

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

1.1 Landasan Teori

2.1.1 Laporan Keuangan

Suatu catatan informasi keuangan dalam suatu perusahaan pada periode berjalan akuntansi yang dapat digunakan untuk menggambarkan kinerja keuangan perusahaan atau dikenal dengan laporan keuangan. Laporan keuangan yakni merupakan bagian dari prosedur pelaporan keuangan yang biasanya didalamnya terangkum mengenai laporan neraca, laba-rugi, laporan ekuitas, perubahan posisi keuangan dan catatan atas laporan keuangan. Evaluasi kinerja keuangan sering kali dilakukan menggunakan analisis laporan keuangan. Sebagai data pokok input dalam analisis laporan keuangan adalah neraca dan laporan laba rugi.

Tujuan laporan keuangan menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK) adalah 1) Memberikan informasi yang bersangkutan dengan posisi keuangan, dan perubahan posisi keuangan kinerja suatu badan usaha. 2) Untuk memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar investor atau pemegang saham. 3) Menggambarkan apa yang telah dilakukan oleh manajemen atas sumber daya yang dipercaya kepada perusahaan. Hasil dari analisis suatu laporan keuangan digunakan untuk menganalisis tingkat kinerja suatu perusahaan.

Berdasar pada landasan teori diperlukan terutama karena akuntansi selalu dihadapkan pada berubahnya lingkup dunia usaha. Akuntan secara terus menerus dan pada dasarnya mau tidak mau harus menghadapi era yang baru, kemajuan teknologi, dan inovasi bisnis yang tentu saja menimbulkan masalah pelaporan dan

akuntansi yang baru. Beberapa masalah ini harus bisa dihadapi menggunakan cara yang lebih efektif dan terencana secara lebih baik. Kerangka kerja konseptual akuntansi memiliki peranan yang cukup penting terutama pada perkembangan dan pembaruan standar akuntansi dan perlakuan revisi atas standar akuntansi yang sebelumnya.

Kinerja keuangan pada suatu perusahaan dapat dikatakan sebagai sebuah informasi cukup penting didalam mengukur tingkatan kinerja keuangan perusahaan untuk melakukan sebuah investasi atau penanaman modal. Keuangan yang biasanya disajikan dalam manajemen perusahaan yang biasa digunakan untuk mengestimasi saham meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal dan laporan arus kas pada suatu periode tertentu. Hal tersebut tidak akan relevan jika tidak menggunakan analisis rasio keuangan yang biasanya menjadi alat ukur perusahaan sebagai pengetahuan apakah kinerja keuangan yang selama periode berjalan bisa membawa keuntungan atau laba bagi perusahaan dalam pasar modal ataupun malah merugikan.

Pasar modal dapat mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas (Tandelilin, 2010: 26). Pasar modal merupakan tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2017:55). Kasmir (2010:61) juga berpendapat bahwa pasar modal merupakan pasar untuk instrumen

keuangan dengan tempo jangka panjang. Pasar modal terdiri dari 2 pasar, yaitu pasar primer dan pasar sekunder.

Dalam mengambil keputusan keuangan, pihak keuangan perusahaan butuh menetapkan tujuan yang akan dicapai. Keputusan keuangan yang tepat dapat memberikan kemajuan kinerja perusahaan sehingga bisa meningkatkan kemakmurn pemilik perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan harga yang akan dibayar oleh calon investor jika perusahaan dijual. Kinerja perusahaan bisa ditunjukkan dari nilai harga sahamnya. Harga saham terbentuk atas transaksi penawaran dan permintaan investor, sehingga harga saham tersebut dapat dijadikan tujuan kinerja perusahaan. Jensen (2001) mengatakan, untuk memaksimalkan kinerja perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang diperhatikan, tetapi sumber keuangan seperti hutang maupun saham preferennya.

Struktur modal merupakan pendanaan ekuitas dan utang dalam suatu perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana setiap keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Franco Modigliani dan Merton Miller (MM) memperkenalkan model teori struktur modal secara matematis, scientific dan atas dasar penelitian yang ters menerus. Perlu diketahui bahwa Miller memperkenalkan teori struktur modal dengan beberapa asumsi sebagai berikut: 1) tidak ada pajak. 2) investor dapat meminjam pada tingkat yang sama dengan perusahaan. 3) informasi selalu tersedia bagi semua investor dan dapat diperoleh tanpa biaya. 4) EBIT tidak berpengaruh terhadap pengangguran hutang.

