

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Pasar Modal

Pasar modal didefinisikan sebagai suatu situasi dimana penjual dan pembeli dapat melakukan negosiasi terhadap pertukaran suatu komoditas atau kelompok komoditas, dan komoditas yang diperjualbelikan di sini adalah modal (Robbert, 1997) dalam Savitri (2012). Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrument derivative, maupun instrument lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya (Kusumastuti, 2009) dalam Savitri (2012).

Menurut Sunariyah (2004) dalam Savitri (2012), pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk di dalamnya 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.

Di Indonesia, Pasar Modal telah tertuang di dalam Undang-undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995 yang memberikan pengertian yang lebih spesifik mengenai pasar modal, yaitu “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek, yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Anoraga dan Pakarti, 2008) dalam Tarmizi dkk (2018).”

Pasar Modal memberikan jasanya yaitu menjembatani hubungan antara pemilik modal dalam hal ini disebut sebagai pemodal (*investor*) dengan meminjamkan dana kepada pihak yang membutuhkan modal dalam hal ini disebut dengan nama emiten (*perusahaan go public*). Seperti kegiatan pasar pada umumnya, disamping melibatkan penjual dan pembeli yang pasti barang dan jasa yang diperjualbelikan. Dalam pasar modal yang diperjualbelikan adalah surat-surat berharga. Surat-surat berharga tersebut dapat bersifat hutang yang pada umumnya dikenal sebagai Obligasi atau surat berharga yang bersifat pemilikan yang dinamakan Saham. Tempat dimana bertemunya *broker* dan *dealer* untuk melakukan jual beli saham dinamakan bursa efek. Saat ini hanya ada satu bursa efek yang beroperasi di Indonesia, dimana para pemegang saham juga sekaligus merupakan anggota bursa (Anoraga dan Pakarti, 2001) dalam Savitri (2012).

Menurut Daryono dkk (2003) dalam Savitri (2012), pasar modal mempunyai peranan penting dalam suatu negara, pada dasarnya mempunyai kesamaan antara satu negara dengan negara lain. Peranan pasar modal dalam suatu perekonomian negara adalah:

1. Fungsi tabungan (*savings function*)

Keinginan menabung dipengaruhi oleh kemungkinan rugi akibat penurunan nilai mata uang, inflasi, resiko hilang dan lain-lain. Penabung perlu memikirkan alternatif menabung dalam bentuk lain yaitu investasi. Surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal memberi jalan murah dan mudah, tanpa risiko tinggi untuk menginvestasikan dana.

2. Fungsi kekayaan (*wealth function*)

Pasar modal adalah suatu cara untuk menyimpan kekayaan dalam jangka panjang dan jangka pendek sampai dengan kekayaan tersebut dapat dipergunakan kembali. Cara ini lebih baik karena kekayaan itu tak mengalami depresiasi (penyusutan) seperti aktiva lain.

3. Fungsi Likuiditas (*liquidity function*)

Kekayaan yang disimpan dalam surat-surat berharga bisa dilikuidasikan, misal modal dengan risiko yang sangat minimal dibandingkan dengan aktiva lain. Proses likuidasi surat berharga dengan biaya relatif murah dan lebih cepat.

4. Fungsi pinjaman (*credit function*)

Pasar modal bagi suatu perekonomian negara merupakan sumber pembiayaan pembangunan dari pinjaman yang dihimpun dari masyarakat. Pemerintah lebih mendorong pertumbuhan pasar modal untuk mendapatkan dana yang lebih mudah dan murah. Karena, melihat kenyataan bahwa pinjaman dari bank dunia mempunyai *rate* bunga yang tinggi. Sedangkan perusahaan-perusahaan yang menjual obligasi dari pasar modal untuk mendapatkan dana dengan bunga rendah dibandingkan dengan bunga dari bank.

2.1.2 Investasi Pasar Modal

Pasar modal mempunyai peranan penting dalam kegiatan ekonomi sebab pasar modal dapat menjadi sumber dana alternatif bagi perusahaan-perusahaan. Dengan berkembangnya pasar modal akan mendorong perekonomian sebuah negara. Hampir semua negara di dunia ini mempunyai pasar modal, yang bertujuan menciptakan fasilitas bagi keperluan industri dan keseluruhan entitas dalam memenuhi permintaan dan penawaran modal (Sunariyah, 2004) dalam Savitri (2012).

Dalam melaksanakan fungsi ekonominya, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana (*investor*) kepada pihak yang memerlukan dana (*emiten*). Dengan menginvestasikan kelebihan dana yang mereka miliki, penyandang dana berharap akan memperoleh imbalan dari penyerahan dana tersebut. Bagi peminjam dana, tersedianya dana tersebut

pada pasar modal memungkinkan mereka untuk melakukan kegiatan usaha tanpa harus menunggu dana yang mereka peroleh dari hasil operasi perusahaannya (Tendy dkk, 2005) dalam Savitri (2012).

Dengan meningkatnya investasi, maka kapasitas produksi akan meningkat, yang berarti menambah barang dan jasa yang diperlukan masyarakat serta memperluas lapangan kerja. Sektor swasta menjadi lebih kompetitif dan pasar modal yang maju terutama bagian sekuritasnya memungkinkan individu, bagaimanapun kecilnya kontribusi mereka, menikmati kemakmuran karena adanya sektor swasta yang kompetitif (Jusuf Anwar, 2005) dalam Savitri (2012).

Salah satu keunggulan utama yang dimiliki pasar modal dibanding dengan bank yaitu untuk mendapatkan dana sebuah perusahaan tidak perlu menyediakan jaminan atau agunan dan tidak perlu menyediakan dana setiap bulan untuk membayar bunga, tetapi membayar dividen kepada investor. Walaupun dalam suatu tahun tertentu merugi, maka perusahaan dapat untuk tidak melakukan pembayaran dividen dan jika sudah memperoleh laba perusahaan baru akan membayarkan dividennya sesuai dengan yang tercantum dalam prospektusnya. Itulah keunggulan yang dinikmati emiten, sedangkan bagi investor yang menginvestasikan dananya di pasar modal juga dapat memperoleh keuntungan yang tidak diberikan oleh bank, yaitu berupa pembayaran dividen yang bahkan mungkin untuk mampu melampaui jumlah bunga yang diberikan bank atas investasi yang sama, sekalipun keuntungan ini juga sering disertai oleh resiko yang tidak kecil dan *capital gain*. Jika

perusahaan sedang mengalami kerugian, seringkali investor tidak mendapat hak dividennya (Jusuf Anwar, 2005) dalam Savitri (2012).

Investasi selalu mengandung unsur risiko, karena perolehan yang diharapkan baru akan diterima pada masa yang akan datang, risiko itu juga timbul karena *return* yang diterima mungkin lebih besar atau lebih kecil dari dana yang diinvestasikan (Tendi dkk, 2005) dalam Savitri (2012).

Menurut Tendi dkk (2005) dalam Savitri (2012), dengan memiliki saham, investor sebagai pemilik saham dapat memiliki keuntungan berupa:

1. *Dividend Yield*

Adalah bagian laba atau pendapatan yang ditetapkan oleh direksi dan disahkan oleh Rapat umum pemegang saham. Dividen, hanya jika perusahaan memiliki laba yang merupakan sumber dana bagi pembayaran dividen dan manajemen memilih membayar dividen daripada menahan seluruh laba.

2. *Capital Gain*

Capital Gain merupakan selisih harga jual dengan harga beli saham. Jika pemilik menjual sahamnya dengan kurs yang lebih tinggi dan kurs waktu membeli, maka investor mengalami *capital gain*. Namun, apabila pemilik menjual sahamnya dengan kurs yang lebih rendah dari kurs waktu membeli, maka investor akan mengalami *capital loss*.

2.1.3 Saham

Saham adalah satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrument finansial yang mengacu pada bagian kepemilikan sebuah perusahaan atau surat berharga yang menandakan kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan (Tarmizi, 2018).

Menurut Usman yang dikutip oleh Restiyani (2006) dalam Kusumo (2011) ada beberapa jenis saham yang dapat dibedakan melalui cara pemilihan dan manfaat yang akan diperoleh oleh pemegang saham:

a. Cara Peralihan Hak

- Saham atas unjuk (*bearer stocks*)

Di atas sertifikat saham ini tidak dituliskan nama pemiliknya. Dengan pemilikan saham atas unjuk, seorang pemilik sangat mudah untuk mengalihkan atau memindahkannya kepada orang lain karena sifatnya yang mirip dengan uang.

- Saham atas nama (*registered stocks*)

Di atas sertifikat saham ditulis nama pemiliknya. Cara pengalihannya harus memenuhi suatu prosedur tertentu yaitu dengan dokumen pengalihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham.

b. Hak Tagihan (klaim)

- Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa selalu muncul dalam setiap struktur modal saham perusahaan terbuka (PT). Saham biasa menempatkan pemiliknya paling yunior terhadap pembagian deviden dibandingkan dengan saham preferen. Demikian pula terhadap hak atas harta kekayaan perusahaan setelah di likuidasi.

- Saham Preferen (*Preferred Stocks*)

Saham preferen adalah saham yang memiliki sifat hybrid antara karakteristik hutang dan beberapa ekuitas. Jika terjadi likuidasi perusahaan emiten, pemilik saham preferen memiliki urutan setelah kreditur tapi sebelum pemegang saham biasa atas pengklaiman aktiva. Dalam prakteknya ada beberapa jenis saham preferen, yaitu:

- *Cumulative Preferred Stock*

Saham preferen jenis ini memberikan hak kepada pemiliknya atas pembagian deviden yang sifatnya kumulatif dalam suatu prosentase atau jumlah tertentu dalam arti bahwa jika pada tahun tertentu deviden yang dibayarkan tidak mencukupi atau tidak dibayar sama sekali, maka ini diperhitungkan pada tahun-tahun berikutnya.

