

BAB II

KAJIAN TEORI

2.1 Landasan Teori

Untuk mendukung pembuatan laporan ini, maka perlu dikemukakan hal-hal atau teori-teori yang berkaitan dengan permasalahan dan ruang lingkup pembahasan sebagai landasan dalam pembuatan laporan ini.

2.1.1 Perusahaan

2.1.1.1 Pengertian Perusahaan

Perusahaan merupakan organisasi yang didirikan oleh seorang atau sekelompok orang atau badan lain yang kegiatannya melakukan produksi dan distribusi guna memenuhi kebutuhan ekonomis manusia. Kegiatan dan distribusi dilakukan dengan menggabungkan berbagai faktor produksi, yaitu manusia, alam, dan modal. Kegiatan produksi pada umumnya dilakukan untuk memperoleh laba.

Pengertian perusahaan menurut UU No. 3 Tahun 1982 tentang Wajib Daftar Perusahaan Pasal 1 huruf b adalah setiap bentuk usaha yang tetap dan terus menerus dan yang didirikan, bekerja serta berkedudukan dalam wilayah Negara Republik Indonesia dengan tujuan memperoleh keuntungan dan atau laba. Jadi bila ada sebuah organisasi yang bertujuan menghasilkan laba dan dilakukan secara terus menerus di Negara Indonesia, maka organisasi tersebut disebut badan usaha. Ini bisa dalam bentuk CV, perusahaan, firma dan sebagainya. Di Indonesia sendiri, ada 14 macam bentuk perusahaan yang bisa kita pelajari, antara lain :

1. Commanditaire Vennootschap-limited partnership
2. Koperasi
3. Firma (FA)
4. Maatschap
5. Persekutuan Komanditer (Limited Partnership)
6. Penanaman Modal Asing
7. Penanaman Modal dalam Negeri
8. Persekutuan Pedata
9. Perusahaan Umum
10. Perusahaan Jawatan
11. Perusahaan Terbatas
12. Perusahaan Terbuka (P.T. Tbk)
13. Usaha Dagang
14. Yayasan

2.1.1.2 Tujuan Perusahaan

Tujuan Perusahaan adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Pendapat lain menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Pendapat yang menyatakan bahwa tujuan perusahaan adalah mencapai laba yang sebesar-besarnya atau mencapai laba maksimal mengandung konsep bahwa perusahaan harus melakukan kegiatannya secara efektif dan efisien. Efektif berkaitan dengan tujuan yang hendak dicapai, sedangkan efisien berkenaan

dengan biaya yang seminimal mungkin untuk mencapai tujuan tersebut (Martono dan Harjito, 2010:2).

Tujuan perusahaan untuk memperoleh laba maksimal dimaksud agar perusahaan dapat hidup terus. Apabila perusahaan memperoleh laba yang tinggi dan kelangsungan hidup perusahaan terjaga diharapkan berimbas pada kesejahteraan masyarakat luas diluar perusahaan dan hal ini merupakan prestasi manajemen dalam mengelola perusahaannya (Martono dan Harjito, 2013:3).

2.1.1.3 Jenis-jenis Perusahaan

1. Jenis-jenis perusahaan berdasarkan lapangan usaha
 - a. Perusahaan Ekstraktif, yaitu perusahaan yang focus di bidang pemanfaatn kekayaan alam, mulai dari penggalian , pengambilan dan pengolahan kekayaan alam yang tersedia. Misalnya: tambang batu bara.
 - b. Perusahaan Agraris, yaitu perusahaan yang bergerak dibidang pengolahan lahan atau lading. Misalnya : perusahaan yang bekerja dibidang pertanian, perikanan darat, kehutanan, dan lainnya.
 - c. Perusahaan Industri, yaitu perusahaan yang memproduksi barang mentah menjadi setengah jadi menjadi produk siap jual. Bisa juga perusahaan yang meningkatkan nilai guna barang.
 - d. Perusahaan Perdagangan, yaitu perusahaan yang bergerak dibidang jual beli barang, membeli barang yang sudah jadi tanpa diolah lagi. Misalnya usaha pertokoan, usaha minimarket, dan lainnya.

e. Perusahaan Jasa, yaitu perusahaan yang bergerak di bidang jasa atau layanan. Misalnya jasa perbankan, asuransi, pembiayaan lainnya.

2. Jenis-jenis perusahaan berdasarkan kepemilikan

a. Perusahaan milik Negara, yaitu perusahaan yang dimodali dan didirikan oleh Negara.

b. Koperasi, yakni perusahaan yang dimodali dan didirikan oleh anggotanya.

c. Perusahaan Swasta, yaitu perusahaan yang dimodali oleh sekelompok orang luar (di luar negeri).

2.1.2 *Return Saham*

2.1.2.1 Pengertian *Return Saham*

Menurut Ang (1997), *return* adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi. Jadi setiap investasi dalam pembelian saham baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return* saham baik langsung maupun tidak langsung.

Menurut Gumanti (2011:54), *return* sering kali dinyatakan dalam nilai asset (capital gain atau capital loss) ditambah sejumlah penerimaan tunai (cash distribution) yang dapat berupa deviden atau pembayaran bunga yang diekspresikan dalam suatu atas nilai awal periode suatu investasi.

