

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1.Landasan Teori

2.1.1. Pengertian Pasar Modal

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit, pasar modal adalah suatu pasar (tempat, berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek (Sunariyah. 2000: 4).

Menurut Tandelilin (2001: 13) menyatakan pasar modal merupakan pertemuan antara pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrument derivative maupun instrument lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintahan), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinventasi (Martelena dan Maya. 2011: 2).

Pasar modal juga didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *publik authorities*, maupun perusahaan swasta (Husnan, 2001: 1)

2.1.2. Jenis- Jenis Lembaga Pasar Modal

Menurut Martalena dan Maya (2011: 10) lembaga pasar modal diantaranya yaitu:

a. Bursa Efek

Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka.

b. Perusahaan Efek

Pihak yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek, perantara pedagang efek dan atau manajer investasi.

c. Penasehat investasi

Pihak yang memberi nasihat kepada pihak lain mengenai penjualan atau pembelian efek.

d. Lembaga Kliring dan Penjaminan (LKP)

Pihak yang menyelenggarakan jasa kliring dan penjaminan transaksi bursa agar terlaksana secara teratur, wajar dan efisien.

e. Lembaga Penyimpanan dan Penyelesaian (LPP)

Pihak yang menyelenggarakan kegiatan Kostudian sentral bagi Bank Kostudian.

f. Perusahaan Publik

Perusahaan yang mengeluarkan emiten.

g. Reksadana

Saham, obligasi, atau efek lain yang dibeli oleh sejumlah investor dan dikelola oleh sebuah perusahaan investasi professional.

h. Kustodian

Pihak yang memberikan jasa penitipan efek dan harta lain berkaitan dengan efek serta jasa lain, termasuk menerima dividen, bunga dan hak lain, menyelesaikan transaksi efek, dan mewakili pemegang rekening yang menjadi nasabahnya.

i. Biro Administrasi Efek

Pihak yang berdasarkan kontrak dengan emiten melaksanakan pencatatan pemilikan efek dan pembagian hak yang berkaitan dengan efek.

j. Wali Amanat

Pihak yang mewakili kepentingan pemegang efek bersifat utang.

k. Pemeringkat Efek

Pihak yang bertugas memberi penilaian kemampuan emiten dalam memenuhi kewajibannya.

l. Penjamin Emisi Efek

Pihak yang memuat kontrak dengan emiten untuk melakukan penawaran umum bagi kepentingan emiten.

m. Perantara Pedagang Efek

Pihak yang melakukan kegiatan jual beli efek untuk kepentingan sendiri atau pihak lain.

n. Manajer Investasi

Pihak yang kegiatan usahanya mengelola portofolio efek untuk nasabah atau sekelompok nasabah.

2.1.3. Jenis- Jenis Instrument di Pasar Modal

Jenis- jenis instrument dipasar modal menurut Tandelilin (2001: 18) antara lain:

a. Saham

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas asset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer diperjual belikan di pasar modal. Jenis- jenis saham antara lain (Tandelilin 2001: 18):

a) Saham Preferen

Merupakan 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.

b) Saham Biasa

Sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas asset-aset perusahaan, oleh karena itu, pemegang saham biasa mempunyai hak suara (*voting right*) untuk memilih direktur ataupun manajemen perusahaan dan ikut berperan dalam pengambilan keputusan penting dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

b. Obligasi

Merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya.

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.

d. Instrumen Derivatif (*opsi dan futures*)

Merupakan sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari sekuritas lain, sehingga nilai instrumen derivatif sangat tergantung dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan.

Ada beberapa jenis instrument derivatif, antara lain::

- a) Waran
- b) *Right issue*
- c) Opsi
- d) Future

2.1.4. Pengertian Saham

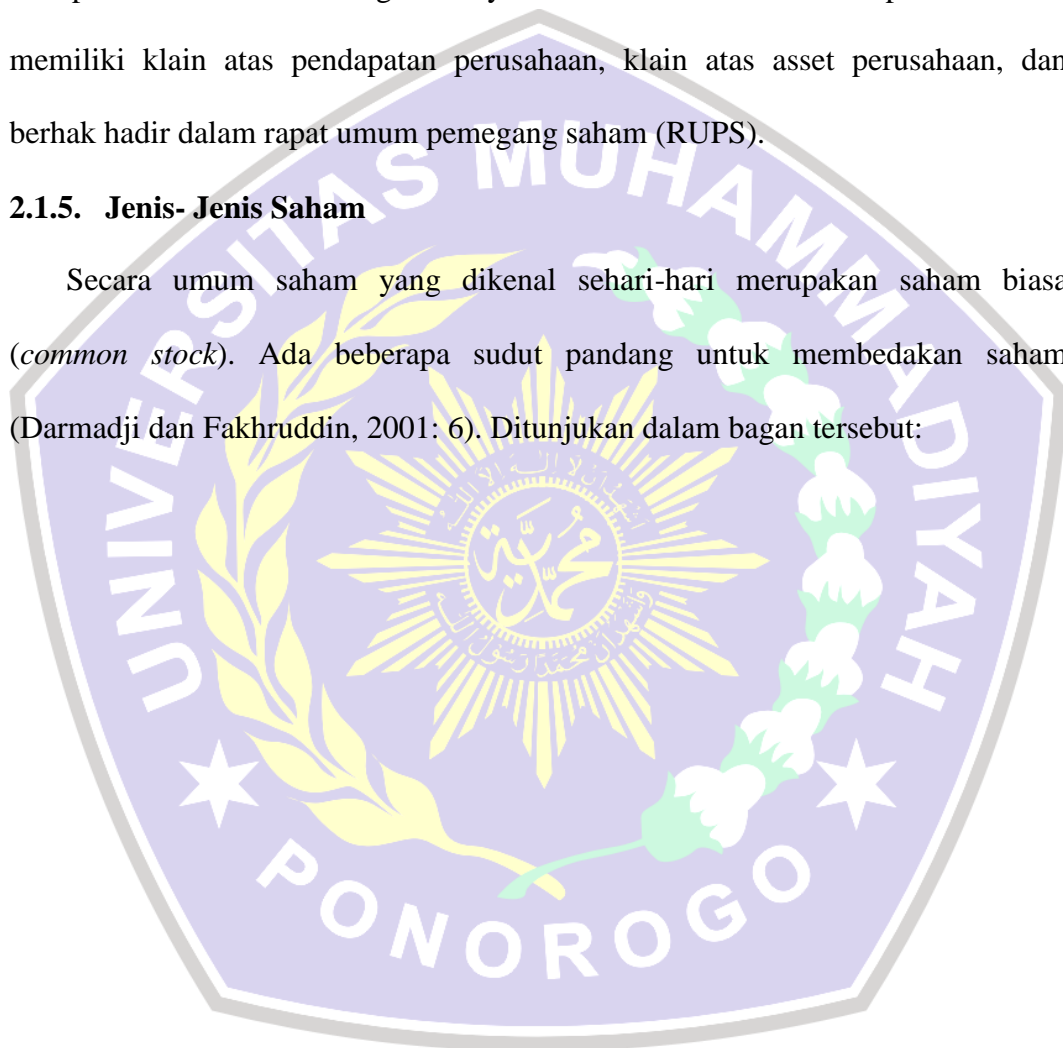
Menurut Tandelilin (2001: 18) saham adalah surat bukti atau tanda kepemilikan modal suatu perusahaan. Saham merupakan searik kertas yang menunjukkan hak pemodal, yaitu hak yang memiliki kertas tersebut untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan saham tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut

menjalankan haknya. Jadi, saham adalah secarik kertas yang menunjukkan bukti kepemilikan perusahaan dan hak pemodal atas perusahaan (Husnan, 2001).

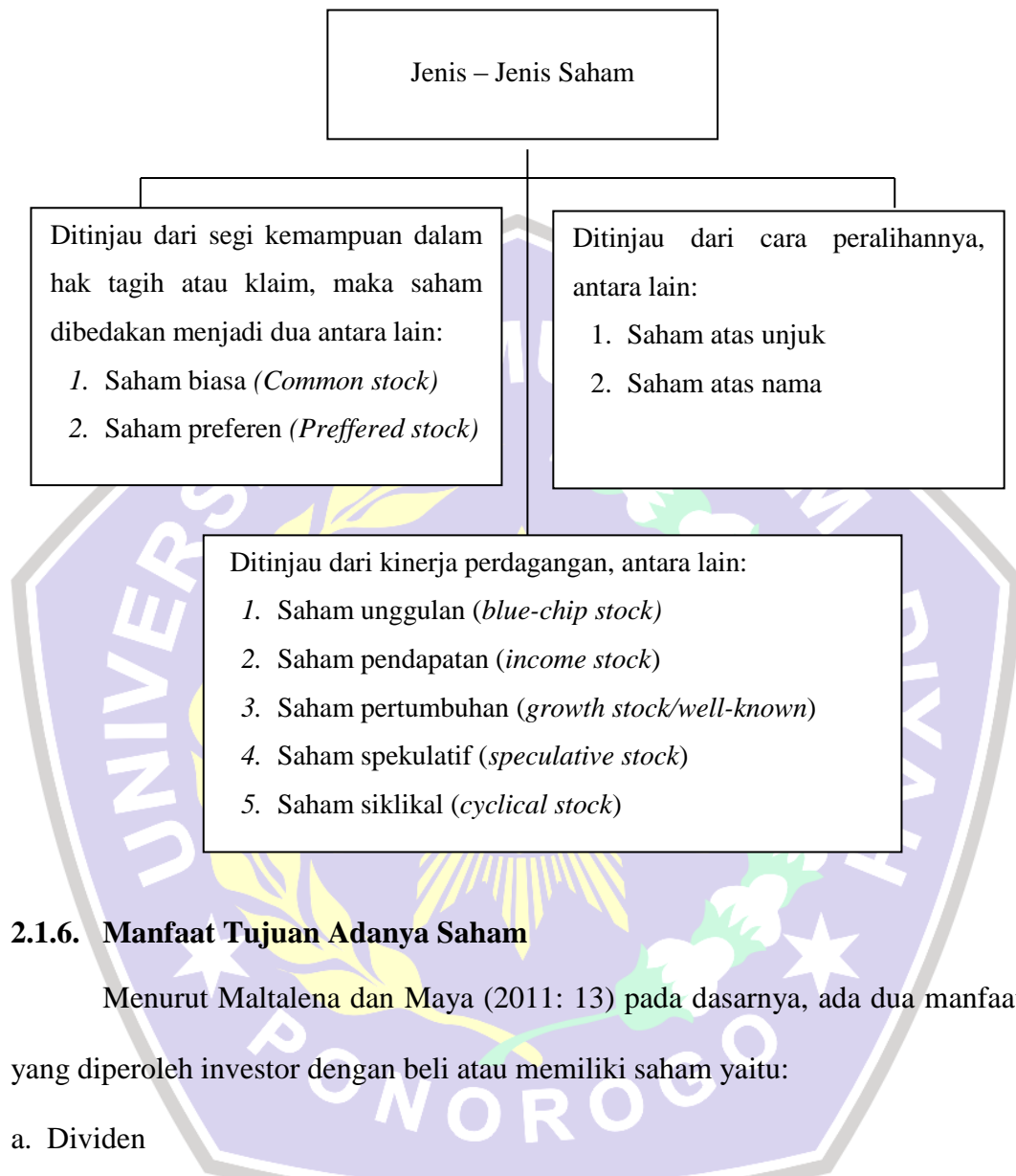
Menurut Martalena dan Maya (2011: 12) saham dapat sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut maka pihak tersebut memiliki klain atas pendapatan perusahaan, klain atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

2.1.5. Jenis- Jenis Saham

Secara umum saham yang dikenal sehari-hari merupakan saham biasa (*common stock*). Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham (Darmadji dan Fakhruddin, 2001: 6). Ditunjukkan dalam bagan tersebut:



Gambar 2.1
Jenis- Jenis Saham



2.1.6. Manfaat Tujuan Adanya Saham

Menurut Maltalena dan Maya (2011: 13) pada dasarnya, ada dua manfaat yang diperoleh investor dengan beli atau memiliki saham yaitu:

a. Dividen

Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama,

yaitu hingga kepemilikan saham tersebut berada dalam periode di mana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen.

Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa:

- a) Dividen Tunai, artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham.
- b) Dividen Saham, yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seseorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut.

b. Capital Gain

Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

2.1.7. Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Priatinah dan Prabandaru (2012) Faktor internal perusahaan yang mempengaruhi harga saham yaitu:

- a. Aset keuangan perusahaan, termasuk saham dalam menghasilkan arus kas.
- b. Kapan arus kas terjadi, yang berarti penerimaan uang atau laba untuk diinvestasikan kembali untuk meningkatkan tambahan laba.
- c. Tingkat risiko arus kas yang diterima.

Selain itu menurut Arifin (2004: 116) ada beberapa faktor yang mempengaruhi harga saham yang terdiri dari faktor internal dan juga eksternal. Faktor internal yang mempengaruhi harga saham adalah faktor fundamental dimana faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja

emiten itu sendiri. Selain faktor fundamental, hukum permintaan dan penawaran juga merupakan faktor internal dalam mempengaruhi harga saham, setelah investor tahu mengenai kondisi fundamental perusahaan maka investor akan melakukan transaksi jual beli. Transaksi-transaksi inilah yang akan mempengaruhi fluktuasi harga saham. Faktor eksternal yang dapat mempengaruhi harga saham antara lain: tingkat suku bunga, valuta asing, dana asing di bursa, indeks harga saham gabungan (IHSG), *News* dan rumors

2.1.8. Rasio Hitung yang Digunakan untuk Melakukan Analisis Saham

Menurut Jogiyanto (2003) terdapat dua macam analisis yang banyak digunakan untuk menentukan nilai sebenarnya dari saham, yaitu analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) atau analisis perusahaan (*company analysis*) dan analisis teknis (*technical analysis*). Analisis fundamental adalah analisis untuk menghitung nilai intrinsik saham dengan menggunakan data keuangan perusahaan, misalnya laba, dividen yang dibayar, penjualan, dan lain sebagainya. Analisis fundamental ini banyak digunakan oleh para akademisi. Untuk analisis fundamental, terdapat dua macam pendekatan, yaitu pendekatan nilai sekarang (*present value approach*) dan pendekatan *price earnings ratio*.

Menurut Tendelilin (2001: 247) analisis teknikal adalah analisis yang mendasarkan diri pada pola-pola pergerakan harga saham dari waktu ke waktu. Data- data yang dipakai oleh para analisis teknikal adalah data- data pasar (*market data*) yang bersifat sebagai data *historis*, seperti harga saham, volume perdagangan dan informasi perdagangan lainnya. Bagi para investor, data- data pasar itu sudah mencukupi sebagai dasar pembuatan keputusan investasi, sehingga

tidak perlu lagi tergantung pada data laporan keuangan secara akuntansi. Dan keuntungan pengguna analisis teknikal ini, percaya bahwa jika seorang investor mampu mengakses informasi secara cepat, punya kemampuan analisis yang tinggi dan punya insting yang tajam atas apa yang akan terjadi terhadap harga pasar jika ada informasi baru, maka investor tersebut mampu mendapatkan *return* abnormal yang melebihi *return* pasar dan *return* investor lainnya.

2.1.9. Analisis Rasio Keuangan

Menurut Warsono (2002: 32) dalam analisis rasio keuangan analisisnya dinyatakan dalam bentuk rasio yang merupakan perbandingan antara suatu rekening tertentu dalam laporan keuangan dengan rekening lainnya. Untuk menghitung analisis rasio keuangan, diperlukan perhitungan rasio- rasio keuangan yang mencerminkan aspek- aspek tertentu. Rasio- rasio keuangan mungkin dihitung berdasarkan angka- angka yang ada dalam neraca saja, dalam laporan rugi laba saja, atau pada neraca dan rugi laba (Husnan, 2000: 560).

Menurut Sudana (2011: 23) analisis laporan keuangan penting dilakukan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. Informasi ini diperlukan untuk mengevaluasi kinerja yang dicapai manajemen perusahaan dimasa yang lalu, dan juga untuk bahan pertimbangan dalam menyusun rencana perusahaan kedepan. Salah satu cara untuk memperoleh informasi yang bermanfaat dari laporan keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisis rasio keuangan.

2.1.10. Rasio Nilai Pasar (*Market Value Ratio*)

Rasio ini menghubungkan harga saham perusahaan dengan pendapatan dari nilai buku per lembar saham. Rasio ini memberikan kepada manajemen suatu indikasi tentang apa yang dipikirkan oleh para investor ekuitas tentang kinerja masa lalu perusahaan prospeknya dimasa yang akan datang. Jika rasio likuiditas, aktivitas, dan profitabilitas perusahaan baik semua, maka rasio nilai pasarnya menjadi tinggi, dan kemudian harga sahamnya yang tinggi dapat diperkirakan (Warsono, 2002: 36).

a. *Earnings Per Share*

Earnings per share merupakan salah satu ukuran profitabilitas yang sering kali dikutip dari laporan keuangan. Ukuran ini umumnya juga dilaporkan dalam laporan laba rugi pada laporan tahunan perusahaan. Jika perusahaan hanya menerbitkan satu jenis saham, maka *earnings per share* dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah saham biasa yang beredar. Jika yang beredar adalah saham preferen dan saham biasa, maka pertama kali laba bersih dikurangkan dengan jumlah deviden saham preferen (Sia dan Tjun, 2011).