- *Non Cumulative Preferred Stock*

Pemegang saham jenis ini mendapat prioritas dalam pembagian deviden sampai pada suatu prosentase tertentu, tetapi tidak bersifat kumulatif. Dengan demikian apabila suatu tahun tertentu deviden

yang dibayar kurang dari yang ditentukan atau tidak dibayar sama sekali, maka hal ini tidak dapat diperhitungkan pada tahun berikutnya.

- *Participating Preferred Stock*

Pemilik saham preferen ini selain memperoleh deviden seperti yang telah ditentukan, juga memperoleh deviden ekstra apabila perusahaan dapat mencapai target yang telah ditentukan di awal.

- *Convertible Preferred Stock*

Pemegang saham istimewa memiliki hak lebih dibandingkan pemegang saham lainnya. Hak lebih itu tertera dalam penunjukkan direksi perusahaan.

2.1.4 Return Saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2000) dalam Putri (2012).

Menurut Jogiyanto (2000) dalam Putri (2012) *return* saham dapat dibagi menjadi dua yaitu:

- 1) *Return* realisasian

Return realisasian merupakan return yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis.

2) *Return* ekspektasian

Return ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang.

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini sangat penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga digunakan sebagai landasan penghitungan *return* ekspektasi di masa yang akan datang.

Pada umumnya, nilai *return* yang sering digunakan adalah *return* total. *Return* pada dasarnya dibagi menjadi dua jenis yaitu *capital gain/loss* dan *yield*. *Capital gain* merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan harga periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi periode lalu berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*) dan sebaliknya. *Yield* merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi. Keuntungan ini biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara dengan kas sehingga dapat diuangkan dengan cepat. Salah satu contoh *yield* adalah deviden (Jogiyanto, 2000) dalam Nugroho (2012).

Tentunya tidak semua saham memberikan *return* dalam bentuk *capital gain* karena nilai *capital gain* sangat tergantung dari harga pasar instrumen investasi yang bersangkutan yang berarti investasi harus diperdagangkan di pasar. Karena dengan adanya pergerakan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi (Ang, 1997) dalam

Hanani (2011). *Return* saham dapat dihitung sebagai berikut (Jogiyanto, 2009) dalam Tarmizi dkk (2018):

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

Keterangan :

P_t = Harga saham sekarang

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

2.1.5 Laporan Keuangan

2.1.5.1 Definisi Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi, yaitu berupa ringkasan atau ikhtisar peristiwa-peristiwa keuangan suatu perusahaan untuk suatu periode tertentu. Oleh sebab itu untuk memberikan suatu batasan yang baik, maka terlebih dahulu akan diberikan pengertian akuntansi. Munawir (2007) dalam Thamrin (2012) mengatakan bahwa akuntansi adalah seni daripada pencatatan, penggolongan dan peringkasan daripada kejadian-kejadian yang setidak-tidaknya sebagian bersifat keuangan dengan cara yang setepat-tepatnya dan dengan penunjuk atau dinyatakan dalam uang, serta penafsiran terhadap hal-hal yang timbul dari padanya.

Pengertian laporan keuangan menurut Myer dalam Munawir, (2007) dalam Thamrin (2012) adalah bahwa dua daftar yang disusun oleh akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan. Kedua daftar itu adalah daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar laba rugi. Pada waktu akhir-akhir ini sudah menjadi kebiasaan

bagi perseroan-perseroan untuk menambahkan daftar ketiga yaitu daftar surplus atau daftar laba yang dibagikan (laba yang ditahan). Harjito dan Martono, (2008) dalam Thamrin (2012) mengatakan bahwa laporan keuangan merupakan ikhtisar mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan pada suatu saat tertentu.

2.1.5.2 Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan dibuat dengan maksud untuk memberikan gambaran atau laporan kemajuan secara periodik yang dilakukan pihak manajemen atau akuntan. Yadiati, (2010) dalam Thamrin (2012), menurut SFAC Nomor 1 tentang *Objectives of Financial Reporting by Business Enterprises*, tujuan laporan keuangan sebagai berikut :

1. Menyediakan informasi yang berguna investor, kreditor, dan pengguna potensial lainnya dalam membantu proses pengambilan keputusan yang rasional atas investasi, kredit dan keputusan lain yang sejenis.
2. Menyediakan informasi yang berguna bagi investor, kreditor, dan pengguna potensial lainnya yang membantu dalam menilai jumlah, waktu, dan ketidakpastian prospek penerimaan kas dari dividen atau bunga dan pendapatan dari penjualan, penebusan atau jatuh tempo sekuritas atau pinjaman. Menaksir aliran kas masuk (*future cash flow*) pada perusahaan.
3. Memberikan informasi tentang sumber daya ekonomi, klaim atas sumber daya tersebut dan perubahannya.

2.1.5.3 Jenis-Jenis laporan Keuangan

Telah disajikan pada bagian terdahulu bahwa yang dimaksud dengan laporan keuangan pada umumnya terdiri dari neraca, laporan rugi-laba dan laporan perubahan modal atau laba ditahan. Berikut ini akan dijelaskan lebih terperinci mengenai jenis-jenis laporan keuangan :

1. Neraca

Soemarso SR (2004) dalam Thamrin (2012) bahwa neraca adalah laporan keuangan yang dapat memberi informasi tentang sumber-sumber daya yang dimiliki perusahaan dan sumber pembelanjaan untuk memperolehnya. Laporan ini menyajikan posisi keuangan perusahaan. Harjito dan Martono, (2008) dalam Thamrin (2012) mengatakan bahwa neraca adalah laporan yang menggambarkan jumlah kekayaan (harta). Munawir, (2007) dalam Thamrin (2012) mengatakan bahwa neraca adalah laporan yang sistematis tentang aktiva, hutang serta modal suatu perusahaan pada suatu saat tertentu.

Tujuan neraca adalah untuk menunjukkan posisi keuangan suatu perusahaan pada tanggal waktu tertentu, biasanya pada waktu dimana buku-buku ditutup dan ditentukan sisanya pada suatu akhir tahun fiskal atau tahun kalender. Dengan demikian neraca terdiri dari tiga bagian utama yaitu aktiva, hutang dan modal. Pada dasarnya aktiva dapat diklasifikasikan menjadi 2 bagian utama yaitu aktiva lancar dan aktiva tidak lancar. Munawir, (2007) dalam

Thamrin (2012) mengatakan bahwa aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya. Wild,dkk (2005) dalam Thamrin (2012), mengatakan bahwa aktiva lancar adalah investasi dalam aktiva jangka pendek.

Penyajian pos-pos aktiva lancar di dalam neraca didasarkan pada urutan likuiditasnya, yang dimulai dari aktiva yang paling likuid sampai dengan aktiva yang paling tidak likuid. Yang termasuk kelompok aktiva lancar adalah :

- a. Kas atau uang tunai yang dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan.
- b. Investasi jangka pendek (surat-surat berharga) adalah investasi yang sifatnya sementara (jangka pendek).
- c. Piutang wesel adalah tagihan perusahaan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam suatu wesel atau perjanjian yang diatur dalam undang-undang.
- d. Piutang dagang adalah tagihan kepada pihak lain (kepada kreditur atau langganan) sebagai akibat adanya penjualan barang dagangan.
- e. Persediaan, untuk perusahaan manufacturing yaitu persediaan bahan mentah, persediaan barang dalam proses dan persediaan barang jadi.

- f. Piutang penghasilan adalah penghasilan yang masih harus diterima pembayarannya sehingga merupakan tagihan.
- g. Persekot adalah biaya yang dibayar dimuka.

Munawir, (2007) dalam Thamrin (2012) mengatakan bahwa aktiva tidak lancar adalah aktiva yang mempunyai umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang (mempunyai umur ekonomis lebih dari satu tahun atau tidak akan habis dalam satu kali perputaran operasi perusahaan). Yang termasuk aktiva tidak lancar adalah :

- a. Investasi jangka panjang. Bagi perusahaan yang cukup besar dalam arti mempunyai kekayaan atau modal yang cukup atau sering melebihi dari yang dibutuhkan, maka perusahaan ini dapat menanamkan modalnya dalam investasi jangka panjang di luar usaha pokoknya.
- b. Aktiva tetap adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang fisiknya nampak (konkrit).
- c. Aktiva tetap tidak berwujud adalah kekayaan perusahaan yang secara fisik tidak nampak, tetapi merupakan suatu hak yang mempunyai nilai dan dimiliki oleh perusahaan untuk digunakan dalam kegiatan perusahaan.
- d. Beban yang ditangguhkan adalah menunjukkan adanya pengeluaran atau biaya yang mempunyai manfaat jangka

panjang (lebih dari satu tahun) atau suatu pengeluaran yang akan dibebankan juga pada periode-periode berikutnya.

- e. Aktiva lain-lain adalah menunjukkan kekayaan atau aktiva perusahaan yang tidak dapat atau belum dapat dimasukkan dalam klasifikasi-klasifikasi sebelumnya.