Menurut Fahmi (2012:88), *return* adalah keuntungan yang diharapkan seorang investor dikemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah diharapkan. Pengharapan menggambarkan sesuatu yang bisa terjadi di luar harapan.

Menurut Husnan (2003), *return* saham adalah tingkat pengembalian investor atas modal yang telah ditanamkannya. Para investor yang membeli saham berarti membeli prospek perusahaan. Bila prospek perusahaan membaik maka harga saham tersebut akan meningkat. Dengan naiknya harga saham diharapkan *return* juga naik, karena *return* selisih antara harga saham diharapkan dengan harga saham sebelumnya.

Menurut Brigham dan Joel (2012:215), *return* saham adalah selisih jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan.

Menurut Jogiyanto Hartono (2015), *return* adalah hasil yang diperoleh investor dari kegiatan investasi. *Return* bisa berupa *return* realisasi yaitu *return* yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi atau *return* yang belum terjadi akan tetapi di harapkan terjadi di masa yang akan datang.

2.1.2.2 Jenis-jenis *Return* Saham

Menurut Jogiyanto Hartono (2015) *return* dibagi menjadi dua jenis yaitu :

1. *Return* realisasi (*Realized Return*)

Return realisasi yaitu *return* yang telah terjadi. *Return* ini di hitung berdasarkan data historis.

2. *Return* yang Diharapkan (*Expected Return*)

Expexted Return akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. *Return* realisasi yang bersifat sudah terjadi , *return* yang diharapkan merupakan hasil estimasi sehingga sifatnya belum terjadi.

Return yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* realisasi (actual return) yang merupakan capital gain/capital loss. Menurut Jogiyanto Hartono (2015) menyebutkan bahwa rumus *return* adalah selisih antara harga investasi periode sekarang dengan harga periode yang lalu. Apabila harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga periode yang lalu menunjukkan bahwa terjadi keuntungan modal (capital gain), jika sebaliknya akan terjadi kerugian modal (capital loss).

Dari penjelasan diatas dapat ditarik kesimpulan rumus *return* sebagai berikut :

$$R = \frac{P_t - (P_t - 1)}{P_t - 1}$$

Keterangan :

R : *Return* saham pada periode t

P_t : Harga saham periode sekarang

P_{t-1} : Harga saham periode sebelumnya

2.1.2.3 Komponen *Return Saham*

Menurut Tandelilin (2015), *return* saham terdiri dari dua komponen yaitu :

1. *Capital gain (loss)*, komponen *return* yang merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain* juga merupakan hasil yang diperoleh dari selisih antara harga pembelian (kurs beli) dengan harga penjualan (kurs jual). Artinya jika kurs beli lebih kecil dari pada kurs jual maka investor dikatakan memperoleh *capital gain*, dan sebaliknya jika kurs beli lebih besar dari pada kurs jual maka investor akan memperoleh *capital loss*.
2. Yield, komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapat yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi, dan untuk saham biasa dimana pembayaran periodic sebesar Dt rupiah per lembar.

2.1.2.4 Faktor-faktor yang mempengaruhi *Return Saham*

Menurut Samsul (2008), faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri atas faktor makro dan faktor mikro.

- Faktor makro yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu :
 1. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
 2. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstran massa dan kasus lingkungan hidup.

- Faktor mikro yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu :
 - a) Laba bersih per saham
 - b) Nilai buku per saham
 - c) Rasio utang terhadap ekuitas
 - d) Dan rasio keuangan lainnya.

2.1.3 Struktur Modal

2.1.3.1 Pengertian Struktur Modal

Menurut Fahmi (2014:184), 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 (shareholders's equity) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2014:184).

Menurut Ambarwati (2010:24), struktur modal adalah kombinasi atau perimbangan antara utang dan modal sendiri (saham preferen) yang digunakan perusahaan untuk merencanakan mendapatkan modal.

Menurut Suad (1989:272), struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing dan modal sendiri. Sedang menurut Brigham dan Houston (2001:5), struktur modal adalah bauran dai hutang, saham preferen, dan saham biasa.

Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (1997:5), struktur modal adalah penentuan kebijakan struktur keuangan akan berkait dengan dengan struktur modal. Struktur modal dalam perusahaan berkaitan erat dengan investasi sehingga

dalam hal ini akan menyangkut sumber dana yang akan digunakan untuk membiayai proyek investasi tersebut.

Berdasarkan pendapat-pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan perpaduan antara hutang dan modal sendiri yang digunakan perusahaan sebagai pembiayaannya.

2.1.3.2 Teori Struktur Modal

Ada beberapa teori struktur modal adalah sebagai berikut :

a) Signaling Theory

Signaling Theory menurut Brigham dan Houston (2001:36) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Dalam Brigham dan Houston (2001:36) perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan umumnya merupakan usaha isyarat atau signal bahwa manajemen memandang prospek tersebut suram. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru, lebih sering dari biasanya, maka harga sahamnya akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberi isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan cerah.

b) *Pecking Order Theory*

Menurut Myer (1984) dalam Husnan (1996), *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa :

- a. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan, yang berwujud laba ditahan)
- b. Apabila dana dari luar (*external financing*) diperlukan maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu , yaitu : dimulai dengan menerbitkan obligasi, kemudian diikuti oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru kemudian apabila masih belum mencukupi akan menerbitkan saham baru.