Kinerja perusahaan merupakan seberapa besar harga yang bersedia terbayar oleh seorang calon investor jika perusahaan terjual. Maksimalisasi kinerja perusahaan mampu tercapai dengan terlaksananya fungsi bagian keuangan perusahaan yaitu mengambil keputusan-keputusan penting seperti keputusan pendanaan, keputusan investasi dan kebijakan deviden. Satu keputusan keuangan akan berdampak pada keputusan keuangan lainnya.

Suatu kombinasi optimal yang mampu mengoptimalkan kinerja keuangan yang berikutnya akan menambahkan kesejahteraan serta kekayaan pemegang saham. (Afzal dan Rohman, 2012). Perusahaan yang tidak *go public* atau tidak menerbitkan saham untuk dijual di pasar bursa apabila menjual perusahaan, nilai perusahaan dapat diukur dengan harga jualnya karena mampu mencerminkan nilai asset perusahaan, tingkat resiko usaha, prospek perusahaan serta manajemen dan lingkungan perusahaan.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang telah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi pada periode mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan tingkat pengembalian yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi dianggap penting disebabkan digunakan sebagai acuan pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* harapan (*expected return*) dan resiko periode mendatang (Jogiyanto, 2015:263).

Berbagai penelitian pasar modal menggunakan data *relative return*. Alasannya adalah penelitian-penelitian ini memakai alat statistik yang mempunyai

asumsi klasik datanya harus berdistribusi normal. Biasanya data *return* saham tidak menghasilkan distribusi normal. Untuk bisa menggunakan alat statistik yang berasumsi data distribusi normal (misalnya analisis regresi), oleh karenanya data *return* saham tersebut perlu ditransformasikan supaya menjadi berdistribusi normal. Teknik yang sering dipakai adalah transformasi data dengan logaritma. Karena banyak data *return* saham bernilai negatif (mengalami penurunan harga saham), maka teknik logaritma tidak dapat digunakan, karena logaritma nilai negatif tidak dapat dilakukan supaya teknik logaritma bisa dipakai, maka nilai pengendalian negatif ditambah nilai 1 menjadi relatif *return* yang bernilai positif.

Dikatakan sebelumnya pasar bursa yang efisien didefinisikan memiliki berbagai informasi yang aktual yang bisa membantu investor menganalisis kinerja atau nilai suatu perusahaan. Informasi yang relevan dapat diklasifikasikan kedalam tiga tipe, yang pertama adalah informasi dalam bentuk perubahan harga diwaktu yang sebelumnya. Yang kedua informasi yang tersedia untuk lingkup publik. Dan yang ketiga yakni informasi yang tersedia baik untuk lingkup publik ataupun untuk kalangan sendiri atau *private*.

Dalam melakukan penilaian terhadap profitabilitas menggunakan rasio keuangan perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* dapat dilihat menggunakan analisis rasio fundamental. Menurut Husnan (2009:307) prediksi harga saham dimasa yang akan datang analisis fundamental dengan cara mengestimasi analisis fundamental yang mempengaruhi harga saham periode mendatang. Yang mana penelitian ini menghubungkan beberapa variabel sehingga mengetahui perkiraan nilai saham.

Analisis rasio keuangan dalam penelitian ini yang didalamnya membahas mengenai rasio yang merupakan alat perbandingan jumlah, yang mana suatu jumlah akan dibandingkan dengan jumlah lainnya, kemudian dilihat perbandingannya dengan tingkat pengembalian kedepannya akan menentukan jawaban berikutnya dijadikan dasar untuk analisis dan diputuskan. (Farda Eka, 2016). Dalam rangka meningkatkan kemampuannya untuk melunasi hutang lancar dengan aktiva lancarnya yang mana apabila untuk setiap periode mengalami penurunan dalam besaran presentase, perusahaan diharapkan mampu meningkatkan jumlah penjualan secara optimal sehingga mampu untuk memperkuat nilai aset lancar yang dimiliki.

Perusahaan bisa meminimalisir investasi bentuk persediaan dikarenakan semisal apabila dalam tiga waktu periode penelitian identifikasi jumlah persediaan dikatakan sangat besar. Dengan adanya situasi tersebut perusahaan dapat segera melakukan penjualan atau mengadakan program produksi berikutnya guna mengurangi hutang lancar yang sedang ditanggung. Hal ini dinyatakan mengingat persediaan merupakan akun aktiva lancar atau aset jangka pendek yang paling kurang lancar. Sehingga banyak sekali perusahaan yang masih kurang memperhatikan posisi keuangan dari aktiva laporan keuangan perusahaan.