Munawir, (2007) dalam Thamrin (2012) mengatakan bahwa hutang adalah semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditur. Hutang atau kewajiban perusahaan dapat dibedakan kedalam hutang lancar (hutang jangka pendek) dan hutang jangka panjang. Hutang lancar atau hutang jangka pendek adalah kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasannya atau pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Hutang lancar antara lain :

- a. Hutang dagang adalah hutang yang timbul karena adanya pembelian barang dagangan secara kredit.
- b. Hutang wesel adalah hutang yang disertai dengan janji tertulis (yang diatur dengan undang-undang) untuk melakukan pembayaran sejumlah tertentu pada waktu tertentu dimasa yang akan datang.

- c. Hutang pajak, baik pajak untuk perusahaan yang bersangkutan maupun pajak pendapatan karyawan yang belum disetorkan ke kas Negara.
- d. Biaya yang masih harus dibayar, adalah biaya-biaya yang sudah terjadi tetapi belum dilakukan pembayarannya.
- e. Hutang jangka panjang yang segera jatuh tempo adalah sebagian (seluruh) hutang jangka panjang yang sudah menjadi hutang jangka pendek, karena harus segera dilakukan pembayarannya.
- f. Penghasilan yang diterima di muka, adalah penerimaan uang untuk penjualan barang/ jasa yang belum direalisasikan.

Hutang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya (jatuh tempo) masih jangka panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca). Yang termasuk hutang jangka panjang antara lain hutang obligasi dan pinjaman jangka lain. Modal adalah hak atau bagian yang dimiliki oleh pemilik perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh hutang-hutangnya.

2. Laporan Rugi-Laba

Will dkk, (2005) dalam Thamrin (2012) mengatakan bahwa laporan rugi-laba mengukur kinerja keuangan perusahaan antara tanggal neraca. Laporan ini mencerminkan aktivitas operasi

perusahaan. Munawir (2007) dalam Thamrin (2012) bahwa laporan rugi-laba merupakan suatu laporan yang sistematis tentang penghasilan, biaya, laba-rugi yang diperoleh oleh suatu perusahaan selama periode tertentu. Dari pengertian di atas, maka dapat dilihat pentingnya laporan laba rugi sebab di dalam laporan tersebut tercantum hasil yang diperoleh perusahaan. Begitupula kemajuan perusahaan dapat dilihat dari laporan rugi laba.

3. Laporan Perubahan Modal

S. R. Soemarso, (2004) dalam Thamrin (2012) mengatakan bahwa laporan perubahan modal adalah untuk mengetahui perubahan besarnya modal selama satu periode akuntansi yang di ambil dari kolom neraca. Akun-akun pendapatan, beban dan prive adalah akun-akun sementara yang digunakan untuk mengklasifikasikan dan mengikhtisarkan perubahan-perubahan yang terjadi pada akun modal selama satu periode.

4. Laporan Laba Ditahan

Weston dan Copeland, (1999) dalam thamrin (2012), mengatakan bahwa laba yang dihasilkan bisa seluruhnya dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dan ditanamkan kembali pada kegiatan usaha perusahaan. Sudah barang tentu para pemegang saham lebih suka menerima dividen, akan tetapi jika laba ditanamkan kembali ke perusahaan, nilai dari posisi pemegang saham di perusahaan meningkat. Laba yang

ditanamkan kembali inilah yang dilaporkan dalam laporan laba ditahan. Laporan laba yang ditahan adalah laporan tentang perubahan modal selama jangka waktu tertentu, yang meliputi saldo awal, perubahan modal dan saldo akhir.

2.1.6 Analisis Laporan Keuangan

Analisa laporan keuangan merupakan suatu kegiatan menganalisa laporan keuangan suatu perusahaan. Wild,dkk (2005) dalam Thamrin (2012) mengatakan bahwa analisa laporan keuangan merupakan penggunaan laporan keuangan untuk menganalisis posisi dan kinerja keuangan perusahaan, dan untuk menilai kinerja keuangan di masa depan. Analisa laporan keuangan merupakan suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan untuk menentukan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang.

Berbagai langkah yang harus ditempuh dalam menganalisis laporan keuangan. Adapun langkah-langkah yang harus ditempuh menurut Darsono dan Ashari (2005) dalam Thamrin (2012) menyatakan bahwa:

1. Memahami latar belakang data keuangan perusahaan
2. Memahami kondisi-kondisi yang berpengaruh pada perusahaan
3. Mempelajari dan meriview laporan keuangan
4. Menganalisis laporan keuangan

2.1.7 Rasio Keuangan

Rasio merupakan bentuk atau cara yang umum digunakan dalam analisis laporan finansial. Rasio merupakan alat yang dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara faktor yang satu dengan faktor yang lain dengan dari suatu laporan finansial. Rasio dapat dihitung berdasarkan *financial statement* yang terdiri dari neraca (*balance sheet*) dan rugi-laba (*income statement*). Manfaat analisis rasio pada dasarnya tidak hanya berguna bagi kepentingan intern perusahaan melainkan juga bagi pihak luar (pancawati dkk, 2001) dalam Savitri (2012). Menurut Husnan (1992) dalam Savitri (2012), analisis rasio keuangan pada umumnya melibatkan dua jenis perbandingan, yaitu:

- Perbandingan internal yang membandingkan rasio saat ini dengan rasio masa lalu dan yang diharapkan di masa yang akan datang untuk perusahaan yang sama.
- Perbandingan eksternal yang membandingkan rasio suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis atau dengan rata-rata industry pada titik yang sama.

Setiap laporan keuangan yang dibentuk memiliki tujuan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan. Ang (1997) dalam Savitri (2012) mengungkapkan bahwa rasio keuangan dapat dikelompokkan menjadi lima macam yaitu: rasio likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar relatif

terhadap hutang lancarnya. Kedua rasio solvabilitas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban jangka panjang. Ketiga, rasio profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Keempat, rasio aktivitas yaitu rasio yang mengukur seberapa jauh efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber dananya. Dan yang kelima adalah rasio pasar yaitu rasio yang mengukur harga pasar saham relatif terhadap nilai bukunya.

2.1.7.1 Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2010) dalam Tarmizi dkk (2018) mendefinisikan rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Rasio profitabilitas bukan rasio tunggal karena di dalamnya terdapat beberapa rasio yang mengukur kemampuan tersebut, di antaranya:

a. Profit Margin

Profit Margin adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih pada tingkat penjualan yang sudah ditentukan. Rasio ini membuat penggunaanya akan menginterpretasikan kemampuan perusahaan untuk menekan biaya pada periode tertentu. Rumus dari *Profit Margin* adalah sebagai berikut:

$$\textit{Profit Margin} = \frac{\textit{Laba Bersih}}{\textit{Penjualan}} \times 100\%$$

Ketika kita mendapatkan nilai mendekati 100% pada rasio ini, bisa dikatakan perusahaan memiliki kemampuan yang relatif tinggi untuk mengumpulkan laba bersih.

b. *Gross Profit Margin*

Gross Profit Margin adalah perbandingan yang mengukur laba kotor terhadap penjualan bersih yang dilakukan perusahaan. Rasio ini mengukur sejauh mana laba kotor yang bisa diraup perusahaan pada setiap penjualannya. Nilai *Gross Profit Margin* yang semakin tinggi mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut yang semakin baik. Rumus *Gross Profit Margin* adalah sebagai berikut:

$$\textit{Gross Profit Margin} = \frac{\textit{Laba Kotor}}{\textit{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

c. *Net Profit Margin*

Net Profit Margin atau dalam bahasa Indonesia disebut sebagai Margin Laba bersih merupakan alat pengukur laba bersih yang didapatkan perusahaan per satu satuan mata uang penjualan. Selain itu, rasio ini juga mengukur efisiensi produksi, administrasi, sampai manajemen pajak. Dari rumus yang didapatkan, bila nilai rasio ini relatif tinggi (mendekati 100%, 100% atau lebih dari itu) maka perusahaan dikatakan memiliki kemampuan menghasilkan laba yang tinggi. Rumus *Net Profit Margin* adalah:

$$\textit{Net Profit Margin} = \frac{\textit{EAT}}{\textit{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

d. *Return On Investment* (ROI)

Return On Investment adalah rasio yang relatif umum yang digunakan untuk mengukur kemampuan sebuah perusahaan ketika akan menghasilkan laba guna menutup [sistem akuntansi biaya](#) investasi yang sudah dikeluarkan. Sebagai catatan, penghitungan rasio ini melibatkan laba yang merupakan laba bersih setelah pajak (*Earning After Tax*).

Rumus rasio ini:

$$\text{ROI} = \frac{\text{EAT}}{\text{Investasi}} \times 100\%$$

e. *Return On Equity* (ROE)

Return on Equity Ratio yang biasanya disingkat dengan ROE adalah rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari investasi pemegang saham di perusahaan tersebut. Dengan kata lain, ROE ini menunjukkan seberapa banyak keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dari setiap satu rupiah yang diinvestasikan oleh para pemegang saham. ROE biasanya dinyatakan dengan persentase (%).