Sesuai dengan teori ini tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Perusahaan lebih menyukai penggunaan dana dari modal internal yakni dana yang berasal kas, laba ditahan dan depresiasi. Urutan penggunaan sumber pendanaan dengan mengacu pada *pecking order theory* adalah *internal fund* (dana internal), *debt* (hutang) dan *equity* (modal sendiri).

Dana internal lebih disukai dari dana eksternal lebih disukai dari dana eksternal karena dana internal memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu membuka diri lagi dari sorotan pemodal luar. Kalau bisa memperoleh sorotan dan *publisitas public* sebagai akibat penerbitan saham baru.

Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang dari pada modal sendiri karena dua alasan (Husnan: 1996), yaitu :

a. Pertimbangan biaya emisi

Biaya emisi obligasi lebih murah dari biaya saham baru. Hal ini disebabkan karena penerbitan saham baru akan menurunkan harga saham lama.

b. Manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh para pemodal dan membuat harga saham turun. Hal ini disebabkan antara lain oleh kemungkinan adanya asimetrik antara pihak manajemen dengan pihak pemodal.

2.1.3.3 Komponen Struktur Modal

Menurut Fahmi (2014:185) pembagian dari struktur modal itu sendiri secara garis besar menjadi dua yaitu :

1. *Simple Capital Structure*, yaitu jika perusahaan hanya menggunakan modal sendiri saja dalam struktur modalnya.
2. *Complex Capital Structure*, yaitu jika perusahaan tidak hanya menggunakan modal sendiri.

2.1.3.4 Faktor-faktor yang mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Fahmi (2014: 186) faktor yang mempengaruhi struktur modal suatu perusahaan yaitu :

1. Bentuk atau karakteristik bisnis yang dijalankan.
2. Ruang lingkup aktivitas operasi bisnis yang dijalankan.

3. Karakteristik manajemen (*management characteristic*) yang diterapkan di organisasi bisnis tersebut.
4. Karakteristik, kebijakan dan keinginan kepemilikan.
5. Kondisis *micro and macro economy* yang berlaku di dalam dan luar negeri yang turut mempengaruhi pengambilan keputusan perusahaan.

Faktor-faktor yang umumnya dipertimbangkan dalam mengambil keputusan mengenai struktur modal menurut Eugene F.Brigham dan Joel F.Hoston (2001:39) adalah :

1. Stabilitas penjualan, perusahaan dengan penjualan yang relative stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi.
2. Struktur aktiva, perusahaan yang aktivitya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan banyak utang.
3. Leverage operasi, perusahaan dengan leverage yang lebih rendah akan lebih mampu untuk menerapkan leverage keuangan karena keuangan perusahaan tersebut memiliki risiko usaha yang lebih rendah.
4. Tingkat pertumbuhan, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang lebih cepat harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal.
5. Profitabilitas, perusahaan dengan tingkat pengembalian atau investasi yang sangat tinggi ternyata menggunakan utang dalam jumlah yang relative sedikit. Dengan tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan melakukan sebagian besarnya pendanaannya melalui dana yang dana yang dihasilkan secara internal.

6. Pajak, bunga merupakan suatu beban pengurang pajak dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, semakin tinggi tarif pajak semakin besar keunggulan dari hutang.
7. Kendali, pengaruh utang akibat penerbitan surat-surat hutang dan saham terhadap posisi pengendalian manajemen bisa mempengaruhi struktur modal.
8. Sikap manajemen, sikap manajemen yang lebih konservatif daripada rata-rata perusahaan di dalam industrinya, sementara manajemen yang agresif menggunakan lebih banyak hutang dalam usaha mereka untuk mendapatkan laba yang tinggi.
9. Sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat, tanpa mempertimbangkan analisis manajemen atas faktor leverage yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat sering kali akan mempengaruhi keputusan struktur keuangan.
10. Kondisi pasar, kondisi pasar saham dan obligasi yang mengalami perubahan baik jangka panjang maupun jangka pendek dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan.
11. Kondisi internal perusahaan, kondisi internal perusahaan juga dapat memiliki pengaruh pada sasaran struktur modal.
12. Fleksibilitas keuangan, tujuan menjaga fleksibilitas keuangan yang dilihat dari sudut pandang operasional artinya adalah mempertahankan kecukupan kapasitas pinjaman cadangan.

2.1.3.5 Jenis-jenis Rasio Struktur modal

Ada beberapa jenis rasio struktur modal menurut Kasmir (2008) adalah sebagai berikut :

a) *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Rasio ini mengukur mengenai seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan utang. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar jumlah pinjaman yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan perusahaan. Rumus DAR sebagai berikut (Kasmir: 2008) :

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}}$$

b) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio ini digunakan untuk mengukur pertimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan besarnya modal sendiri. Rasio ini juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar hutangnya dengan jaminan modal sendiri. Rumus DER sebagai berikut (Kasmir: 2008) :

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

c) *Long Debt to Equity Ratio* (LDER)

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara besarnya, Rasio ini menunjukkan perbandingan antara besarnya pinjaman jangka panjang dengan modal sendiri yang diberikan pihak pemilik kepada perusahaan. Rumusan dari LDER sebagai berikut (Kasmir, 2008) :

$$\text{Long Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Long Term Debt}}{\text{Total Equity}}$$

2.1.4 Profitabilitas

2.1.4.1 Pengertian Profitabilitas

Menurut Irham Fahmi (2017:68) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah untuk mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

Profitabilitas atau keuntungan merupakan hasil dari kebijaksanaan yang diambil oleh manajemen. Rasio profitabilitas untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan menunjukkan dalam mengelola perusahaan (Sutrisno, 2012:228).