2.1.2 Profitabilitas

a. Pengertian

Profitabilitas adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya (Hery, 2016:104). Penilaian profitabilitas suatu perusahaan adalah berbeda-beda karena

itu tergantung kepada ruang lingkup bisnis yang dijalankannya. Jika perusahaan tersebut bergerak pada sektor bisnis pertambangan maka itu berbeda dengan perusahaan yang bergerak pada bisnis pertanian serta perikanan. Maka begitu juga pada perusahaan dengan sektor keuangan seperti perbankan yang jelas mempunyai dunia bisnis berbeda dengan dunia bisnis lainnya, disebabkan seperti yang diketahui perusahaan perbankan adalah mediasi yang menghubungkan mereka yang mempunyai kelebihan dana (*surplus financial*) dengan mereka yang mempunyai kekurangan dana (*deficit financial*) dan bank bertugas untuk mengoptimalkan kedua sisi.

Manajemen memiliki tujuan untuk memaksimalkan efektifitas nilai perusahaan. Sehingga untuk memperoleh tujuan ini perusahaan harus bisa menggunakan keunggulan yang dimiliki perusahaan secara berkelanjutan dan memperbaiki segala sesuatunya sehingga selalu ada pembaharuan untuk setiap aspek kinerja perusahaan. Cara untuk mengukur kinerja keuangan salah satunya adalah dengan cara menganalisis laporan keuangan yang bersifat terbuka untuk publik menggunakan rasio-rasio keuangan. Hasil dari pengukuran tersebut menggambarkan capaian kinerja yang menjadi landasan bagi pihak perusahaan atau pengelola guna memperbaiki kinerja kedepannya dan dijadikan landasan perolehan penghargaan terhadap manajer dan anggotanya.

Profitabilitas menggambarkan pada laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan/ badan usaha yang bersangkutan hal tersebut tercipta pada informasi yang diperoleh pada *balance sheet* (neraca), *income statement* (laporan laba-rugi), dan *cash flow statement* (laporan arus kas) serta hal-hal lain yang ikut mendorong

sebagai penambah kekuatan *financial performance* tersebut. Pengukuran kinerja suatu perusahaan yang dilakukan oleh manajemen setiap periodenya sangat bermanfaat guna menilai kemajuan yang telah dicapai perusahaan dan menghasilkan informasi yang bisa dimanfaatkan oleh manajemen untuk pengambilan suatu keputusan serta mampu menciptakan kinerja perusahaan yang baik untuk para pemegang saham. Untuk mengukur kinerja dilakukan analisis menggunakan rasio profitabilitas yang pada penelitian ini menggunakan rasio keuangan. Semakin tinggi nilai profitabilitas suatu perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik sehingga memicu investor dalam ikut meningkatkan nilai beli saham yang bertambah dan memberikan pengaruh pada bertambahnya nilai kinerja perusahaan.

b. Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015:198) Rasio profitabilitas mempunyai tujuan yang bisa digunakan untuk pihak dalam maupun pihak luar perusahaan. Terutama diperuntukkan kepada pihak-pihak yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan. Adapun tujuan dari rasio profitabilitas ialah sebagai berikut :

- 1) Digunakan sebagai alat hitung keuntungan atau laba yang telah diperoleh perusahaan pada periode tertentu.
- 2) Untuk memprediksi keuntungan dalam suatu perusahaan ditahun sebelumnya dengan saat ini.
- 3) Untuk menafsirkan besarnya perkembangan yang berkaitan dengan laba ataupun keuntungan perusahaan dari waktu-ke waktu.

- 4) Untuk memperkirakan terkait besarnya laba bersih setelah pajak (EAT) dengan menggunakan modal sendiri.
- 5) Untuk mengevaluasi daya produksi dari keseluruhan biaya yang didapatkan oleh suatu perusahaan dan berasal dari modal sendiri maupun pinjaman.
- 6) Dan tujuan lainnya.

Sedangkan manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas yaitu untuk ;

- 1) Mengetahui seberapa besarnya tingkat keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan dalam satu periode.
- 2) Mengetahui posisi laba dalam perusahaan ditahun sebelumnya dan tahun sekarang.
- 3) Mengetahui peningkatan laba dari waktu ke waktu.
- 4) Mengetahui besarnya tingkat laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- 5) Mengetahui produktivitas keseluruhan dana suatu perusahaan yang telah digunakan baik dari modal pinjaman maupun sendiri.
- 6) Manfaat lainnya.