Rasio *Return on Equity* (ROE) dihitung dengan membagi laba bersih dengan ekuitas pemegang saham. Berikut ini adalah Rumus ROE :

$$\text{ROE} = \frac{\text{EAT}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \times 100\%$$

f. *Return On Assets* (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Menurut Ang (1997) ROA merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak (*Net Income After Tax*-NIAT) terhadap *total asset*. Secara matematis ROA dapat diformulasikan sebagai berikut (Ang, 1997) dalam Kriswanto (2014):

$$\text{ROA} = \frac{\text{NIAT}}{\text{Average Total Assets}} \times 100\%$$

dimana :

NIAT = *Net Income After Tax* (laba bersih sesudah pajak)

Average Total Assets = rata-rata total aktiva (*assets*) yang diperoleh dari rata-rata total aset awal tahun dan akhir tahun

Return On Asset (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan seberapa efektifnya perusahaan beroperasi sehingga menghasilkan keuntungan atau laba perusahaan. *Return On Asset* (ROA) juga merupakan salah satu rasio yang mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan. *Return On Asset* (ROA) digunakan untuk mengetahui besarnya laba bersih yang dapat diperoleh dari operasional perusahaan dengan menggunakan seluruh kekayaannya. Tinggi rendahnya *Return On Asset* (ROA) tergantung pada pengelolaan asset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi *Return On Asset* (ROA) semakin efisien

operasional perusahaan dan sebaliknya, rendahnya *Return On Asset* (ROA) dapat disebabkan oleh banyaknya asset perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan yang terlalu banyak, kelebihan uang kertas, aktiva tetap beroperasi dibawah normal dan lain-lain (Putri, 2012).

2.1.7.2 Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah perbandingan antara dana yang berasal dari modal sendiri dengan dana yang berasal dari kreditur. Rasio ini sangat penting bagi kreditur atau calon kreditur untuk mengetahui seberapa besar para pemilik (pemegang saham) mempunyai dana dalam perusahaan tersebut, hal ini digunakan untuk menentukan tingkat keamanan para kreditur. Apabila dana yang disediakan pemilik lebih kecil dibandingkan dengan jumlah yang disediakan kreditur maka perusahaan tersebut akan sangat bergantung pada kreditur. Manfaat dari rasio solvabilitas adalah memberikan informasi yang bermanfaat dalam penentuan manfaat utang (Machfoedz, 1989) dalam Kusumo (2011). Ada dua jenis rasio yang termasuk dalam rasio solvabilitas, yaitu:

a. *Total Debt to Total Assets Ratio*

Total Debt to Total Assets Ratio atau yang lebih dikenal dengan nama *Debt Ratio* ini adalah perbandingan yang mengukur persentase besar dana yang asalnya dari utang, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang. Mengukur *Debt Ratio* ini menggunakan rumus berikut:

$$Debt Ratio = \frac{Total Utang}{Total Aktiva} \times 100\%$$

Dari rumus tersebut, ketika nilai *Debt Ratio* semakin kecil, maka nilai tersebut menggambarkan keamanan dana perusahaan. Rumus tersebut mengkomunikasikan bahwa kemampuan perusahaan bisa menutup utang dengan aktiva.

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya. Secara matematis *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diformulasikan sebagai berikut (Ang, 1997) dalam Kriswanto (2014) :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Shareholder's Equity}} \times 100\%$$

Total debt merupakan total *liabilities* (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang), sedangkan *total shareholder's equity* merupakan total modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk

dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio hutang yang digambarkan dengan perbandingan antara seluruh hutang, baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek, dengan modal sendiri perusahaan (Van Horne, 1997) dalam Kriswanto (2014). *Debt to Equity Ratio* mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang. Perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* rendah akan mempunyai resiko kerugian lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan memperoleh laba rendah. Sebaliknya perusahaan dengan rasio leverage tinggi, beresiko menanggung kerugian yang besar ketika keadaan ekonomi merosot, tetapi mempunyai kesempatan memperoleh laba besar saat ekonomi membaik.

2.1.7.3 Rasio Likuiditas

Fred Weston dikutip dari Kasmir (2008) menyatakan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Rasio likuiditas bukan merupakan rasio tunggal. Ada beberapa jenis rasio yang termasuk dalam rasio likuiditas, di antaranya:

a. *Current Ratio* (CR)

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Utomo, 2004) dalam Prihantini (2009). Untuk mengukur likuiditas perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *current ratio* (CR). *Current ratio* merupakan salah

satu ukuran likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini sering disebut dengan rasio modal kerja yang menunjukkan jumlah aktiva lancar yang tersedia yang dimiliki oleh perusahaan untuk merespon kebutuhan-kebutuhan bisnis dan meneruskan kegiatan bisnis hariannya. Menurut Sartono (1997) dalam Prihantini (2009), *Current Ratio* (CR) merupakan alat ukur bagi kemampuan likuiditas (solvabilitas jangka pendek) yaitu kemampuan untuk membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aktiva lancar. Sehingga secara matematis *Current Ratio* (CR) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Current Ratio (CR) yang semakin tinggi maka laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin sedikit, karena rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan karena aktiva lancar menghasilkan *return* yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap (Mamduh dan Halim, 2003) dalam Prihantini (2009). Nilai *current ratio* yang tinggi belum tentu baik ditinjau dari segi profitabilitasnya.

b. Quick Ratio

Disebut juga dengan Rasio Cair atau *Acid Ratio*. *Quick Ratio* adalah perbandingan antara aktiva lancar dikurangi persediaan dengan

utang lancar yang dimiliki. Ratio ini lebih melihat pada komponen aktiva lancar yang lebih likuid seperti kas, surat berharga, dan piutang. Rumus untuk menghitung *Quick Ratio* adalah sebagai berikut:

$$QR = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Dari rumus tersebut, ketika nilai *Quick Ratio* mencapai 100% atau setara dengan nilai 1, ia sudah dikatakan sebagai perusahaan hebat yang kuat karena memiliki aktiva lancar yang bisa menutup utang lancar. Semakin besar nilai *Quick Ratio* yang didapat menunjukkan kekuatan perusahaan tersebut. Meski begitu, perusahaan yang sehat tak harus selalu dilihat dari nilai *Quick Ratio*-nya yang sama dengan 1. Terkadang, nilai di bawah 100% namun sudah mendekati 100% juga bisa mencerminkan kekuatan perusahaan dalam menutup utang lancar mereka dengan aktiva lancar yang dimiliki.

c. *Cash Ratio*

Cash Ratio adalah perbandingan antara kas dan aktiva lancar dengan utang lancar. Aktiva lancar ini diharapkan bisa segera dicairkan menjadi uang kas. Kas yang dimaksud di sini setara dengan uang yang ada di perusahaan yang disimpan di kantor maupun bank. Selain itu, ada harta setara kas seperti harta lancar yang mudah dicairkan namun hal ini memiliki dampak dari pengaruh kondisi ekonomi negara bersangkutan. Rumus menghitung nilai *Cash Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

Nilai *Cash Ratio* yang baik adalah mencapai 100% atau lebih, karena nilai ini akan menggambarkan kekuatan perusahaan dalam menutup utang lancar mereka menggunakan kas dan harta setara kas. Meski begitu, nilai *Cash Ratio* di bawah 100% yang mendekati 100% juga bisa dianggap menggambarkan kekuatan perusahaan yang cukup baik dalam menutup utang lancar mereka.

2.1.7.4 Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas adalah rasio yang mengukur efektivitas sebuah perusahaan untuk memanfaatkan segala sumber daya yang mereka miliki. Rasio-rasio yang tergolong dalam Rasio Aktivitas ini akan melibatkan perbandingan antara penjualan maupun investasi dalam berbagai jenis aktiva.

a. Perputaran Piutang

Perputaran Piutang adalah rasio untuk mengukur efektivitas pengelolaan piutang yang dimiliki suatu perusahaan. Cara mengukurnya adalah dengan menghitung berapa rata-rata piutang yang dikumpulkan dalam satu tahun. Rumus perputaran piutang adalah sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Rata-rata Piutang Dagang}}$$

Dari rumus tersebut, jika nilai rasio perputaran piutang tinggi (lebih dari 1) maka artinya perusahaan tersebut memiliki efektivitas pengelolaan piutang yang tinggi pula.

b. Perputaran Persediaan

Perputaran Persediaan adalah rasio yang juga mencerminkan likuiditas suatu perusahaan dengan mengukur tingkat efisiensi pengelolaan yang dilakukan perusahaan dan juga penjualan persediaan yang mereka miliki. Jika hasil perhitungan rasio ini tinggi (biasanya akan lebih dari 1), maka perusahaan tersebut diyakini memiliki efektivitas perputaran persediaan dan juga kinerja manajemen perusahaan. Rumus rasio ini adalah:

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata Persediaan}}$$

c. Perputaran Aktiva Tetap

Perputaran Aktiva Tetap adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan yang didasarkan pada aktiva tetap perusahaan. Rasio ini menilai efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aktiva tetap mereka. Ketika nilai rasionya tinggi, perusahaan tersebut direfleksikan memiliki efektivitas proporsi aktiva tetap yang tinggi. Rasio ini menjadi sebuah perhitungan yang penting ketika digunakan pada perusahaan yang bergerak dalam industri dengan proporsi aktiva tetap tinggi. Rumus Perputaran Aktiva Tetap adalah:

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

d. Perputaran Total Aktiva

Perputaran Total Aktiva adalah rasio untuk menghitung efektivitas penggunaan total aktiva perusahaan. Jika nilai rasio ini tinggi, maka

perusahaan tersebut bisa dinilai sebagai perusahaan dengan sistem manajemen yang baik. Namun, ketika nilai rasio ini relatif rendah (kurang dari 1 atau mendekati nol) maka perusahaan tersebut bisa dinilai memiliki manajemen yang kurang baik, baik dalam strategi, pemasaran, sampai pengeluaran untuk investasi. Rumus Perputaran Total Aktiva adalah sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.1.7.5 Rasio Pasar

Rasio ini merupakan indikator untuk mengukur mahal murahnya suatu saham, digunakan untuk membantu investor dalam mencari saham yang memiliki potensi keuntungan dividen yang besar sebelum melakukan penanaman modal berupa saham. Namun rasio pasar tidak mempunyai ukuran yang menunjukkan tingkat efisiensi rasio serta tidak dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan jika dilihat berdasarkan harga saham maupun jika dipergunakan oleh pihak manajemen perusahaan. Rasio pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba, nilai buku per saham, dan dividen. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang (Moeljadi, 2006) dalam Savitri (2012).