Menurut Sudana (2011:22), rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan.

Menurut Astuti (2004:36), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Ukuran profitabilitas yang paling penting adalah laba bersih.

Menurut Kasmir (2010:115), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan. Rasio ini dapat memberikan ukuran tingkat efektifitas, manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh adanya laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan.

2.1.4.2 Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Masing-masing jenis-jenis rasio profitabilitas digunakan untuk menilai serta mengukur posisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu atau untuk beberapa periode.

Adapun jenis-jenis rasio profitabilitas menurut Agnes Sawir (2005: 18) adalah sebagai berikut :

a) *Gross Profit Margin* (GPM)

Gross Profit Margin adalah persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah perusahaan membayar harga pokok penjualan. Semakin tinggi margin laba kotor, maka semakin baik dan secara relatif semakin rendah harga pokok barang yang dijual. Rasio ini dapat di formulasikan sebagai berikut :

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Sales} - \text{Cost of Good Sold}}{\text{Sales}}$$

b) *Operating Profit Margin* (OPM)

Operating Profit Margin adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah semua biaya dan pengeluaran lain dikurangi kecuali bunga dan pajak, atau laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan. Marjin laba operasi mengukur laba yang dihasilkan murni dari operasi perusahaan tanpa melihat beban keuangan (bunga) dan beban dari pemerintah (pajak).

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Sales}}$$

c) *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah dikurangi semua biaya dan pengeluaran, termasuk bunga dan pajak.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$$

d) *Return On Assets* (ROA)

Return On Assets adalah ukuran keseluruhan keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia disebut juga hasil atas investasi.

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

e) *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity adalah ukuran pengembalian yang di peroleh pemilik (baik pemegang saham biasa dan saham istimewa) atas investasi di perusahaan. Semakin tinggi pengembalian semakin baik. (Robert Ang, 1997).

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

2.1.4.3 Tujuan Profitabilitas

Menurut Kasmir (2008:197) tujuan penggunaan profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan :

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.

2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan dari waktu ke waktu
4. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.4.4 Manfaat Profitabilitas

Adapun manfaat rasio profitabilitas menurut Kasmir (2008:198) :

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.5 Nilai Pasar

2.1.5.1 Pengertian Nilai Pasar

Menurut (Sujoko & Soebianto, 2007) nilai pasar merupakan persepsi investor tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan return saham. Return saham yang tinggi membuat nilai pasar juga tinggi , dan meningkat kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga prospek perusahaan dimasa mendatang.

Nilai pasar dapat dicerminkan melalui harga saham. Harga saham dapat dikatakan sebagai indikator keberhasilan perusahaan, dimana kekuatan pasar di bursa ditunjukkan dengan adanya transaksi jual beli saham di pasar modal (Kussuma, Surachim & Tanuatmodjo,2016).

Menurut (Moeljadi, 2006;75), rasio nilai pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba dan nilai buku per saham. Rasio ini memberikan petunjuk atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek di masa mendatang. Rasio ini memberikan informasi seberapa besar perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan lebih tinggi dibanding dengan nilai buku saham.

Menurut Irham Fahmi (2012: 138) nilai pasar adalah rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang.

2.1.5.2 Jenis-jenis Rasio Nilai Pasar

Ada beberapa jenis pengukuran rasio nilai pasar menurut Irham Fahmi, (2012:138) sebagai berikut :

a) *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share (EPS) merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak pada suatu tahun buku dengan jumlah saham yang diterbitkan (Widiatmojo,2000). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setiap lembar saham.

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

b) *Price Earning Ratio* (PER)

Price Earning Ratio (PER) merupakan perbandingan harga sebuah saham dengan laba bersih setiap lembar saham pada perusahaan itu. *price earning ratio* merupakan suatu ukuran murah atau mahal nya harga sebuah saham jika dibandingkan dengan harga lainya untuk suatu industri yang serupa (Sihombing:2008:87).

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

c) *Book Value Per Share* (BVS)

Book Value Per Share adalah modal pemegang saham. Modal pemegang saham adalah jumlah asset-asset perusahaan dikurangi dengan kewajiban (Sihombing, 2008:91). Nilai buku per lembar saham menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham. Nilai buku perlembar saham sama adalah total ekuitas dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Hartono, 2012:82).

$$\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{Total Ekuitas Perusahaan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

d) *Price Book Value* (PBV)

Price Book Value (PBV) adalah perhitungan atau perbandingan antara market value dengan book value suatu saham. Rasio ini berfungsi untuk melengkapi analisis book value. *Price Book Value* merupakan suatu nilai yang dapat digunakan untuk membandingkan apakah saham lebih mahal atau lebih murah dibandingkan saham lainya (Tryfino, 2009:9).