Jadi, dapat disimpulkan bahwa manfaat dalam menggunakan profitabilitas yaitu untuk mengetahui seberapa besarnya tingkat keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan dalam satu periode. Penelitian ini menggunakan satu rasio untuk mengukur profitabilitas yaitu *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset (ROA)* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan menggunakan asset yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh keuntungan atas asset yang dimiliki. Berikut perumusan *Return On Asset (ROA)*:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Asset}}$$

Pengukuran profitabilitas penting sebagai sarana atau indikator dalam rangka memperbaiki kegiatan operasional perusahaan. Dengan perbaikan kinerja operasional diharapkan bahwa perusahaan dapat mengalami pertumbuhan keuangan yang lebih baik dan juga dapat bersaing dengan para perusahaan yang lain lewat efisiensi dan efektivitas. Pengukuran profitabilitas dilakukan bersamaan dengan proses analisis. Analisis profitabilitas merupakan suatu proses pengkajian kinerja keuangan secara kritis, yang meliputi peninjauan data keuangan, penghitungan, pengikhtisaran, pengukuran, interpretasi, dan pemberian solusi terhadap masalah keuangan perusahaan pada beberapa alat analisis.

Berdasarkan tekniknya analisis profitabilitas dapat dibedakan menjadi 9 macam, yakni:

- a. Analisis perbandingan laporan keuangan yakni merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dari dua periode atau lebih untuk menunjukkan perubahan dalam jumlah absolut maupun dalam jumlah presentase relatif.
- b. Analisis tren, yakni merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan dan kinerja perusahaan, yang menunjukkan penurunan atau kenaikan.
- c. Analisis presentase per komponen, yakni merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui presentase masing-masing komponen aset

terhadap total aset, kemudian presentase masing-masing komponen hutang dan modal terhadap total aset, dan presentase masing-masing komponen laporan laba rugi terhadap penjualan bersih.

- d. Analisis sumber dan penggunaan modal kerja, yakni merupakan teknik analisa yang dipakai guna mengindikasi besarnya sumber dan penggunaan modal kerja selama dua periode waktu yang menjadi perbandingan.
- e. Analisis sumber dan penggunaan kas, yakni merupakan teknik analisa yang dipakai guna mengetahui kondisi laporan kas dan perubahan kas pada suatu periode waktu pelaporan.
- f. Analisis rasio keuangan, yakni merupakan teknik analisa yang dipakai sebagai pengetahuan keterkaitan diantara akun tertentu dalam neraca maupun laporan rugi laba.
- g. Analisis perubahan laba kotor, yakni merupakan teknik analisis yang dipakai guna menggambarkan posisi laba kotor dari periode awal ke periode selanjutnya, dan penyebab terjadinya perubahan laba kotor dalam periode.
- h. Analisis titik impas, yakni merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.
- i. Analisis kredit, yakni merupakan teknik analisis yang digunakan untuk menilai layak tidaknya suatu permohonan kredit debitur kepada kreditur seperti pada umumnya bank.

Ukuran laba menggambarkan kinerja manajemen dalam menghasilkan profit untuk membayar bunga kreditur, deviden investor, dan pajak pemerintah. Akhir-

akhir ini telah banyak dijumpai kecenderungan untuk lebih memperhatikan ukuran laba yang terdapat pada laporan laba rugi dibandingkan dengan ukuran lainnya. Informasi laba juga dapat dipakai untuk mengestimasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang atau memprediksi atau menafsirkan resiko dalam berinvestasi (Hery, 2016:30).

2.1.3 Struktur Modal

Ada beberapa pengertian struktur modal. Menurut Weston dan Copeland bahwa *capital structure or the capitalization of the firm is the permanent financing represented by long-term debt, preferred stock and shareholder's equity*. Sedangkan Joel G. Siegel dan Jae K. Shim (2010) mengatakan *Capital structure* (struktur modal) adalah komposisi saham biasa, saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti itu, laba yang ditahan, dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva.

Sehingga dapat dimengerti bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki berasal dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber penting biaya perusahaan. Kebutuhan dana guna memperkuat struktur modal suatu perusahaan bisa berasal dari internal dan eksternal, dengan ketentuan sumber dana yang dibutuhkan tersebut berasal dari tempat-tempat yang dianggap aman dan apabila dipakai mempunyai angka dorong dalam memperkuat struktur modal keuangan perusahaan. Dalam artian ketika anggaran tersebut digunakan menambah struktur modal perusahaan, maka

perusahaan mampu mengendalikan modal perusahaan secara mampu dan sangat baik serta sesuai tujuan.