Rasio nilai pasar menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan manajemen petunjuk mengenai yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu

serta prospek di masa mendatang (Brigham dan Houston, 2001) dalam Savitri (2012). Rasio pasar mengukur harga pasar saham perusahaan relatif terhadap nilai bukunya. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasarkan pada sudut pandang investor ataupun calon investor, meskipun pihak manajemen, juga berkepentingan dalam rasio ini. Rasio modal saham atau rasio pasar terdiri dari :

a. Rasio Pendapatan Per Lembar Saham (*Earning Per Share*)

Earning Per Share (EPS) adalah keuntungan perusahaan yang bisa dibagikan kepada pemegang saham. Tetapi dalam praktiknya, tidak semua keuntungan ini dapat dibagikan, ada sebagian yang ditahan sebagai laba ditahan. *Earning Per Share* (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (Ang, 1997) dalam Hanani (2011).

Rasio keuangan ini sering digunakan oleh investor saham (atau calon investor saham) untuk menganalisis kemampuan perusahaan mencetak laba berdasarkan saham yang dipunyai yaitu *Earning Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham. Menurut Hanafi dan Halim (1995) dalam Hanani (2011), *Earning Per Share* (EPS) biasa digunakan untuk beberapa macam analisis. Pertama, *Earning Per Share* (EPS) digunakan untuk menganalisis profitabilitas suatu saham oleh para analis surat berharga. *Earning Per Share* (EPS) mudah dihubungkan dengan harga pasar suatu saham dan menghasilkan rasio *Price Earning Ratio* (PER). *Price Earning Ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar

suatu saham (*market price*) dengan *Earning Per Share* (EPS) dari saham yang bersangkutan (Ang, 1997) dalam Hanani (2011). Secara matematis *Earning Per Share* (EPS) dapat dirumuskan sebagai berikut (Ang, 1997) dalam Hanani (2011):

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

b. Rasio Harga Laba (*Price Earning Ratio*)

Price Earning Ratio (PER) menunjukkan berapa banyak investor bersedia membayar untuk tiap rupiah dari laba yang dilaporkan. Oleh para investor rasio ini digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang. Kesediaan para investor untuk menerima kenaikan PER sangat bergantung pada prospek perusahaan. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, biasanya memiliki PER yang tinggi. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung memiliki PER yang rendah.

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Pendapatan per Lembar Saham}} \times 100\%$$

c. Rasio Pasar Per Buku (*Price To Book Value Ratio*)

Rasio ini menunjukkan berapa besar nilai perusahaan dari apa yang telah atau sedang ditanamkan oleh pemilik perusahaan, semakin tinggi rasio ini, semakin besar tambahan kekayaan (*wealth*) yang dinikmati oleh pemilik perusahaan. Jika harga pasar berada di bawah nilai bukunya, investor memandang bahwa perusahaan tidak cukup potensial. Bila

seorang investor pesimis atas prospek suatu saham, maka banyak saham dijual pada harga di bawah nilai bukunya. Sebaliknya jika investor optimis maka saham dijual dengan harga di atas nilai bukunya. *Book value per share* (nilai buku per saham) dihitung dengan membagi ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar.

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}} \times 100\%$$

d. Rasio Pendapatan Dividen (*Dividend Yield Ratio*)

Dividen yield merupakan sebagian dari total return yang akan diperoleh investor. Biasanya perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *dividend yield* yang rendah, karena dividen sebagian besar akan diinvestasikan kembali. Kemudian karena perusahaan dengan prospek yang tinggi akan mempunyai harga pasar saham yang tinggi, yang berarti pembagiannya tinggi, maka *dividend yield* untuk perusahaan semacam ini akan cenderung lebih rendah.

$$DY = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Harga per Lembar Saham}} \times 100\%$$

e. Rasio Pembayaran Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Rasio ini melihat bagian pendapatan yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor sedangkan bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai rasio pembayaran dividen yang rendah. Sebaliknya perusahaan yang tingkat pertumbuhannya

rendah akan mempunyai rasio yang tinggi. Pembayaran dividen juga merupakan kebijakan dividen perusahaan. Semakin besar rasio ini maka semakin lambat atau kecil pertumbuhan pendapatan perusahaan.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Pendapatan per Lembar Saham}} \times 100\%$$

2.1.8 Ekonomi Makro

Lingkungan ekonomi makro merupakan lingkungan yang dapat mempengaruhi operasi perusahaan sehari-harinya. Kemampuan investor dalam memahami dan meramalkan perubahan kondisi ekonomi makro dimasa yang akan datang akan bermanfaat untuk pembuatan keputusan investasi yang akan dilakukan (Tandelilin, 2010). Meskipun ekonomi makro merupakan bidang pembelajaran yang luas, ada dua area penelitian yang menjadi ciri khas disiplin ini, yaitu kegiatan untuk mempelajari sebab dan akibat dari fluktuasi penerimaan negara jangka pendek (siklus bisnis), dan kegiatan untuk mempelajari faktor penentu dari pertumbuhan ekonomi jangka panjang (peningkatan pendapatan nasional). Model makro ekonomi yang ada dan prediksi-prediksi yang ada jamak digunakan oleh pemerintah dan korporasi besar untuk membantu pengembangan dan evaluasi kebijakan ekonomi dan strategi bisnis. Beberapa faktor ekonomi makro yang mempunyai pengaruh terhadap investasi disuatu negara adalah inflasi, tingkat suku bunga, pengangguran dan nilai tukar.

2.1.8.1 Inflasi

Inflasi adalah kecenderungan dari harga umum untuk naik secara terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang-barang lainnya (Boediono, 1983) dalam Kriswanto (2014). Tingkat inflasi yang tinggi biasanya diakibatkan oleh permintaan atas produk yang melebihi kapasitas penawaran produknya, sehingga harga-harga cenderung mengalami kenaikan. Inflasi yang terlalu tinggi juga akan menyebabkan penurunan daya beli uang (*Purchasing Power of Money*). Disamping itu, inflasi yang tinggi juga bisa mengurangi tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya. Sebaliknya, jika tingkat inflasi suatu negara mengalami penurunan, maka hal ini akan merupakan sinyal yang positif bagi investor seiring dengan turunnya resiko daya beli uang dan resiko penurunan pendapatan riil. Secara umum, inflasi memiliki dampak positif dan dampak negatif, tergantung parah atau tidaknya inflasi.

Apabila inflasi itu ringan, justru mempunyai pengaruh yang positif dalam arti dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu meningkatkan pendapatan nasional dan membuat orang bergairah untuk bekerja, menabung dan mengadakan investasi. Sebaliknya, dalam masa inflasi yang parah, yaitu pada saat terjadi inflasi tak terkendali (*hyperinflasi*) keadaan perekonomian menjadi kacau dan perekonomian dirasakan lesu, orang menjadi tidak bersemangat kerja, menabung atau mengadakan investasi

dan produksi karena harga meningkat dengan cepat, para penerima pendapatan tetap seperti pegawai negeri atau karyawan swasta serta kaum buruh akan kewalahan menanggung dan mengimbangi harga sehingga hidup mereka menjadi semakin merosot dan terpuruk dari waktu ke waktu.

2.1.8.2 Tingkat Suku Bunga

Suku Bunga Indonesia (SBI) merupakan faktor yang penting dalam penentuan suku bunga di Indonesia. Tingkat suku bunga ditentukan oleh permintaan dan penawaran uang. Dalam menghadapi kenaikan suku bunga, para pemegang saham akan menahan sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang dianggap normal. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga jangka panjang meningkat maka pemegang saham cenderung menjual sahamnya karena harga jualnya tinggi. Kenaikan suku bunga akan berpengaruh terhadap perilaku di pasar modal.

Sertifikat Bank Indonesia (SBI) adalah surat berharga yang dikeluarkan Bank Indonesia sebagai pengakuan utang berjangka dengan sistem diskonto bunga. SBI merupakan salah satu mekanisme yang digunakan Bank Indonesia untuk mengontrol kestabilan nilai rupiah. Dengan menjual SBI, Bank Indonesia dapat menyerap kelebihan uang primer yang beredar. Tingkat Suku Bunga yang berlaku pada setiap penjualan SBI ditentukan oleh mekanisme pasar berdasarkan sistem lelang. Pergerakan suku bunga SBI yang fluktuatif dan cenderung meningkat akan mempengaruhi sektor riil yang dicerminkan oleh pergerakan return saham Kriswanto (2014).

2.1.8.3 Pengangguran

Menurut Suparmoko (2007) dalam Kulsum (2016) pengangguran adalah ketidak mampuan angkatan kerja untuk memperoleh pekerjaan sesuai dengan yang mereka butuhkan atau mereka inginkan. Jadi dapat disimpulkan pengangguran adalah suatu kondisi di mana seseorang yang sudah tergolong angkatan kerja belum mendapat pekerjaan dan berusaha mencari pekerjaan. Sedangkan menurut Badan Pusat Statistik (BPS) dalam indicator ketenagakerjaan, pengangguran merupakan penduduk yang tidak bekerja tetapi sedang mencari pekerjaan atau sedang mempersiapkan suatu usaha baru atau penduduk yang tidak mencari pekerjaan karena sudah diterima bekerja tetapi belum mulai bekerja. Menurut Murni (2006) dalam Kulsum (2016) pengangguran adalah orang yang tidak mempunyai pekerjaan atau tidak mempunyai penghasilan. Sukirno (2008) dalam Kulsum (2016) menjelaskan pengangguran adalah suatu keadaan di mana seseorang tergolong dalam angkatan kerja ingin mendapatkan pekerjaan tapi belum dapat memperolehnya.