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar}}{\text{Nilai Buku}}$$

e) *Dividen Yield*

Dividen Yield menunjukkan perbandingan dividen perlembar saham yang dibagikan dengan harga pasar saham (Imam Subekti, 2000).

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

f) *Dividen Payout Ratio*

Dividen Payout Ratio merupakan perbandingan dividend per share terhadap laba perusahaan atau earning per share (Darmadji dan Fakhruddin, 2006).

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Deviden perlembar saham}}{\text{Pendapatan per lembar saham}}$$

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini dilakukan tidak terlepas dari hasil penelitian-penelitian terdahulu yang pernah dilakukan sebagai bahan perbandingan dan kajian. Adapun hasil-hasil penelitian yang dijadikan perbandingan tidak terlepas dari topik penelitian yaitu mengenai return saham perusahaan. Dalam penelitian ini penulis memaparkan penelitian terdahulu yang relevan dengan permasalahan yang akan diteliti tentang analisis pengaruh faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham perusahaan.

2.2.1 Penelitian Tentang Struktur Modal

Ing Anggraini dan Irdha Yusra (2019) meneliti tentang Pendekatan Data Panel terhadap *Return* Saham Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Dalam penelitian ini menggunakan metode regresi data panel. Hasil pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi data panel dengan 2

variabel independen (Likuiditas, Leverage) dan satu variabel dependen *Return Saham* menunjukkan bahwa :

1. Variabel Likuiditas dengan menggunakan indikator *Curent Ratio* (CR) secara absolut menunjukkan nilai T_{hitung} lebih kecil dari T_{tabel} ($0.8393 < 2.0106$) atau *probability* lebih besar dari alpha ($0.4145 > 0.05$). Artinya Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini di tolak.
2. Variabel Leverage dengan menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) secara absolut menunjukkan nilai T_{hitung} lebih besar dari T_{tabel} ($2.4178 > 2.0106$) atau *probability* lebih kecil dari alpha ($0.02 < 0.05$). Artinya Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini di terima.

2.2.2 Penelitian Tentang Struktur Modal dan Profitabilitas

Ni Nyoman Sri Jayanti Perwani Devi dan Luh Gede Sri Artini (2019) meneliti tentang pengaruh ROE, DER, PER dan Nilai Tukar terhadap *Return Saham* Perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017. Alasan penelitian ini dilakukan pada komoditi perusahaan tersebut karena adanya fenomena sebagian besar return saham pada komodi perusahaan property and real estate mengalami penurunan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Price Earning Ratio* dan Nilai Tukar terhadap *return* saham perusahaan sektor Property and Real Estate yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis

regresi data panel dengan 4 variabel independen (*Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Price Earning Ratio* dan Nilai Tukar) dan satu variabel dependen *Return Saham* menunjukkan bahwa :

1. *Return on Equity* (ROE) memperoleh hasil bahwa nilai signifikansi uji t dari variabel 0,000 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ serta nilai koefisien beta sebesar 0,45001. Hal ini berarti *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap dan signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima.
2. *Debt to Equity Ratio* (DER) memperoleh hasil bahwa nilai signifikansi uji t dari variabel 0,038 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ serta nilai koefisien beta sebesar sebesar -0,18232. Hal ini berarti *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini di terima.
3. *Price Earning Ratio* (PER) memperoleh hasil bahwa nilai signifikansi uji t dari variabel 0,045 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ serta nilai koefisien beta sebesar -0,17448. Hal ini berarti *Price Earning Ratio* (PER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima.
4. Nilai Tukar memperoleh hasil bahwa nilai signifikansi uji t dari variabel 0,570 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ serta koefisien beta sebesar -0,04875. Hal ini berarti Nilai Tukar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini di tolak.

2.2.3 Penelitian Tentang Struktur Modal dan Nilai Pasar

Gd Gilang Gunadi dan I Ketut Wijaya Kesuma (2015) meneliti tentang Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Food and Beverage Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda, yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar variabel independen yaitu *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Earning Per Share* mempengaruhi variabel dependen yaitu *Return* saham. Hasil pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda dengan 3 variabel independen (*Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Earning Per Share*) dan satu variabel dependen yaitu *Return* Saham menunjukkan bahwa :

1. ROA memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,044 lebih kecil dari 0,05. Nilai T_{hitung} sebesar 0,772 dengan tanda positif, yang berarti ROA mempunyai hubungan yang searah dengan *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
2. DER memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,041 lebih kecil dari 0,05. Nilai T_{hitung} sebesar -1,188, dengan tanda negatif yang berarti DER mempunyai hubungan yang berlawanan dengan *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.
3. EPS memperoleh nilai signifikansi sebesar 0,006 lebih kecil dari 0,05. Nilai T_{hitung} sebesar 0,563, dengan tanda positif yang berarti EPS

mempunyai hubungan yang searah dengan *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