Menurut Warsono (2002: 36) laba per lembar saham (*earnings per share*) merupakan perbandingan antara laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa dengan jumlah saham biasa yang beredar. Besarnya hasil perhitungan laba per lembar saham menunjukkan laba yang dapat dibukukan oleh perusahaan untuk setiap unit saham biasa

yang digunakan. *Earnings per share* dapat di rumuskan sebagai berikut (Warsono, 2002: 36):

$$EPS = \frac{\text{Laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

b. *Dividend Per Share*

Dividen per Share adalah dividen per lembar saham. Dividen per lembar saham merupakan keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham oleh perusahaan sebanding atau sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki dan dapat berupa dividen tunai atau dividen saham, tetapi yang lebih sering dibagikan adalah dividen tunai (Pratinah dan Prabandaru, 2012)

Menurut Warsono (2002: 37) dividen per lembar saham (*dividend per share*) merupakan perbandingan antara besarnya dividen total yang dibayarkan perusahaan dengan jumlah saham yang beredar. Besarnya hasil perhitungan dividen per lembar menunjukkan besarnya distribusi sebagian laba yang dihasilkan perusahaan setiap unit saham kepada para pemegang sahamnya. *Dividend per share* dapat dirumuskan sebagai berikut (Warsono, 2002: 37)

$$DPS = \frac{\text{Nilai Dividen total}}{\text{Jumlah Saham Biasa yang Beredar}}$$

c. *Price To Book Value.*

Menurut Antara (2012) *price to book value* adalah perbandingan antara nilai saham menurut pasar dengan harga saham berdasarkan harga buku (*book value*). *Price to Book Value* digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. *Price to book value* juga menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Wardjono, 2010).

Menurut Warsono (2002: 37) rasio harga pasar saham terhadap nilai bukunya (*price to book value*) memberikan indikasi lain tentang bagaimana para investor ekuitas memandang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembalian atas ekuitas yang relatif tinggi biasanya harga pasarnya berlipat terhadap nilai buku dari pada dengan tingkat pengembalian atas ekuitas yang rendah. Besarnya hasil perhitungan harga pasar saham terhadap nilai bukunya menunjukkan perbandingan antara kinerja saham perusahaan di pasar saham dengan nilai bukunya. Semakin tinggi *price book value* yang dihasilkan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan di masa mendatang dinilai semakin prospektif oleh investor.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001: 303) *price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham. Semakin besar rasio ini menggambarkan kepercayaan pasar akan prospek keuangan perusahaan tersebut. *Price to book value*

merupakan rasio yang menunjukkan apakah harga pasar saham diperdagangkan di atas atau di bawah nilai buku saham tersebut atau bias disebut apakah harga saham tersebut *overvalued* atau *undervalued* (Meythi dan Mathilda. 2012).

Price to book value mempunyai efek negatif terhadap return saham yang berarti apabila *price to book value* naik maka return saham akan turun (Antara. 2012). Saham yang memiliki rasio *price to book value* rendah akan menghasilkan return yang secara signifikan lebih tinggi dibandingkan dengan saham yang memiliki rasio *price to book value* tinggi (Wirawati. 2008).

Menurut Kurniawati, dkk (2012) perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio *price to book value* di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio *price to book value* semakin tinggi perusahaan dinilai oleh pemodal (investor) relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan

Husnan (2001) mengatakan nilai pasar saham dan nilai buku atau disebut dengan *price to book value* dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, semakin besar rasio *price to book value* maka semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal. Perusahaan yang telah berjalan dengan baik umumnya rasio ini mencapai di atas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. *price to book value* merupakan rasio

yang mengukur kinerja keuangan perusahaan yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas (Kurniawati, dkk. 2012).

Menurut Antara (2012) *price to book value* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham Per Lembar}}$$

d. *Price To Earning Ratio.*

Menurut Jogiyanto (2013: 176) *price to earning ratio* menunjukkan rasio dari harga saham terhadap *earnings*. Ratio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga dari saham terhadap kelipatan dari *earnings*. Misalnya nilai *price earning ratio* adalah 5, maka ini menunjukkan bahwa harga saham merupakan kelipatan dari 5 kali *earnings* perusahaan. Misalnya *earnings* yang digunakan adalah *earnings* tahunan dan semua *earnings* dibagikan dalam bentuk dividen, maka nilai *price earning ratio* sebesar 5 juga menunjukkan lama investasi pembelian saham akan kembali selama 5 tahun.

Price to earning ratio merupakan salah satu rasio pasar yang digunakan pada investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa mendatang, dan diperoleh dengan membandingkan harga saham dengan laba perlembar saham (Antara, 2012).

Menurut Stella (2012) *price to earning ratio* mengindikasikan besarnya dana yang dikeluarkan oleh investor untuk memperoleh setiap rupiah laba perusahaan. Perusahaan yang memungkinkan pertumbuhan yang lebih tinggi biasanya mempunyai *price to earning ratio* yang besar, demikian pula sebaliknya. *Price to earning ratio* merupakan indikator untuk mengukur seberapa jauh investor bersedia membayar saham untuk setiap rupiah pendapatan yang dihasilkan perusahaan yang merupakan rasio antara harga pasar per lembar saham dengan laba per saham. Semakin tinggi *price to earning ratio* semakin tinggi harga saham sebaliknya semakin rendah *price to earning ratio* semakin rendah harga saham tetapi laba per saham relatif tinggi (Meythi dan Mathilda. 2012).

Sia dan Tjun (2011) menyatakan bahwa para investor angka *price to earning ratio* digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*earnings power*) dimasa yang akan datang. Kesiediaan investor untuk menerima kenaikan *price to earning ratio* sangat tergantung pada prospek perusahaan. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, biasanya memiliki *price to earning ratio* yang tinggi, sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah, cenderung memiliki *price to earning ratio* yang rendah pula. *Price to earning ratio* menjadi tidak mempunyai makna apabila perusahaan mempunyai laba yang sangat rendah (abnormal) atau menderita kerugian (Sia dan Tjun. 2011)

Rasio ini mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang baik tentang perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga untuk pendapatan per saham tertentu, investor bersedia membayar dengan harga yang mahal (Sudana. 2011: 26). *Price to earning ratio* memeliharakan seberapa besar harga yang para investor bersedia untuk membayar setiap rupiah laba yang dilaporkan. Besarnya hasil perhitungan *price to earning ratio* menunjukkan harga setiap unit yang berlaku untuk setiap pendapatan per lembar sahamnya (Warsono. 2002: 37).