Ada dua jenis kinerja yang dapat diukur dalam berbagai penelitian yaitu kinerja operasi dan kinerja pasar. Kinerja operasi perusahaan diukur dengan menggunakan kemampuan perusahaan yang tampak pada laporan keuangan tahunan perusahaan tercatat yang dipublikasikan ataupun tidak. Untuk mengukur kinerja operasi perusahaan biasanya digunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuangan pada tingkat penjualan asset, dan modal saham tertentu, rasio yang sering digunakan adalah ROE, yaitu rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

Struktur modal terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang, dan juga modal pemegang saham atau investor. Struktur modal dalam penelitian ini merupakan suatu gambaran dari proporsi penggunaan hutang atas investasi pada perusahaan atau emiten. Maka struktur modal diukur menggunakan *Debt to equity ratio* (DER) yakni rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang yang diberikan oleh parakreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan. Rasio ini menunjukkan proporsi penggunaan hutang dibandingkan modal sendiri untuk membiayai investasinya. Dengan struktur perumusan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Rasio ini memperlihatkan proporsi hutang dari perusahaan dibandingkan modal sendiri untuk membiayai investasinya. Semakin besar nilai *debt to equity ratio* menandakan bahwa struktur permodalan lebih banyak memanfaatkan hutang terhadap ekuitas sehingga mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi pula. Penggunaan hutang yang besar dapat dinilai positif oleh investor karena ini menggambarkan suatu kinerja dan prospek perusahaan yang lebih baik dimasa mendatang sehingga meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan penerbit saham tersebut.

Berdasarkan hasil pengukuran yang dilakukan, apabila besaran rasio utang terhadap aset dinilai tinggi maka hal ini tentu saja akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman dari kreditor karena pihak lain akan mengkhawatirkan dan berpikiran bahwa perusahaan tidak akan mampu melunasi hutang-hutangnya dengan total aset yang dimilikinya dikemudian hari.

Rasio yang kecil menunjukkan bahwa sedikitnya aset perusahaan yang dibiayai oleh hutang maka dengan kata lain bahwa perusahaan memiliki sebagian besar aset perusahaan dibiayai oleh biaya modal. Standar pengukuran yang digunakan untuk menilai baik tidaknya suatu rasio perusahaan sebaiknya berdasarkan pada rasio rata-rata industri yang sejenis. Membandingkan antara jumlah kewajiban dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan menunjukkan sejauh mana dana pinjaman yang telah dipinjam digunakan untuk membeli aset perusahaan.

Rasio yang membandingkan antara total kewajiban dengan total aset ini juga dikenal sebagai *debt ratio* atau rasio utang. Rasio utang ini seringkali digunakan

untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Semakin tinggi nilai rasio utang maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk sulit melunasi kewajibannya. Ketentuan umumnya adalah bahwa perusahaan seharusnya memiliki rasio utang kurang dari 0,5 namun juga bahwa ketentuan ini dapat bervariasi tergantung pada masing-masing jenis industri atau perusahaan (Hery, 2016:166).

2.1.4 Return Saham

Return saham dapat dikatakan merupakan suatu keuntungan atau kerugian yang berasal dari transaksi yang diperdagangkan (Tandelilin, 2010:51). *Return* saham merupakan suatu keunggulan harga jual investasi saham di atas harga beli yang sebelumnya. Semakin tinggi harga jual saham atau di atas harga belinya, maka semakin tinggi juga *return* yang akan diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan tingkat pengembalian yang maksimal maka seorang investor tersebut harus bersedia menanggung resiko lebih tinggi, demikian pula sebaliknya bila mengarpakan tingkat pengembalian rendah maka resiko yang akan ditanggung juga rendah.

Fahmi (2017:81) menjelaskan terdapat 2 jenis yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*) dengan penjelsaan sebagai berikut:

- a. Saham biasa (*Common Stock*) merupakan suatu surat berharga yang dijual oleh perusahaan dimana pemegangnya memiliki hak untuk mengikuti rapat umum pemiliki saham (RUPS) ataupun rapat umum pemiliki saham luar

biasa (RUPSLB) dan berhak untuk menentukan pembelian saha, baru (*right issue*) serta berhak mendapatkan deviden.

- b. Saham preferen (*preferred stock*) merupakan surat berharga yang dijual oleh perusahaan dimana pemegangnya memperoleh keuntungan tetap (dalam bentuk deviden) pada setiap kuartal (tiga bulan)

Pemilik saham biasa mempunyai hak proporsional pada berbagai keputusan saat RUPS, artinya kekuasaan investor terhadap keputusan saat RUPS bergantung pada jumlah prosentase saham yang dimiliki dari total saham keseluruhan.