2.2.1 Penelitian Tentang Profitabilitas dan Nilai Pasar

I Gusti Ayu Ika Yuni Nandani dan Luh Komang Sudjarni (2017) meneliti tentang Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Nilai Pasar terhadap *Return* Saham Perusahaan *Food and Beverage* di BEI periode 2011-2015. Dalam penelitian ini analisis data yang digunakan adalah analisis data regresi linear berganda. Hasil pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda dengan 3 variabel independen (Likuiditas, Profitabilitas dan Nilai pasar) dan satu variabel dependen *Return* Saham menunjukkan saham :

1. Variabel Likuiditas dengan menggunakan indikator *Current Ratio* (CR) menunjukkan bahwa CR memiliki koefisien regresi sebesar 0,228 dengan nilai signifikansi 0,032 yang berarti nilai signifikansi CR lebih kecil dari taraf nyata. Hasil penelitian ini menunjukkan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.
2. Variabel Profitabilitas dengan menggunakan indikator *Return On Equity* (ROE) menunjukkan bahwa ROE memiliki koefisien regresi sebesar 1,426 dengan nilai signifikansi 0,001. Nilai signifikansi yang dimiliki oleh variabel ROE berada di bawah taraf nyata yaitu 0,05 sehingga variabel ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.
3. Variabel Nilai Pasar dengan menggunakan indikator *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan bahwa EPS memiliki koefisien regresi sebesar 0,006

dengan nilai signifikansi 0,021 yang berarti lebih kecil dari taraf nyata 0,05. Hasil ini mengindikasikan bahwa EPS memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

Yuni Nur Aryaningsih, Aziz Fathoni SE dan Dra Cicik Harini MM, MM (2018) meneliti tentang Pengaruh *Return On Assets*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* terhadap Return Saham pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda untuk mengetahui pengaruh *Return On Assets*, *Return On Equity* dan *Earning Per Share* terhadap Return Saham pada perusahaan *Property and Real Estate* yang terdaftar di BEI pada periode 2013-2016. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda dengan 3 variabel independen (*Return On Assets*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*) dan satu variabel dependen Return Saham menunjukkan bahwa :

1. Hasil dari pengujian nilai t_{hitung} untuk variabel ROA terhadap *return* saham menunjukkan bahwa $t_{hitung} = 3,179 > t_{tabel} 2,12$ dengan signifikansi $0,008 < 0,05$. Dengan arah koefisien positif maka dengan demikian dapat diperoleh hipotesis yang menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
2. Hasil dari pengujian nilai t_{hitung} untuk variabel ROE terhadap *return* saham menunjukkan bahwa $t_{hitung} = -1,314 < t_{tabel} 2,16$ dengan signifikansi $0,213 > 0,05$. Dengan arah koefisien negatif , maka dengan demikian dapat di

peroleh hipotesis yang menyatakan bahwa ROE memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

3. Hasil dari pengujian diperoleh nilai t_{hitung} untuk variabel EPS terhadap *return* saham menunjukkan bahwa $t_{hitung} = -2,068 < t_{tabel} 2,16$ dengan signifikansi $0,061 > 0,05$. Dengan arah koefisien negatif, maka dengan demikian dapat diperoleh hipotesis yang menyatakan bahwa EPS memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

2.2.2 Penelitian Tentang Nilai Pasar

Elizar Sinambela (2015) meneliti tentang Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap *Return* Saham pada perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *Return* Saham pada perusahaan *Property dan Real Estate* yang terdaftar di BEI periode 2008-2010. Sampel yang diperoleh kemudian di uji menggunakan alat ukur regresi linear berganda. Hasil uji t statistik menunjukkan bahwa tingkat signifikansinya lebih besar dari alpha yaitu ($0,36 > 0,05$) dan nilai $t_{hitung} (-0,93) < t_{tabel} (2,052)$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Tabel 2.1

PENELITIAN TERDAHULU

No	Penelitian Terdahulu	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil
1.	Iing Anggraini dan Irdha Yusra (2019) Pendekatan Data Panel terhadap <i>Return Saham</i> Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.	Likuiditas (CR) dan Leverage (DER)	<i>Return Saham</i>	1. Likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. 2. Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
2.	Ni Nyoman Sri Jayanti Perwani Devi dan Luh Gede Sri Artini (2019) Pengaruh ROE, DER, PER dan Nilai Tukar terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Property and Real Estate yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017.	ROE, DER, PER dan Nilai Tukar	<i>Return Saham</i>	1. ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. 2. DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. 3. PER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. 4. Nilai Tukar berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.

3.	Gd Gilang Gunadi dan I Ketut Wijaya Kesuma (2015) Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap <i>Return Saham</i> perusahaan Food and Beverage BEI	ROA, DER dan EPS	<i>Return Saham</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. 2. DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. 3. EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
4.	I Gusti Ayu Ika Yuni Nandani dan Luh Komang Sudjarni (2017) Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Nilai Pasar terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan <i>Food and Beverage</i> di BEI periode 2011-2015.	Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROE) dan Nilai Pasar (EPS)	<i>Return Saham</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. 2. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. 3. Nilai Pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
5.	Yuni Nur Aryaningsih, Aziz Fathoni SE dan Dra Cicik Harini MM, MM (2018) Pengaruh <i>Return On Assets</i> , <i>Return On Equity</i> dan	ROA, ROE dan EPS	<i>Return Saham</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. 2. ROE berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. 3. EPS berpengaruh

	<i>Earning Per Share</i> terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.			negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
6.	Elizar Sinambela (2015 Pengaruh <i>Earning Per Share</i> Terhadap <i>Return Saham</i> pada perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2013.	Earning Per Share (EPS)	<i>Return Saham</i>	Earning Per Share berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.