Price to earning ratio dapat dijadikan sebagai indikator pertumbuhan dividen dan kemampuan menghitung *return* saham (Ang dan Bekaert, 2004). *Price to Earning Ratio* menunjukkan seberapa besar para investor bersedia dibayar untuk setiap keuntungan yang dilaporkan perusahaan sehingga merupakan salah satu alat untuk mengukur kinerja perusahaan (Carlo. 2014). *Price earnings ratio* menunjukkan berapa rupiah harga yang harus dibayar investor untuk memperoleh setiap satu rupiah pendapatan perusahaan (Tandelilin, 2001: 243).

Menurut Carlo (2014) *price to earning ratio* sering dikaitkan dengan kecepatan pengembalian investasi, semakin kecil nilai *price to earning ratio* semakin cepat masa pengembalian investasi dan meningkatkan minat investor untuk membeli suatu saham. Jadi bila suatu investasi memiliki nilai *price to earning ratio* sebesar 11, maka masa pengembalian investasinya selama 11 tahun, dengan asumsi *earnings per share* konstan tiap tahun dan dibagikan kepada seluruh pemegang saham.

Price to earning ratio yang tinggi belum tentu mencerminkan kinerja yang baik, karena *price to earning ratio* yang tinggi bisa saja disebabkan oleh rata-rata pertumbuhan laba perusahaan. *Price to earning ratio* yang tinggi menunjukkan prospek yang baik pada harga saham, namun semakin tinggi pula resikonya. *Price to earning ratio* yang rendah dapat pula berarti laba perusahaan yang tinggi dan potensi deviden yang tinggi pula.

Price to earning ratio dapat dirumuskan sebagai berikut (Antara, 2012) :

$$\text{Price to Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

e. *Dividend Payout Ratio*

Dividend payout ratio merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham (Suhadak

dan Raden, 2015). *Dividend* memiliki kandungan informasi yang sangat besar dalam mengevaluasi saham. *Dividend payout ratio* merupakan presentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba yang diperoleh perusahaan. Apabila rasio ini semakin besar, artinya perusahaan memang mengalokasikan keuntungannya untuk para pemegang sahamnya. Sebaliknya jika rasio ini makin kecil, artinya perusahaan mengalokasikan sebagian laba bersihnya untuk memenuhi kebutuhan internal perusahaan (Antara, 2012).

Menurut Wardjono (2010) *Divided payout ratio* mencerminkan kebijakan dividen yang diambil perusahaan dalam pembagian dividen. Jika perusahaan mampu membayar dividen secara tunai merupakan sinyal yang baik bagi investor, sedangkan bila perusahaan enggan membayar dividen, merupakan sinyal negatif bagi investor karena perusahaan dianggap membutuhkan dana.

Menurut Warsono (2002: 38) *dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham biasa dengan laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa, besarnya hasil perhitungan rasio pembayaran dividen menunjukkan besarnya proporsi alokasi dari laba setiap lembar saham pada dividen setiap lembar saham.

Dividend payout ratio, rasio ini mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan sebagian dividen kepada pemegang saham. Semakin besar rasio ini berarti semakin sedikit

bagian laba yang ditahan untuk membelanjai investasi yang dilakukan perusahaan (Sudana. 2011: 26).

Menurut Kurniawati, dkk (2012) *dividend payout ratio* digunakan untuk memprediksi perolehan *return* bagi investor, artinya bahwa semakin besar dividen yang dibagikan oleh perusahaan atau emiten maka saham perusahaan akan semakin diminati oleh investor.

Menurut Suhadak dan Raden (2015) perusahaan yang memperoleh laba yang besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan dividen yang makin besar. Meningkatnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka perusahaan akan mampu membagikan dividen kepada pemegang saham sehingga semakin besar dividen yang akan dibagikan. Hal ini akan menyebabkan harga saham akan meningkat. Berdasarkan hal tersebut menyebabkan banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan laba (Suhadak dan Raden. 2015).

Warsono (2002: 273) mengatakan bahwa *dividend payout ratio* banyak digunakan dalam penelitian sebagai cara pengestimasi dividen untuk periode yang akan datang, sedangkan kebanyakan analisis mengestimasi pertumbuhan dengan menggunakan laba ditahan dengan lebih baik dari pada dividen. Rasio penahana laba (*profit retention rete*), yang merupakan proporsi dari laba yang tersedia bagi para pemegang saham biasa yang diinvestasikan kembali

oleh perusahaan, dapat juga digunakan dalam pengestimasian pertumbuhan laba di masa yang akan datang. Perusahaan dengan penahanan laba tinggi (*dividend payout ratio* rendah) pada umumnya mempunyai tingkat pertumbuhan lebih tinggi dari pada perusahaan dengan rasio penahanan lebih rendah (*dividend payout ratio* tinggi) (Warsono. 2002: 273)

Dividend payout ratio cenderung mengikuti siklus hidup perusahaan, yang dimulai dari nol ketika perusahaan dalam pertumbuhan tinggi dan secara gradual meningkat sampai perusahaan pada tingkat kedewasaan dan prospek pertumbuhannya menurun (Warsono. 2002: 274).

Menurut Carlo (2014) *dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* dan *earning per share* *dividend payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut (Antara. 2012):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning per share}}$$

f. *Dividend Yield*

Dividend yield merupakan hasil presentase dari keuntungan perlembar saham dibagi dengan harga pasar perlembar saham yang diterima perusahaan. Tingginya suatu *dividend yiel* menunjukkan bahwa suatu pasar modal dalam keadaan *undervalued*, yaitu jika harga pasar saham lebih kecil dari nilai wajarnya, maka saham tersebut

harus beli dan ditahan sementara (*buy and hold*) dengan tujuan untuk memperoleh *capital gain* jika kemudian harganya kembali naik. Kekuatan yang dapat diprediksi *dividend yield* berasal dari peranan kebijakan dividen dalam membagikan *return* yang telah diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham (Margaretha dan Damayanti, 2008).