Murni (2009) dalam Kalsum (2016) menjelaskan bahwa istilah pengangguran selalu dikaitkan dengan angkatan kerja (*labor force*). Angkatan kerja adalah bagian dari penduduk ;

- Berusia antara 15 sampai dengan 65 tahun
- Mempunyai kemauan dan kemampuan untuk bekerja
- Sedang mencari pekerjaan

2.1.8.4 Nilai Tukar

Nilai tukar merupakan perbandingan nilai atau harga dua mata uang. Pengertian nilai tukar mata uang menurut FASB adalah rasio antara suatu unit mata uang dengan sejumlah mata uang lain yang bisa ditukar pada waktu tertentu. Perbedaan nilai tukar riil dengan nilai tukar nominal penting untuk dipahami karena keduanya mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap risiko nilai tukar (Sartono, 2001) dalam Prihantini (2009). Perubahan nilai tukar nominal akan diikuti oleh perubahan harga yang sama yang menjadikan perubahan tersebut tidak berpengaruh terhadap posisi persaingan relatif antara perusahaan domestik dengan pesaing luar negerinya dan tidak ada pengaruh terhadap aliran kas.

Menurut Nopirin (1990) dalam Prihantini (2009) menjelaskan bahwa nilai tukar merupakan semacam harga didalam pertukaran tersebut. Demikian pula pertukaran antara dua mata uang yang berbeda, maka akan terjadi perbandingan nilai atau harga antara kedua mata uang tersebut. Perbandingan inilah yang seringkali disebut nilai tukar atau kurs (*exchange rate*). Sejalan dengan hal tersebut, Harianto (1998) dalam Prihantini (2009) mendefinisikan bahwa nilai tukar rupiah adalah harga rupiah mata uang negara lain. Kebijakan nilai tukar dilakukan untuk mengendalikan transaksi neraca pembayaran. Nilai tukar yang rendah relative terhadap mata uang negara lain akan mendorong peningkatan ekspor dan dapat mengurangi laju pertumbuhan impor.

Ada dua pendekatan yang digunakan untuk menentukan nilai tukar (*exchange rate*) yaitu pendekatan moneter (*monetary approach*) dan pendekatan pasar asset (*asset market approach*). Pada pendekatan moneter, nilai tukar didefinisikan sebagai harga dimana mata uang asing (*foreign currency/foreign money*) dijual belikan terhadap mata uang domestik (*domestic currency/domestic money*) dan harga tersebut berhubungan dengan penawaran dan permintaan uang. Kontribusi perubahan nilai tukar terhadap keseimbangan penawaran dan permintaan uang digunakan hubungan *absolute purchasing power parity* (PPP) yang merupakan keseimbangan antara harga domestik dan konversi kurs valuta asing ke dalam mata uang domestik.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi pergerakan nilai tukar yaitu faktor fundamental, faktor teknis dan sentimen pasar (Maski dan Widyastuti 2003) dalam Prihantini (2009). Faktor fundamental berkaitan dengan indikator-indikator ekonomi seperti inflasi, suku bunga, perbedaan relatif pendapatan antar negara, ekspektasi pasar dan intervensi bank sentral. Faktor teknis berkaitan dengan kondisi permintaan dan penawaran devisa pada saat-saat tertentu. Apabila ada kelebihan permintaan, sementara penawaran tetap, maka harga valas akan naik dan begitu pula sebaliknya. Sentimen pasar lebih banyak disebabkan oleh rumor atau berita-berita politik yang bersifat insidental, yang dapat mendorong harga valas naik atau turun secara tajam dalam jangka pendek.

Apabila rumor atau berita-berita sudah berlalu, maka nilai tukar akan kembali normal (Maski dan Widayastuti 2003) dalam Prihantini (2009).

Berdasarkan perkembangan sistem moneter internasional pada umumnya dikenal beberapa macam sistem penetapan nilai tukar sebagai berikut (Puspita, 2005) dalam Prihantini (2009):

- *Fixed exchange rate system* atau sistem tukar stabil
- *Floating exchange rate system* atau sistem nilai tukar mengambang, dimana nilai tukar suatu mata uang valuta asing ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran pada bursa valuta asing, terdiri dari *freely floating rate* atau *clean float* dan *managed float* atau *dirty float*.
- *Pegged exchange rate system* atau sistem nilai tukar terkait dilakukan dengan mengaitkan nilai mata uang suatu negara dengan nilai mata uang negara lain atau sejumlah mata uang tertentu. Di Indonesia berbagai sistem nilai tukar tersebut setelah diterapkan selama beberapa periode sebagai berikut:

- 1) *Fixed exchange rate system* (tahun 1964 hingga 15 November 1978)
- 2) *Floating exchange rate system* (15 November 1978 hingga 14 Agustus 1997)
- 3) *Floating exchange rate system* (14 Agustus 1997 sampai sekarang)

Kondisi sosial, politik, dan keamanan sangat berpengaruh terhadap penguatan nilai tukar. Walaupun tingkat bunga dipertahankan tinggi, tetapi

kondisi sosial, politik, dan keamanan belum stabil, maka nilai tukar masih terdepresiasi karena para investor asing tidak berani berinvestasi karena tidak adanya jaminan keamanan. Kestabilan nilai rupiah dapat diukur dari nilai rupiah terhadap barang-barang dalam negeri dan luar negeri. Kestabilan nilai rupiah terhadap barang-barang dalam negeri tercermin dari tingkat inflasi, sementara kestabilan nilai rupiah luar negeri tercermin dari nilai tukar rupiah (kurs) terhadap uang negara lain (Iljas 2000 dalam Tauhid Ahmad 2002) dalam Prihantini (2009).

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Cokorda dan Henny (2016) meneliti tentang pengaruh DER, ROA, PER dan EVA terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverage* di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan, sedangkan *economic value added* berpengaruh positif tidak signifikan. Diantara keempat variabel bebas yang dipertimbangkan, variabel *return on assets* dan *price earning ratio* yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan *Food and Beverages* di BEI.

Aryanti, Mawardi dan Selvi Andesta (2016) dengan judul dan variabel penelitian “Pengaruh ROA, ROE, NPM dan CR Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*”. Hasil penelitiannya yaitu ROE dan CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* Saham, ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan

terhadap *Return Saham* sedangkan NPM tidak berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*. Secara Simultan bahwa ROA, ROE, NPM dan CR berpengaruh terhadap *return* saham.

Yuni Nur, Aziz Fathoni dan Dra Cicik (2017) dengan judul penelitian pengaruh ROA, ROE dan EPS terhadap *return* saham pada perusahaan *consumer good (food and beverages)* yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA secara parsial berpengaruh positif dan Signifikan terhadap *return* saham sedangkan ROE dan EPS secara parsial tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Ayu Dika dan Gede Mertha (2016) dengan judul penelitian pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan penilaian pasar terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur. Variabel independen dalam penelitian ini adalah ROA, DER, CR dan PER sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *return* saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa ROA, CR dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *retun* saham sedangkan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Lutfi, Agus dan Rita (2016) melakukan penelitian dengan judul pengaruh laba akuntansi, CR, ROA, DER dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Studi empiris pada perusahaan sektor pertambangan sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba akuntansi, CR, DER, dan

ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Nastasya cindy Hidajat (2018) dengan judul penelitian pengaruh ROE, EPS, EVA, dan MVA terhadap *return* saham perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2010-2016. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ROE, EPS, EVA dan MVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Sri haryani (2018) dengan judul penelitian “Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar Rupiah per Dollar As, Tingkat Suku Bunga BI, DER, ROA, CR dan NPM Terhadap *Return* Saham Industri Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan secara parsial inflasi, nilai tukar rupiah per dollar as dan tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan. DER berpengaruh positif tidak signifikan, ROA dan NPM berpengaruh positif signifikan sedangkan CR berpengaruh negative tidak signifikan.

Suriyani dan Sudiarta (2018) dengan judul penelitian “Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Inflasi, dan Nilai Tukar terhadap *Return* Saham di Bursa efek Indonesia”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan tingkat suku bunga berpengaruh positif tidak signifikan, inflasi berpengaruh negative tidak signifikan dan nilai tukar berpengaruh negatif signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hidayat, Setyadi dan Aziz (2017) mengenai pengaruh inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah serta jumlah uang beredar terhadap *return* saham menunjukkan hasil inflasi

berpengaruh negatif signifikan, suku bunga berpengaruh positif signifikan, nilai tukar dan jumlah uang beredar berpengaruh tidak signifikan.