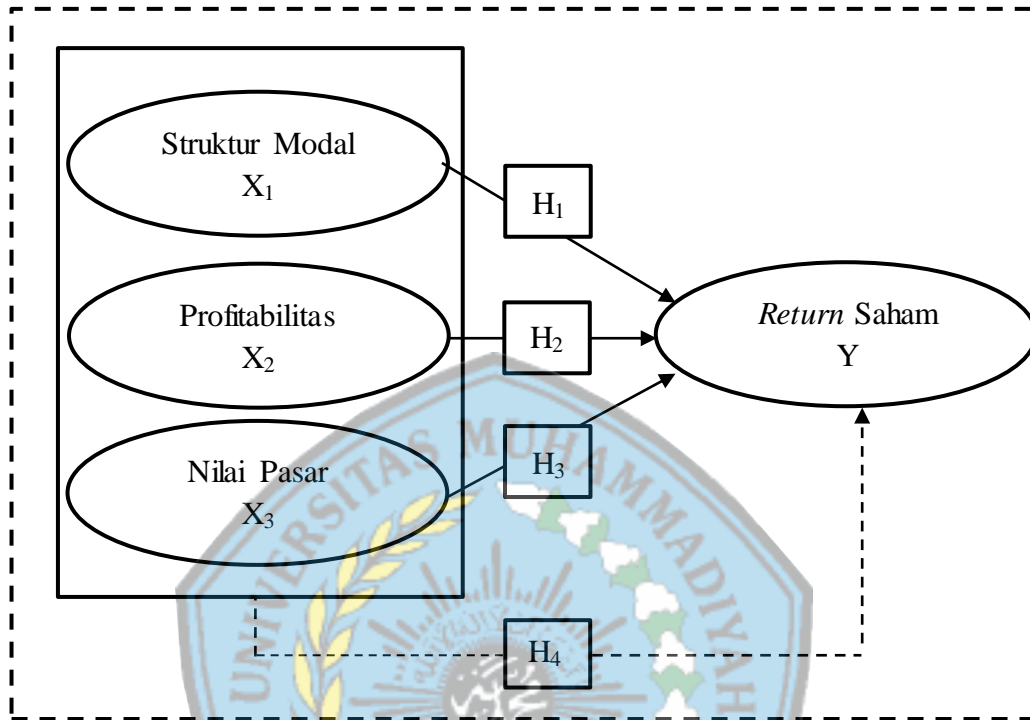
Sumber : Berbagai hasil penelitian

2.3 Kerangka Pemikiran Penelitian

Kerangka Pemikiran dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan data berupa laporan tahunan perusahaan Properti dan *Real Estate* yang di peroleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Nilai Pasar terhadap *Return Saham* pada perusahaan Properti dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antara variabel dalam rujukan jurnal /penelitian ini adalah sebagai berikut :

Gambar 2.1

Kerangka Pikir Penelitian



Sumber : Dikembangkan dalam penelitian

Keterangan gambar :

--- = Ruang Lingkup Penelitian

□ = Ruang Lingkup Pengaruh secara Simultan

○ = Variabel Independen dan Dependen

□ = Hipotesis

→ = Pengaruh secara parsial

- - - → = Pengaruh secara simultan

2.4 Pengembangan dan Perumusan Hipotesis

2.4.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Return Saham*

Menurut Myer (1984) dalam Husnan (1996), *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan, yang berwujud laba ditahan) dari pada menggunakan sumber dana dari hutang. Internal financing memiliki keuntungan yaitu, tidak memerlukan biaya penerbitan dan tidak perlu memberikan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan, seperti kesempatan investasi yang potensial dan keuntungan yang diharapkan jika investasi tersebut diambil. Berdasarkan hasil tersebut jika memungkinkan sebaiknya perusahaan membiayai semua proyeknya dengan menggunakan laba ditahan apabila tidak mencukupi, maka pembiayaan dilakukan dengan hutang untuk sebuah perusahaan dalam operasi normal pembiayaan dengan ekuitas tidak akan digunakan sesuai dengan *Pecking Order Theory*. Sesuai dengan teori ini tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal.

Struktur modal adalah perbandingan antara hutang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan (Husnan, 2008). Dalam penelitian ini struktur modal diproyeksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan (Husnan, 2008). Rasio struktur modal (DER) memperlihatkan proporsi penggunaan hutang dibanding modal sendiri untuk membiayai aktivitas perusahaan.

Investor pada umumnya cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi, karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Kasmir, 2015). Semakin tinggi DER mencerminkan semakin tinggi tingkat hutang perusahaan. Tingginya rasio DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan menyebabkan turunya harga saham yang selanjutnya berdampak pada *return* saham perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Artini (2019), Gunadi dan Kesuma (2015) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Atas dasar berbagai akademis dan landasan pada teori maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham.