Menurut Warsono (2002: 38) hasil dividen (*dividend yield*) merupakan perbandingan antara besarnya dividen per lembar saham yang dibayarkan oleh perusahaan dengan harga pasar sahamnya. Besarnya perhitungan hasil dividen menunjukkan besarnya pengembalian yang diperoleh investor dari dividen yang dialokasikan oleh perusahaan. *Dividend yield* dapat dirumuskan (Warsono, 2002: 38):

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Harga pasar saham per lembar}}$$

2.1.11. Return Saham

Return saham adalah keuntungan yang diperoleh investor dari investasi saham (Jogiyanto, 2013). Menurut Kurniawati, dkk (2012) *return* saham merupakan tingkat pengembalian yang didapatkan oleh investor ketika melakukan investasi di pasar saham yang diukur dengan menggunakan perubahan harga penutupan saham periode tertentu dengan harga saham sebelumnya.

Menurut Tandelilin (2001: 48) sumber-sumber *return* saham terdiri dari dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan

komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Capital gain (loss)* sebagai komponen kedua *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

Menurut Antara (2012) *return* saham yang dinyatakan dalam rupiah yang diperoleh dengan menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan harga saham periode sebelumnya. *Return* saham yang tinggi akan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik. Sehingga tingkat pengembalian atas investasi yang ditanamkan investor akan semakin besar. Berdasarkan hal tersebut, hal ini akan menarik perhatian investor dan meningkatkan permintaan saham (Suhadak dan Raden, 2015).

Return atau kembalikan adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak akan mau repot-repot untuk melakukan investasi. Sehingga akan memberikan kejelasan pengertian, bahwa setiap investasi baik jangka pendek maupun panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik secara langsung maupun tidak langsung (Wardjono. 2010).

Menurut Carlo (2014) setiap investor di pasar modal dituntut melakukan perencanaan yang efektif, yang didasari pengoptimalan keseimbangan antara resiko dan jumlah *return* yang diharapkan. Dengan kata lain, investor bersedia

menerima *return* yang maksimal dengan suatu resiko tertentu atau memperoleh suatu *return* tertentu dengan resiko minimal.

Return saham adalah selisih antara harga saham periode sekarang dengan harga periode sebelumnya dibagi harga pada periode sebelumnya (Meythi dan Mathilda. 2012). *Return* dari suatu investasi tergantung dari instrumen investasi yang dibelinya. Misalnya ivestasi dalam saham, saham tidak menjanjikan suatu *return* yang pasti bagi para pemodal, namun beberapa komponen *return* pada saham yang memungkinkan pemodal meraih keuntungan adalah dividen, saham bonus, dan capital gain (Damaskus. 2010). Menurut Antara (2012) *return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

D_t : Dividen Per Saham yang Beredar

P_t : Harga penutupan saham pada tahun ini

P_{t-1} : Harga penutupan saham pada tahun lalu

2.2. Penelitian Terdahulu.

Berikut adalah beberapa penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu:

Table 2.1
Penelitian Terdahulu

NO	Nama, tahun	Judul	Hasil
1	Meythi dan Mathilda (2012)	Pengaruh <i>Price Earning Ratio</i> dan <i>Price To Book Value</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Indeks LQ 45 (Perioda 2007-2009)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variable independen secara simultan tidak

			berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
2	Antara, I Made Januari (2012)	Pengaruh <i>Deviden Payout Ratio</i> , <i>Price To Book Value</i> dan <i>Price To Earning Ratio</i> Pada <i>Return Saham</i> Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011	Dengan hasil <i>price to book value</i> dan <i>price to earning ratio</i> berpengaruh negative terhadap <i>return</i> saham di BEI, sedangkan <i>dividend payout ratio</i> tidak berpengaruh pada <i>return</i> saham.
3	Suhadak dan Raden (2015)	Pengaruh Beta Pasar dan <i>Deviden Payout Ratio</i> Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013).	Dengan hasil penelitian <i>dividend payout ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
4	Damaskus, Yohanes (2010)	Pengaruh <i>Price Earning Ratio</i> , <i>Earning Per Share</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Property dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).	Dengan hasil penelitian <i>Price earning ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
5	Wardjono (2010)	Analisis Faktore-Faktor yang Mempengaruhi <i>Price To Book Value</i> Dan Implikasinya Pada <i>Return Saham</i> (Studi Kasis Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI).	Dengan hasil penelitian <i>price to book value</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.

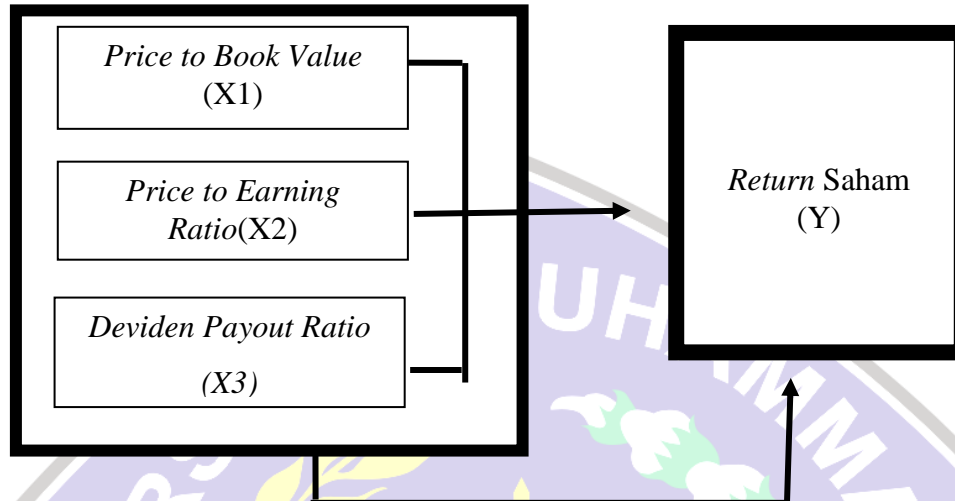
2.3. Kerangka Pemikiran

Berikut kerangka pemikiran yang diajukan dalam penelitian ini untuk menguji pengaruh *Price to Book Value*, *Price to Earning Ratio* dan *Dividend Payout Ratio*, secara persial maupun simultan (secara bersama- sama) terhadap *Return* saham.

Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian diatas maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini

adalah:



2.4. Hipotesis

Pengembangan hipotesis dilakukan untuk menjawab rumusan masalah, yaitu menguji apakah *price to book value*, *price to earning ratio* dan *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan asuransi dan lembaga pembiayaan yang terdaftar di BEI. Berikut ini merupakan pengembangan hipotesis yang dilakukan.

2.4.1. Pengaruh *Price to Book Value* Terhadap *Return Saham*

Price to book value menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham. semakin besar ratio ini menggambarkan kepercayaan pasar akan prospek keuangan perusahaan tersebut (Stella, 2009).

Menurut Wardjono (2010) model penilaian saham berusaha menghubungkan antara rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan dengan nilai intrinsik saham yang diperkirakan. Dalam hal terjadi ketidak-konsistenan antara rasio tersebut dengan nilai intrinsik saham, maka terdapat kemungkinan

ketidak wajaran harga saham yang terjadi dan peluang investor untuk memperoleh *return* tinggi. Dengan demikian perusahaan yang memiliki *price to book value* tinggi menunjukkan bahwa sahamnya mengalami *overvalued* sehingga mengakibatkan *return* saham perusahaan mengalami peningkatan, karena dengan peningkatan *price to book value* berarti peningkatan pula harga saham di pasar modal. *Price to book value* ditunjukkan dalam perbandingan antara harga saham terhadap nilai bukunya. *Price to book value* digunakan untuk melihat kewajaran harga saham. *Price to book value* yang rendah menunjukkan harga sahamnya murah, jika posisi harga saham berada di bawah *book value*, ada kecenderungan harga saham tersebut akan menuju ke keseimbangan minimal sama dengan nilai bukunya. Hal ini berarti harga saham itu berpotensi lebih besar untuk naik, sehingga *return* yang diterima akan meningkat (Antara, 2012).

Menurut Stella (2009) analisis pasar modal mempertimbangkan suatu saham dengan *price to book value* yang rendah merupakan investasi yang aman, dengan demikian *price to book value* berpengaruh negative terhadap harga pasar saham. Namun *price to book value* yang rendah juga dapat berarti ada sesuatu yang merupakan kesalahan mendasar pada perusahaan tersebut.

Adanya pengaruh positif dan signifikan antara *price to book value* terhadap *return* saham ini disebabkan setiap peningkatan *price to book value*, maka diikuti dengan peningkatan *return* saham. Dengan meningkatnya rasio *price to book value* ini mengindikasikan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi daripada nilai buku perusahaan, sehingga semakin tinggi *price to book value* perusahaan, berarti saham tersebut semakin banyak diminati oleh investor, sehingga harga

sekarang cenderung tinggi dari pada harga saham pada saat membeli, ketika selisih harga penjualan dengan pembelian tinggi maka akan menyebabkan *return* yang tinggi. Dengan demikian, semakin besar rasio *price to book value* semakin tinggi perusahaan dinilai oleh pemodal (investor) relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan (Warjono, 2010).

Penelitian yang dilakukan oleh Meythi dan Mathilda (2012) menunjukkan bahwa *price to book value* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. sedangkan penelitian Stella (2009) *price to book value* berpengaruh negative terhadap harga pasar saham. Penelitian Antara (2012) juga menunjukkan *Price to book value* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wardjono (2010) justru menunjukkan *Price to Book Value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H1: *Price to Book Value* Berpengaruh Terhadap *Return* Saham.

2.4.2. *Pengaruh Price to Earning Ratio Terhadap Return Saham*

Menurut Tandelilin (2001: 243) *price to earning ratio* menunjukkan berapa rupiah harga yang harus dibayar investor untuk memperoleh setiap satu rupiah pendapatan perusahaan. Dengan kata lain, *price to earning ratio* menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah pendapatan perusahaan.

Sedangkan menurut Margaretha dan Damaryanti (2008) untuk menilai kewajaran harga saham, investor dapat menggunakan pendekatan *price to earning ratio*. Rasio ini dilihat oleh investor sebagai ukuran kemampuan menghasilkan laba di masa depan (*future earning*) dari suatu perusahaan. Investor dapat

mempertimbangkan rasio tersebut guna memilah-milah saham mana yang nantinya dapat memberikan keuntungan yang besar di masa yang akan datang. *Price to earning ratio* mengindikasikan besarnya dana yang dikeluarkan oleh investor untuk memperoleh setiap rupiah laba perusahaan. Perusahaan yang memungkinkan pertumbuhan yang lebih tinggi biasanya mempunyai *price to earning ratio* yang besar demikian pula sebaliknya (Stella, 2009).

Menurut Antara (2012) *price to earning ratio* yang tinggi menunjukkan harga sahamnya mahal, sedangkan *price to earning ratio* yang rendah menunjukkan harga sahamnya murah. *Price to earning ratio* menjadi rendah karena harga saham turun atau karena *earning per share* meningkat. Jadi semakin kecil *price to earning ratio* maka semakin murah harga saham tersebut untuk dibeli oleh investor dan semakin baik pula kinerja per lembar saham dalam menghasilkan laba. Dengan semakin baiknya kinerja per lembar saham suatu perusahaan akan menarik minat investor untuk membeli saham tersebut. *Price to earning ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham, Hubungan negatif antara *price to earning ratio* dan *return* saham menunjukkan bahwa apabila terjadi peningkatan pada nilai *price to earning ratio* perusahaan maka *return* saham akan mengalami penurunan. Peningkatan nilai *price to earning ratio* dapat diakibatkan oleh kenaikan harga saham atau penurunan nilai laba per saham. Hal ini menunjukkan bahwa selama perioda penelitian, investor cenderung berinvestasi pada perusahaan yang memiliki nilai *price to earning ratio* rendah. Nilai *price to earning ratio* yang rendah dapat menunjukkan bahwa perusahaan

memiliki tingkat laba per saham yang tinggi jika dibandingkan dengan harga saham tersebut (Meythi dan Mathilda 2012).