Ika darmawati (2018) melakukan penelitian dengan judul pengaruh nilai tukar rupiah dan tingkat suku bunga bi rate terhadap *return* saham syariah perusahaan industry sektor barang konsumsi dalam daftar efek syariah (DES) tahun 2013-2016. Hasilnya menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah dan tingkat suku bunga bi rate sama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Tabel 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Penelitian	Variabel	Hasil
1	Cokorda dan Henny (2016) “Pengaruh DER, ROA, dan EVA terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan <i>food and beverage</i> di BEI”.	<i>Return</i> Saham, DER, ROA, dan EVA	DER berpengaruh negatif tidak signifikan, EVA berpengaruh positif tidak signifikan, ROA dan PER yang berpengaruh positif dan signifikan
2	Aryanti, Mawardi dan Selvi Andesta (2016) “Pengaruh ROA, ROE, NPM dan CR Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index (JII)</i> ”.	<i>Return</i> Saham, ROA, ROE, NPM, dan CR	ROE dan CR berpengaruh negatif dan signifikan, ROA berpengaruh positif dan tidak signifikan, NPM tidak berpengaruh dan signifikan
3	Yuni Nur, Aziz Fathoni dan Dra Cicik (2017) “Pengaruh ROA, ROE dan EPS terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan consumer good	<i>Return</i> Saham, ROA, ROE dan EPS	ROA secara parsial berpengaruh positif dan signifikan, ROE

	(food and beverages) yang terdaftar di BEI periode 2013-2016”.		dan EPS secara parsial tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan
4	Ayu Dika dan Gede Mertha (2016) “Pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i> , likuiditas dan penilaian pasar terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur	<i>Return</i> Saham, ROA, DER, CR dan PER	ROA, CR dan PER berpengaruh positif dan signifikan sedangkan DER berpengaruh negatif dan signifikan
5	Lutfi, Agus dan Rita (2016) “Pengaruh laba akuntansi, CR, ROA, DER dan ukuran perusahaan terhadap <i>return</i> saham. Studi empiris pada perusahaan sektor pertambangan sub sektor pertambangan batubara yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015”.	<i>Return</i> Saham, Laba Akuntansi, CR,ROA, DER, Ukuran Perusahaan	laba akuntansi, CR, DER, dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan, ROA berpengaruh positif dan signifikan
6	Nastasya cindy Hidajat (2018) “Pengaruh ROE, EPS, EVA, dan MVA terhadap <i>return</i> saham perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2010-2016”.	<i>Return</i> Saham, ROE, EPS, EVA, MVA	ROE, EPS, EVA dan MVA berpengaruh positif dan signifikan
7	Sri Haryani (2018) Pengaruh Inflasi, nilai tukar rupiah per dolar as, Tingkat Suku bunga BI, DER, ROA, CR, dan NPM Terhadap Return Saham Industri Real estate and property yang Terdaftar di bursa efek Indonesia (bei) Periode 2012-2016	<i>Return</i> saham, Inflasi, Nilai tukar per dolar as, Tingkat suku bunga BI, DER, ROA, CR, NPM	Secara parsial, inflasi, nilai tukar rupiah per dolar as tingkat suku bunga berpengaruh signifikan negatif, DER berpengaruh positif tidak signifikan, ROA dan NPM berpengaruh positif signifikan, CR berpengaruh negatif tidak signifikan.

8	Suriyani dan Sudiarta (2018) “Pengaruh tingkat suku bunga, inflasi dan nilai tukar terhadap <i>return</i> saham Di bursa efek Indonesia”	<i>Return</i> Saham, Tingkat suku bunga, Inflasi dan Nilai tukar	Tingkat suku bunga berpengaruh positif tidak signifikan, inflasi berpengaruh negatif tidak signifikan, nilai tukar berpengaruh negatif signifikan.
9	Hidayat, Setyadi dan Aziz (2017) “Pengaruh inflasi dan suku bunga dan nilai tukar rupiah serta jumlah uang beredar terhadap <i>return</i> saham”.	<i>Return</i> Saham, Inflasi, Suku bunga, Nilai tukar rupiah dan Jumlah uang beredar	Inflasi berpengaruh negatif signifikan, Suku bunga berpengaruh positif dan signifikan, Nilai tukar rupiah terhadap Dollar Amerika dan jumlah uang beredar berpengaruh tidak signifikan
10	Ika Darmawati (2018) “Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Dan Tingkat Suku Bunga Bi Rate Terhadap Return Saham Syariah Perusahaan Industri Sektor Barang Konsumsi Dalam Daftar Efek Syariah (DES) Tahun 2013-2016”.	<i>Return</i> saham, Nilai tukar dan Tingkat suku bunga Bi Rate	Nilai Tukar Rupiah tidak berpengaruh signifikan, Tingkat Suku Bunga BI Rate tidak berpengaruh signifikan

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Return Saham*

Dalam konteks ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemilik perusahaan. Menurut Machfoedz (1989) dalam Nugroho (2012) profitabilitas adalah hasil dari kebijakan dan keputusan yang diambil manajemen. Rasio profitabilitas pada penelitian ini diasosiasikan dengan rasio *return on asset* (ROA).

Return On Assets (ROA) adalah rasio antara laba setelah pajak atau *Net Income After Tax* terhadap total *assets*. ROA menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dan digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan jumlah *assets* yang dimiliki, Kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan akan berdampak pada pemegang saham perusahaan. ROA yang semakin bertambah menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat. Dengan demikian akan semakin membuat para investor dan atau calon investor tertarik untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Dengan adanya daya tarik tersebut berdampak pada

calon investor dan atau investor untuk memiliki saham perusahaan semakin banyak (Subalno, 2009) dalam Nugroho (2012).

Semakin tinggi nilai ROA, menunjukkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, investor akan lebih tertarik untuk memiliki saham perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan lebih besar, dan jika banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan yang tinggi, maka harga saham dari perusahaan tersebut akan meiningkat dan *return* saham nya juga akan naik. Hal ini sesuai dengan penelitian dari Yuni dkk (2017), Cokorda dan Henny (2016), dan Ayu Dika dan Gede Mertha (2016). Sedangkan Aryanti dkk (2016) menemukan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Dari uraian di atas dapat diusulkan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *Return Saham*

2.3.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return Saham*

Rasio solvabilitas (*leverage ratios*) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Ang, 1997) dalam Nugroho (2012). Rasio Solvabilitas biasanya diasosiasikan dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Helfert (1998) dalam Nugroho (2012), DER adalah suatu upaya untuk memperlihatkan proporsi

relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang.

Tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal. Para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *Debt to equity ratio* (DER) yang tinggi. Ketika terdapat penambahan jumlah hutang secara absolut maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang selanjutnya akan berdampak dengan menurunnya nilai *return* perusahaan.

Jika sebuah perusahaan memiliki nilai DER yang tinggi maka perusahaan itu akan memiliki tingkat resiko yang tinggi pula, karena hutang yang ditanggung perusahaan juga semakin tinggi, semakin besar nilai dari rasio DER menunjukkan semakin besar kewajiban yang harus ditanggung oleh perusahaan, Para investor lebih memilih perusahaan yang memiliki nilai rasio DER yang rendah, karena hal ini menunjukkan kewajiban yang ditanggung perusahaan juga semakin kecil.

Jadi semakin tinggi nilai DER, maka semakin rendah minat investor yang ingin berinvestasi di perusahaan tersebut, hal ini bisa dilihat dari harga saham yang rendah, sehingga menyebabkan *return* saham dari perusahaan tersebut menjadi semakin rendah. Sehingga DER memiliki hubungan yang negatif (-) dengan *return* saham. Hal ini sesuai dengan

penelitian dari Ayu Dika dan Gede Mertha (2016) dan Lutfi dkk (2007). Hal yang berlawanan diungkapkan oleh Cokorda dan Henny (2016) yang mengatakan bahwa variabel *debt to equity ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai *return* saham. Dari uraian di atas dapat diusulkan hipotesis sebagai berikut:

H2: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Return Saham*

2.3.3 Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham*

Rasio likuiditas sering diasosiasikan dengan *Current Ratio* (CR) suatu cara untuk menguji tingkat proteksi yang diperoleh pemberi pinjaman berpusat pada kredit jangka pendek yang diberikan kepada perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan (Helfert, 1997) dalam Nugroho (2012). *Current Ratio* (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan membiayai kegiatan operasional, jika perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya dengan baik maka investor akan lebih tertarik kepada perusahaan tersebut.

Current Ratio (CR) yang tinggi menunjukkan perusahaan dalam kondisi liquid, perusahaan yang liquid lebih menarik minat investor. Jika banyak investor yang tertarik membeli saham perusahaan tersebut, maka harga saham dari perusahaan itu akan naik dan *return* saham dari perusahaan tersebut juga akan meningkat. Sehingga *Current Ratio* dan *return* saham memiliki hubungan yang positif (+), hal ini sesuai dengan

penelitian dari Ayu Dika dan Gede Mertha (2016). Penelitian yang berbeda dilakukan oleh Aryanti dkk (2016) dan Lutfi dkk (2016) yang menjelaskan bahwa rasio CR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai *return* saham. Dari uraian di atas dan penelitian terdahulu maka dapat diusulkan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H3: *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Return Saham*

2.3.4 Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) terhadap *Return Saham*

Pemegang saham dan calon investor pada umumnya akan tertarik pada *Earning Per Share* (EPS), karena EPS merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) merupakan rasio perbandingan antara laba bersih sebelum pajak dengan harga per lembar saham. EPS menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Secara sederhana EPS menggambarkan jumlah uang yang diperoleh untuk setiap lembar saham.