Memprediksi *return* saham banyak sekali faktor yang bisa digunakan sebagai parameter, salah satunya dengan menghitung rasio keuangan perusahaan. Investor yang tidak berakumulasi pasti akan memperhatikan dan menilai kinerja keuangan yang berasal dari rasio-rasio keuangan dalam memutuskan pilihannya terhadap suatu saham. *Return On Total Asset (ROA)* digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki perusahaan. (Nyoman Aria, 2016).

Faktor fundamental perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Faktor fundamental yang terdiri atas *return on asset* (ROA) dan *price to book value* (PBV) terbukti memiliki berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Hardiningsih, dkk; 2002). Perubahan *return* saham dipengaruhi oleh variabel-variabel *return on asset* (ROA), *price to book* (PBV), *earning per share* (EPS) dan nilai tukar. Sedangkan variabel *debt to equity ratio* (DER) terbukti tidak memiliki pengaruh signifikan (Martono; 2009).

Diungkapkan sebelumnya menurut Jogiyanto (2010) pendapatan yang dinyatakan dalam prosentase dari modal awal yang disetorkan dapat disimpulkan *return* saham yakni tingkat pengembalian hasil yang didapatkan dari investasi atau modal yang ditanamkan. *Return* dapat dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. Perhitungan *return* saham terdiri dari dua hal yaitu prosentase penerimaan deviden dan jumlah keuntungan/kerugian dari penjualan saham itu sendiri. Namun pada realita yang terjadi pada portofolio *return* saham hanya menggambarkan keuntungan ataupun kerugian saja.

Hartono (2010:205) *return* dibedakan menjadi dua yakni *return* realisasi (*realized return*), *return* ekspektasi (*expected return*) dan *return* yang tidak normal (*abnormal return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang telah atau sedang terjadi dan terhitung berdasarkan data historis. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan di masa mendatang dan bersifat tidak pasti. Sedangkan *return* yang tidak normal merupakan nilai *return* yang terjadi sekarang melampaui (melebihi) besarnya *return* ekspektasi pada masa lalu. *Investor* selalu mengharapkan tingkat pengembalian yang besar namun *return* yang besar memiliki resiko yang besar pula. Jadi *return* sebanding dengan resiko yang harus diterima oleh *investor*.

Return realisasi (*realized return*) adalah *return* yang sudah terjadi. *Return* realisasi ini terbilang penting dikarenakan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi ini penghitungannya menggunakan data historis. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang digunakan sebagai pengembalian dari keputusan investasi. *Return* ekspektasi ini terbilang penting

karena *return* ekspektasian dalam hal lain merupakan sebuah *return* yang diharapkan dari investasi yang dilakukan. Keuntungan atau kerugian yang akan diperoleh sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor dalam menganalisis keadaan harga saham yang merupakan penilaian sesaat yang dipengaruhi oleh banyak faktor termasuk diantaranya kondisi dari perusahaan, faktor eksternal, kekuatan permintaan dan penawaran saham di pasar saham, serta kemampuan investor dalam menganalisis investasi saham.

Tujuan investasi yang dinyatakan oleh Fahmi (2017:3) yaitu terciptanya keberlanjutan (*continuity*), terciptanya keuntungan yang maksimal, terciptanya kemakmuran bagi pemegang saham dan turut andil dalam pembangunan bangsa. Pada dasarnya orang melakukan investasi bertujuan untuk mendapatkan keuntungan, namun pengertian investasi tidak sesederhana itu. Investasi bertujuan untuk mensejahterakan investor, kesejahteraan yang dimaksud adalah kesejahteraan moneter yang diukur dengan jumlah pendapatan saat ini ditambah dengan jumlah pendapatan di masa datang (Tandelilin, 2010:7). Sebab nilai mata uang tidak dapat diperkirakan secara pasti, nilai mata uang sekarang akan berubah di tahun berikutnya entah menurung atau meningkat. Nilai mata uang cenderung mengalami penurunan akibat adanya inflasi yang terus terjadi setiap tahun. Oleh karena itu, investasi dipercaya menjadi alternatif untuk menjaga kestabilan nilai mata uang.

Return saham didefinisikan sebagai kompensasi keuntungan atau kerugian dari setiap transaksi investor atas saham perusahaan. Keuntungan atau *capital gain* dapat dihasilkan dengan memperbesar harga jual saat transaksi tentunya

dengan kesesuaian permintaan harga oleh *dealer*. Apabila harga jual lebih rendah dibandingkan harga beli maka akan terjadi *capital loss* atau kerugian. *Return* saham dihitung dengan menggunakan harga saham penutupan (*closing price*).