Berdasarkan hasil penelitian Damaskus (2010) variabel *price to earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor dalam melakukan investasi cenderung memperhatikan *price to earning ratio* yang dimiliki perusahaan. Karena *price to earning ratio* memberikan informasi positif terhadap return saham yang diterima, dan *price to earning ratio* menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan rasio ini mengindikasikan derajat kepercayaan investor pada kinerja masa depan perusahaan. Semakin tinggi *price to earning ratio*, semakin tinggi derajat kepercayaan investor terhadap suatu saham sehingga harga saham semakin mahal.

Penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Damayanti (2008) menunjukkan bahwa *price to earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Antara (2012) *price to earning ratio* berpengaruh negative terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Meythi dan Mathilda (2012) justru menunjukkan *price to earning ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Damaskus (2010) *price to earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan penjelasan diatas dapat dibuat hipotesis sebagai berikut:

H2: Price to Earning Ratio Berpengaruh Terhadap Return Saham.

2.4.3. Pengaruh Dividend Payout Ratio Terhadap Return Saham

Dividend payout ratio merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham (Suhadak dan Raden, 2015).

Apabila *dividend payout ratio* naik maka *return* saham turun, hal ini disebabkan oleh karena perolehan keuntungan perusahaan yang belum stabil sehingga berakibat pada besarnya *dividend* yang dibagikan oleh perusahaan (Kurniawati, dkk, 2012).

Menurut Antara (2012) *dividend* memiliki kandungan informasi yang sangat besar dalam mengevaluai saham. *Dividend payout ratio* merupakan prosentase laba yang dibagikan kepada pemegang saham dari laba yang diperoleh perusahaan. Apabila rasio ini semakin besar, artinya perusahaan memang mengalokasikan keuntungannya untuk para pemegang sahamnya. Sebaliknya jika rasio ini makin kecil, artinya perusahaan mengalokasikan sebagian laba bersihnya untuk memenuhi kebutuhan internal perusahaan. Perusahaan yang memperoleh laba yang besar, maka secara teoritis perusahaan akan mampu membagikan dividen yang makin besar. Meningkatnya kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka perusahaan akan mampu membagikan dividen kepada pemegang saham sehingga semakin besar dividen yang akan dibagikan. Hal ini akan menyebabkan harga saham akan meningkat. Berdasarkan hal tersebut menyebabkan banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kemampuan yang tinggi dalam menghasilkan laba (Suhadak dan Raden, 2015).

Menurut Carlo (2014) *dividend payout ratio* berpengaruh secara signifikan pada *return* saham hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* yang tinggi tentu saja menyebabkan nilai harga sahamnya meningkat karena investor memiliki kepastian pembagian dividen yang lebih baik atas investasinya.

Dividend payout ratio mempunyai hubungan negative tidak signifikan yang artinya apabila *dividend payout ratio* naik maka *return* saham turun, hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* yang tinggi tentu saja menyebabkan nilai harga sahamnya meningkat karena investor memiliki kepastian pembagian dividen yang lebih baik atas investasinya (Kurniawati, dkk, 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Carlo (2014) yang menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* berpengaruh terhadap return saham. Kurniawati, dkk (2012) menyatakan bahwa *dividend payout ratio* mempunyai hubungan negative tidak signifikan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Antara (2012) justru menunjukkan bahwa *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap return saham. Suhadak dan Raden (2015) *dividend payout ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Berdasarkan penjelasan di atas dapat di buat hipotesis sebagai berikut.

H3: *Dividend Payout Ratio* Berpengaruh Terhadap *Return Saham*.

2.4.4. Pengaruh *Price to Book Value*, *Price to Earning Ratio* Dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap *Return Saham*

Price to book value menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham. semakin besar ratio ini menggambarkan kepercayaan pasar akan prospek keuangan perusahaan tersebut (Stella, 2009).

Menurut penelitian Warjono, (2010) adanya pengaruh positif dan signifikan antara *price to book value* terhadap *return* saham ini disebabkan setiap peningkatan *price to book value*, maka diikuti dengan peningkatan return saham.

Dengan meningkatnya rasio *price to book value* ini mengindikasikan bahwa nilai pasar saham lebih tinggi daripada nilai buku perusahaan, sehingga semakin tinggi *price to book value* perusahaan, berarti saham tersebut semakin banyak diminati oleh investor, sehingga harga sekarang cenderung tinggi dari pada harga saham pada saat membeli, ketika selisih harga penjualan dengan pembelian tinggi maka akan menyebabkan *return* yang tinggi. Dengan demikian, semakin besar rasio *price to book value* semakin tinggi perusahaan dinilai oleh pemodal (investor) relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

Price to earning ratio yang tinggi menunjukkan harga sahamnya mahal, sedangkan *price to earning ratio* yang rendah menunjukkan harga sahamnya murah (Antara. 2012).

Berdasarkan hasil penelitian Damaskus (2010) variabel *price to earning ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa investor dalam melakukan investasi cenderung memperhatikan *price to earning ratio* yang dimiliki perusahaan. Karena *price to earning ratio* memberikan informasi positif terhadap *return* saham yang diterima, dan *price to earning ratio* menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan rasio ini mengindikasikan derajat kepercayaan investor pada kinerja masa depan perusahaan. Semakin tinggi *price to earning ratio*, semakin tinggi derajat kepercayaan investor terhadap suatu saham sehingga harga saham semakin mahal.

Dividend payout ratio merupakan rasio hasil perbandingan antara dividen dengan laba yang tersedia bagi pemegang saham (Suhadak dan Raden, 2015).

Menurut Carlo (2014) *dividend payout ratio* berpengaruh secara signifikan pada *return* saham hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* yang tinggi tentu saja menyebabkan nilai harga sahamnya meningkat karena investor memiliki kepastian pembagian dividen yang lebih baik atas investasinya. Sedangkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati, dkk (2012) *dividend payout ratio* mempunyai hubungan negative tidak signifikan yang artinya apabila *dividend payout ratio* naik maka *return* saham turun, hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki *dividend payout ratio* yang tinggi tentu saja menyebabkan nilai harga sahamnya meningkat karena investor memiliki kepastian pembagian dividen yang lebih baik atas investasinya.

H4: *Price To Book Value, Price To Earning Ratio* dan *Dividend Payout Ratio* Berpengaruh Terhadap *Retun* Saham.