Berdasarkan tingkat keberhasilan perusahaan tersebut, para investor akan memperhatikan pengaruhnya di masa yang akan datang dengan melihat prospek perusahaan yang baik. Pertumbuhan laba per lembar saham perusahaan akan sangat dipertimbangkan oleh para investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi. Apabila harga saham mencerminkan kapitalisasi dari laba yang diharapkan di masa yang akan datang, maka peningkatan laba akan meningkatkan harga saham dan total kapitalisasi pasar. Sehingga *Earning Per Share* (EPS) dan *return* saham

memiliki hubungan yang positif (+), hal ini sesuai dengan penelitian Nastasya cindy Hidajat (2018) dan Yeye Susilowati (2011). Namun hasil penelitian tesis yang dilakukan Yuni dkk (2017) yang diulas oleh Septiana Rizky Kusumastuti (2009) menunjukkan hasil bahwa EPS berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap return saham. Berdasarkan uraian diatas maka dapat diusulkan sebuah hipotesis sebagai berikut :

H4 : *Earning Per Share (EPS)* berpengaruh terhadap *Return*

Saham

2.3.5 Pengaruh Nilai Tukar terhadap *Return* Saham

Nilai tukar mata uang atau kurs antara Rp/US\$ pada dasarnya sama dengan jumlah rupiah tertentu yang diperlukan untuk memperoleh US\$1. Simbol yang biasa digunakan untuk menyebut kurs adalah $R = \text{Rp/US\$}$; jika $R = \text{Rp/US\$} = 9500$, berarti kita memerlukan Rp 9500 untuk membeli US\$1 (Salvatore, 1997) dalam Prihantini (2009).

Kurs juga dapat didefinisikan sebagai harga 1 unit mata uang domestik dalam satuan valuta asing. Definisi ini merupakan kebalikan atau rumus resprokal dari definisi di atas, sehingga harga rupiah dalam satuan US\$ dirumuskan sebagai $1/R = 1/9500 = 0.000105263$. Ini berarti US\$ 0.000105263 nilainya sama dengan Rp 1 (Salvatore, 1997) dalam Prihantini (2009).

Melemahnya nilai tukar domestik terhadap mata uang asing (seperti rupiah terhadap dollar) memberikan pengaruh yang negatif terhadap pasar ekuitas karena pasar ekuitas menjadi tidak memiliki daya

tarik (Ang, 1997) dalam Prihantini (2009). Pengamatan nilai mata uang atau kurs sangat penting dilakukan mengingat nilai tukar mata uang sangat berperan dalam pembentukan keuntungan bagi perusahaan. Pialang saham, investor dan pelaku pasar modal biasanya sangat berhati-hati dalam menentukan posisi beli atau jual jika nilai tukar mata uang tidak stabil. Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, khususnya dollar AS, memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal.

Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing meningkatkan biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan oleh perusahaan sehingga dapat meningkatkan biaya produksi. Menurunnya nilai tukar juga mendorong meningkatnya suku bunga agar dapat mendorong lingkungan investasi yang menarik di dalam negeri. Jika perusahaan tidak memiliki pendapatan dari penjualan ekspor maka profitabilitas perusahaan akan menurun (Puspita, 2005) dalam Prihantini (2009).

Dengan demikian secara teori, nilai tukar mata uang memiliki hubungan negatif dengan *return* saham. Hal ini sesuai penelitian Sri Haryani (2018), Suriyani dan Sudiarta (2018) yang menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham. Disisi lain, Ika Darmawati (2018) hasilnya menunjukkan bahwa nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Selain itu Hidayat dkk (2017) hasilnya menunjukkan bahwa nilai tukar rupiah berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat diusulkan sebuah hipotesis sebagai berikut :

H5 : Nilai Tukar berpengaruh terhadap *Return Saham*

2.3.6 Pengaruh ROA, CR, DER, EPS dan Nilai Tukar terhadap *Return Saham*

Return On Assets (ROA) adalah rasio antara laba setelah pajak atau *Net Income After Tax* terhadap total *assets*. ROA menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, menunjukkan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, investor akan lebih tertarik untuk memiliki saham perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan lebih besar, dan jika banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan yang tinggi, maka harga saham dari perusahaan tersebut akan meiningkat dan *return* saham nya juga akan naik. Tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga hal ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal. Jika sebuah perusahaan memiliki nilai DER yang tinggi maka perusahaan itu akan memiliki tingkat resiko yang tinggi pula, karena hutang yang ditanggung perusahaan juga semakin tinggi, semakin besar nilai dari rasio DER menunjukkan semakin besar

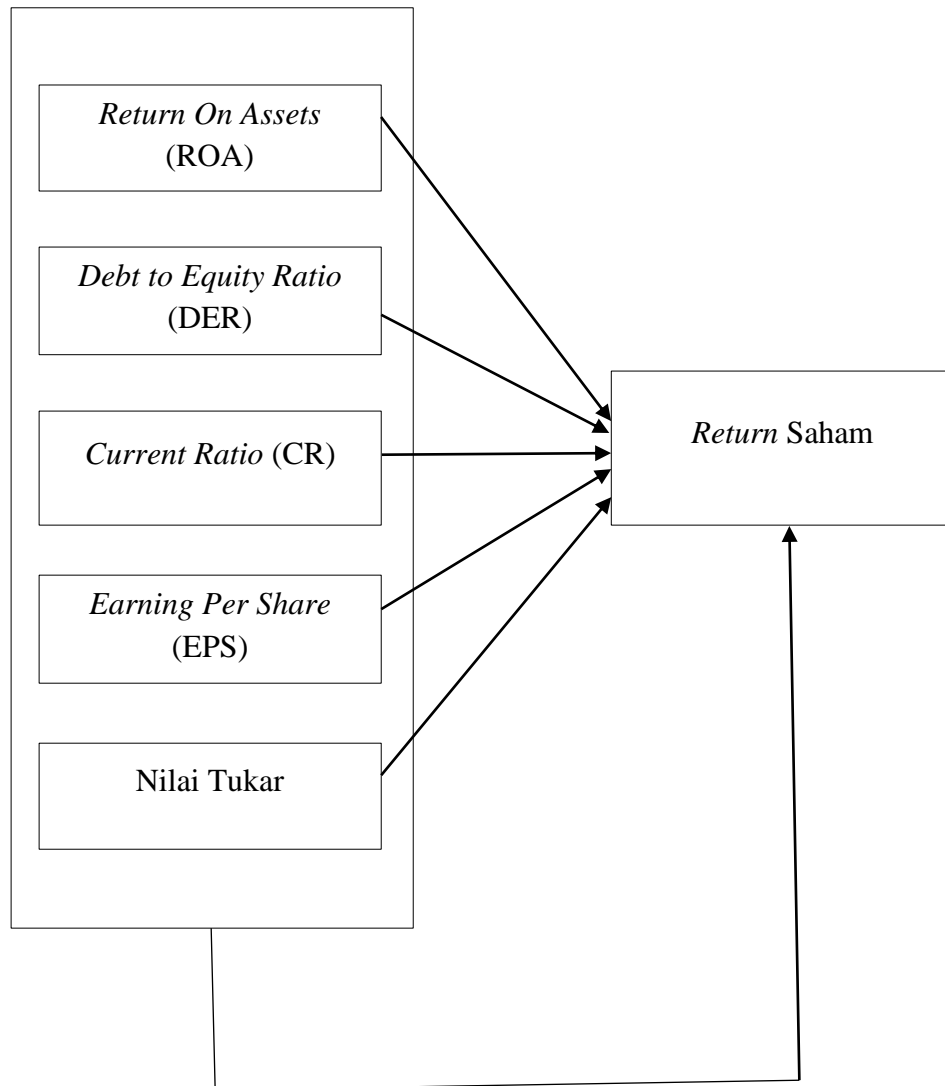
kewajiban yang harus ditanggung oleh perusahaan, Para investor lebih memilih perusahaan yang memiliki nilai rasio DER yang rendah, karena hal ini menunjukkan kewajiban yang ditanggung perusahaan juga semakin kecil. *Current Ratio* (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan membiayai kegiatan operasional, jika perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya dengan baik maka investor akan lebih tertarik kepada perusahaan tersebut. *Current Ratio* (CR) yang tinggi menunjukkan perusahaan dalam kondisi liquid, perusahaan yang liquid lebih menarik minat investor. EPS menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diberikan kepada investor dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Secara sederhana EPS menggambarkan jumlah uang yang diperoleh untuk setiap lembar saham. Berdasarkan tingkat keberhasilan perusahaan tersebut, para investor akan memperhatikan pengaruhnya di masa yang akan datang dengan melihat prospek perusahaan yang baik. Pertumbuhan laba per lembar saham perusahaan akan sangat dipertimbangkan oleh para investor dalam membuat keputusan untuk berinvestasi. Pengamatan nilai mata uang atau kurs sangat penting dilakukan mengingat nilai tukar mata uang sangat berperan dalam pembentukan keuntungan bagi perusahaan. Pialang saham, investor dan pelaku pasar modal biasanya sangat berhati-hati dalam menentukan posisi beli atau jual jika nilai tukar mata uang tidak stabil. Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing, khususnya dollar AS, memiliki pengaruh negatif terhadap ekonomi dan pasar modal.

Menurunnya nilai tukar rupiah terhadap mata uang asing meningkatkan biaya impor bahan baku dan peralatan yang dibutuhkan oleh perusahaan sehingga dapat meningkatkan biaya produksi.

Menurut Pangeran (2013) *return on asset*, *net profit margin* dan *debt to equity ratio* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Menurut Nini (2012) ROA, DER, Tingkat Suku Bunga dan Tingkat Inflasi secara bersama-sama mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham. Menurut Damar (2015) PER, CR, ROA, dan DER bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap Return saham. Menurut Munawir dan Indra (2015) ada pengaruh secara signifikan antara nilai tukar, *net profit margin*, *return on asset*, suku bunga dan inflasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham. Menurut Eling (2013) menunjukkan bahwa CR, ROA, DER dan Size bersama-sama berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008-2011.

H6 : ROA, DER, CR, EPS dan Nilai Tukar berpengaruh terhadap *Return Saham*

2.4. Kerangka Pemikiran Teoritis



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran Teoritis