Pada setiap instrumen investasi seorang pemegang saham harus sadar akan adanya potensi dan resiko disetiap investasinya, meskipun tingkatannya berbeda antar investasi yang satu dengan yang lainnya. Akan tetapi terdapat suatu prinsip umum didalam akuntansi keuangan yang dapat dipahami bahwa setiap investasi memiliki potensi resiko tinggi akan menghasilkan *return* yang tinggi juga atau sering disebut dengan *high risk high return*. Agung Sugiarto (2011) menyatakan hal yang terkait dengan tingkat pengembalian investasi berlaku di pasar modal, dimana resiko yang dihadapi oleh seorang pemegang saham yang memiliki saham di pasar bursa dapat dibedakan menjadi dua macam yakni resiko non-sistematik dan resiko sistematik.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian sebelumnya yang berkaitan dengan variabel-variabel yang diteliti, penelitian yang dilakukan oleh Agung Sugiarto (2011) dalam jurnal “Analisa Pengaruh *Beta*, *Size* Perusahaan, *Debt to equity ratio* Dan *PBV Ratio* Terhadap *Return* Saham”, menyimpulkan hasil bahwa *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Rasio DER yang tinggi mengungkapkan komposisi total hutang baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan memiliki dampak yang semakin besar pada beban perusahaan terhadap pihak luar atau para kreditur.

Penelitian oleh I.G.K.A. Ulupui (2010) dalam artikelnya “Analisis Pengaruh *Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham*”, memiliki hasil bahwa *Curent ratio* berpengaruh positif terhadap return saham, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, DER berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap return saham..

Penelitian yang dilakukan oleh Rahmatul Afa (2013) dalam artikel “Pengaruh Struktur Modal, Risiko Sistematis dan Tingkat Likuiditas Terhadap Return Saham pada Perusahaan Finance yang Listing di BEI periode 2008-2011”, memiliki hasil bahwa DER tidak berpengaruh terhadap return saham, beta berpengaruh signifikan terhadap return saham dan current ratio tidak berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Dita Purnamaningsih (2014) pada jurnal “Pengaruh *Return On Asset, struktur modal, price to book value* dan *good corporate governance* pada return saham.” menyimpulkan hasil bahwa Struktur modal dan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham sedangkan ROA tidak memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham.

Penelitian oleh Farda Eka Septiana (2016) dalam jurnal “Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur*” memiliki hasil bahwa *debt to equity ratio (DER)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Proporsi hutang lancar lebih besar daripada hutang tetapnya karena hutang lancar digunakan oleh perusahaan untuk melakukan

kegiatan produksi sehingga menghasilkan barang untuk dijual dan untuk mendapatkan modalnya kembali.

Penelitian terdahulu telah terangkum sebagai berikut ini:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti Tahun	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil Penelitian
1.	I.G.K.A. Ulupui (2010)	Analisis Pengaruh <i>Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham</i>	Variabel X: <i>Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas</i> Variable Y: <i>Return Saham.</i>	Analisis regresi linier berganda	<i>Curent ratio</i> berpengaruh positif terhadap return saham, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, DER berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap return saham.
2.	Rahmatul Aufa (2013)	Pengaruh Struktur Modal, Risiko Sistematis dan Tingkat Likuiditas Terhadap Return Saham pada Perusahaan Finance yang Listing di BEI periode 2008-2011	Variabel X: Struktur Modal, Risiko Sistematis dan Tingkat Likuiditas Variable Y: <i>Return saham</i>	Regresi Linier Berganda	DER tidak berpengaruh terhadap return saham, beta berpengaruh signifikan terhadap return saham dan current ratio tidak berpengaruh terhadap return saham.
3.	Dita Purnamangsih (2014)	Pengaruh <i>Return On Asset, struktur modal, price to book value dan good corporate governance</i> pada return saham.	Variabel X: <i>Return On Asset, struktur modal, price to book value dan good corporate governance</i> Variable Y: <i>Return Saham</i>	Analisis Regresi Linear Berganda	Struktur modal dan PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham sedangkan ROA tidak memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham

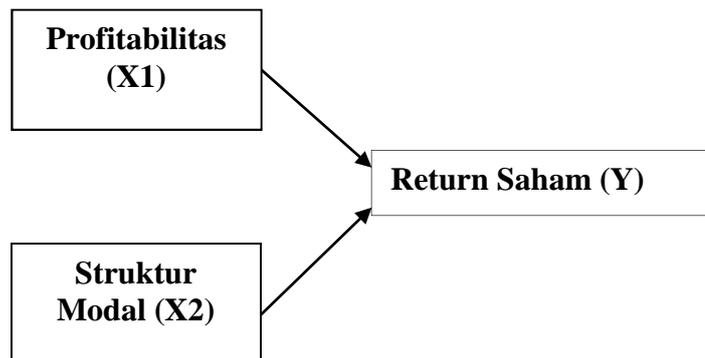
4.	Nyoman Aria Nugraha dan I Made Mertha (2016)	Likuiditas Sebagai Pemoderasi Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Pada Return Saham Perusahaan Manufaktur	Variabel X: ROA, DER, CR Variabel Y: Return Saham	Moderate Regression Analisis (MRA)	ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. DER tidak berpengaruh pada <i>return</i> saham. <i>Current ratio</i> tidak mampu memoderasi pengaruh profitabilitas pada <i>return</i> saham.
5.	Farda Eka Septiana dan Aniek Wahyuati (2016)	Pengaruh Rasio keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur	Variabel X: ROA, DER, CR, Total Aset Turn Over, Price Earning Ratio Variabel Y: Return Saham	Analisis Regresi Linier Berganda	ROA tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. DER berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. <i>Current ratio</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. <i>Total Asset Turn Over</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. <i>Price Earning Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham

Sumber: Data diolah peneliti, 2020.

2.3 Kerangka Penelitian

Menurut Darmawan (2013:15) mengemukakan bahwa kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting untuk dinilai. Kerangka pemikiran adalah pola pikir yang menunjukkan antara variabel yang akan diteliti yang sekaligus mencerminkan jenis dan jumlah rumusan masalah yang perlu dijawab melalui penelitian, teori yang digunakan untuk merumuskan hipotesis, jenis dan jumlah hipotesis, dan teknik analisis *statistic* yang akan digunakan (Sugiyono, 2009:63)

Berdasarkan landasan teori yang telah dideskripsikan di atas, maka untuk lebih mudah memahami akan digunakan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1 Kerangka Penelitian

Sumber: Data diolah peneliti, 2020

2.4 Hipotesis

Perusahaan dapat mewujudkan pencapaian dengan melakukan kinerja yang telah dilaksanakan secara maksimal yang terdiri dari laporan laba rugi, neraca dan laporan perubahan modal yang dapat berguna sebagai alat ukur yang digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan pada periode yang telah ditentukan. Hasil penelitian Susianti dan Gerianta (2013) menyatakan kinerja keuangan yang memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan penjelasan penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan adalah:

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Penilaian kinerja suatu perusahaan adalah berbeda-beda karena itu tergantung kepada ruang lingkup bisnis yang dijalankannya. Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yaitu ROE. Profitabilitas dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi laba maka nilai ROE semakin tinggi. Dengan tingginya nilai ROA maka dapat memberikan stimulus kepada investor untuk melakukan transaksi atas saham perusahaan tersebut.

dengan begitu profitabilitas yang ditunjukkan dengan ROA dapat memberikan harapan kepada investor akan return pengembalian saham yang besar.

Penelitian yang mendukung pernyataan tersebut yaitu Ulupui (2010), Nugraha dan Mertha (2016) yang menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, tetapi berbeda dengan hasil penelitian oleh Purnamaningsih (2014) serta penelitian oleh Septiana dan Wahyuati yang menyatakan bahwa ROA tidak memiliki pengaruh terhadap return saham. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat diajukan hipotesis pertama pada penelitian ini yaitu:

H₁: Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

b. Pengaruh struktur modal terhadap *return* saham

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholder's equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Dalam penelitian ini pengukuran struktur modal dinilai menggunakan rasio ROE.

Debt to equity ratio merupakan penggunaan hutang yang tinggi dibandingkan dengan jumlah modal ekuitas yang dimiliki perusahaan dalam beraktivitas sesuai operasionalnya untuk mencapai tujuan yakni peningkatan laba perusahaan.

Nilai DER yang tinggi memunculkan indikasi dari investor karena semakin besar resiko manajemen perusahaan untuk tidak mampu mengendalikan jumlah

hutangnya kepada kreditur, sehingga investor sering mengesampingkan perusahaan yang memiliki nilai DER yang tinggi.

Penelitian yang memiliki persepsi sama yaitu penelitian yang dilakukan oleh Purnamaningsih (2014) dan Ulupui (2010) yang menyatakan bahwa DER yang mewakili penilaian struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham, akan tetapi tidak sesuai dengan hasil penelitian oleh Nugraha dan Mertha (2016) dan Aufa (2013) yang menyatakan bahwa DER struktur modal yang ditunjukkan oleh DER tidak memiliki pengaruh terhadap return saham. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat diajukan rumusan hipotesis kedua sebagaimana berikut:

H₂: Struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

