiran dipenelitian ini, yaitu memperlihatkan keterkaitan antara variabel independen seperti DER ( $X_1$ ), CR ( $X_2$ ), serta INST ( $X_3$ ) dengan variabel

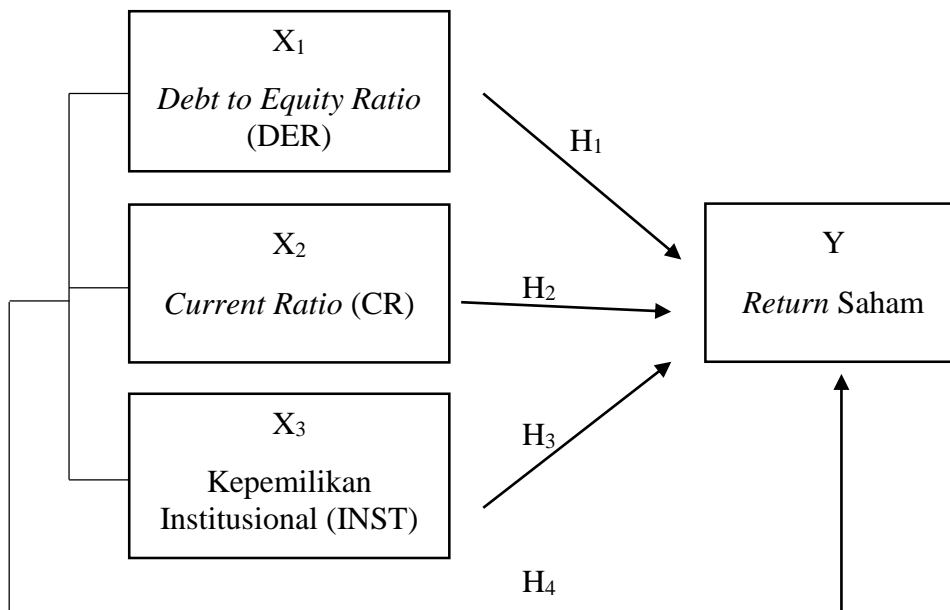
---

<sup>63</sup> Desy Arista dan Astohar, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham", *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, Vol. 3, No. 1, Mei 2012

<sup>64</sup> Kristinia Saraisang, dkk, "Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 5, No. 2, 2020

dependen yaitu *Return* saham (Y). Kerangka konseptual pemikiran terdapat pada gambar sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual Penelitian**



### I. Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian pada dasarnya merupakan jawaban sementara atas rumusan masalah yang telah ditetapkan yang perlu diuji kebenarannya melalui uji statistik. Hipotesis merupakan suatu pernyataan keilmuan yang dilandasi kerangka konseptual penelitian dengan penalaran deduksi dan merupakan jawaban sementara secara teoritis terhadap permasalahan yang dihadapi, serta dapat diuji kebenarannya berdasarkan fakta empiris.<sup>65</sup>

Berikut ini hipotesis dari penelitian ini, diantaranya:

<sup>65</sup> Agung Widhi Kurniawan dan Zarah Puspitaningtyas, *Metode Penelitian Kuantitatif*, (Yogyakarta: Pandiva Buku, 2016), Hlm. 51-52

H<sub>1</sub> = Diduga terdapat pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *return* saham.

H<sub>2</sub> = Diduga terdapat pengaruh *current ratio* (CR) terhadap *return* saham

H<sub>3</sub> = Diduga terdapat pengaruh kepemilikan institusional (INST) terhadap *return* saham

H<sub>4</sub> = Diduga terdapat pengaruh secara simultan variabel *debt to equity ratio* (DER), *current ratio* (CR) dan kepemilikan institusional (INST) terhadap *return* saham.