2.4.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Menurut Brigham dan Houston (2001:36) *Signaling Theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. *Signalling Theory* membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik (*principal*). *Signalling Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki nilai ROE yang tinggi akan merespon positif oleh investor maupun calon investor pada suatu

perusahaan sehingga akan berdampak pada kenaikan harga saham yang kemudian akan berdampak pula terhadap kenaikan return saham.

Menurut Sudana (2011:22), rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Brigham dan Houston (2010:150) menyatakan bahwa investor menyukai nilai ROE yang tinggi, dan ROE yang tinggi umumnya memiliki korelasi positif dengan harga saham yang tinggi. ROE merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. Rasio ROE akan mengakibatkan manajemen dapat melihat secara fokus besarnya laba bersih yang dihasilkan oleh para pemegang saham. Nilai ROE yang tinggi memberikan efek positif terhadap para investor. Hal tersebut akan membuat harga saham bersangkutan akan mengalami peningkatan sehingga return saham pun akan meningkat.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nandani dan Sudjani (2017), Devi dan Artini (2019) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Atas dasar berbagai akademis dan landasan pada teori maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

2.4.3 Pengaruh Nilai Pasar Terhadap *Return Saham*.

Menurut Brigham dan Houston (2001:36) *Signalling Theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. *Signalling Theory* membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik (*principal*). *Signalling Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang dapat memberikan informasi mengenai keberhasilan perusahaan yang tercermin dalam perkembangan pasar, dapat memberikan indikasi bagi manajemen perusahaan tentang bagaimana pandangan investor terhadap risiko investasi dan prospek perusahaan di masa depan.

Menurut (Kasmir, 2018) nilai pasar merupakan rasio yang memberikan informasi seberapa besar investor menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibanding dengan nilai buku saham. Dalam penelitian ini nilai pasar diproyeksikan dengan *Earning Per Share*. Menurut Tandelin (2010:373) informasi *Earning Per Share* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham. Besarnya EPS suatu perusahaan dapat diketahui melalui informasi dalam laporan keuangan perusahaan. EPS merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah laba per lembar saham yang berhubungan dan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan (Brigham dan Houson, 2010:150).

Rasio *Earning Per Share* (EPS) (Brigham dan Houson, 2010:150) memberikan indikasi bagi manajemen tentang bagaimana pandangan investor terhadap risiko dan prospek perusahaan dimasa depan. Rasio nilai pasar (EPS) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham yang beredar. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih yang diperuntukan bagi pemegang saham atas dasar lembar saham yang diinvestasikan. Semakin tinggi EPS, maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan yang mengakibatkan baik para investor dan perusahaan memperoleh keuntungan. Bagi investor EPS yang semakin tinggi return saham yang di peroleh ikut mengalami peningkatan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nandani dan Sudjani (2017), Gunadi dan Kesuma (2015) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Atas dasar berbagai akademis dan landasan pada teori maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Nilai Pasar berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

2.4.4 Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Nilai Pasar Terhadap

***Return* Saham**

Menurut Myer (1984) dalam Husnan (1996), *pecking order theory* menyatakan bahwa perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan, yang berwujud laba ditahan) dari pada menggunakan sumberdana dari hutang. Internal financing memiliki keuntungan yaitu, tidak

memerlukan biaya penerbitan dan tidak perlu memberikan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan, seperti kesempatan investasi yang potensial dan keuntungan yang diharapkan jika investasi tersebut diambil. Berdasarkan hasil tersebut jika memungkinkan sebaiknya perusahaan membiayai semua proyeknya dengan menggunakan laba ditahan apabila tidak mencukupi, maka pembiayaan dilakukan dengan hutang untuk sebuah perusahaan dalam operasi normal pembiayaan dengan ekuitas tidak akan digunakan sesuai dengan Pecking Order Theory. Sesuai dengan teori ini tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena ada dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal.

Struktur modal adalah perbandingan antara hutang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan (Husnan, 2008). Dalam penelitian ini struktur modal diproyeksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan (Husnan, 2008). Rasio struktur modal (DER) memperlihatkan proporsi penggunaan hutang dibanding modal sendiri untuk membiayai aktivitas perusahaan.

Investor pada umumnya cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi, karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Kasmir, 2015). Semakin tinggi DER mencerminkan semakin tinggi tingkat hutang perusahaan. Tingginya rasio DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat

dari beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan menyebabkan turunya harga saham yang selanjutnya berdampak pada *return* saham perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Devi dan Artini (2019), Gunadi dan Kesuma (2015) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Menurut Brigham dan Houston (2001:36) *Signaling Theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. *Signalling Theory* membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik (*principal*). *Signalling Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki nilai ROE yang tinggi akan direspon positif oleh investor maupun calon investor pada suatu perusahaan sehingga akan berdampak pada kenaikan harga saham yang kemudian akan berdampak pula terhadap kenaikan return saham.

Menurut Sudana (2011:22), rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Brigham dan Houston (2010:150) menyatakan bahwa investor menyukai nilai ROE yang tinggi, dan ROE yang tinggi umumnya memiliki korelasi positif dengan harga saham yang tinggi. ROE merupakan rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa. Rasio ROE akan mengakibatkan manajemen dapat melihat secara fokus besarnya laba bersih yang dihasilkan oleh para

pemegang saham. Nilai ROE yang tinggi memberikan efek positif terhadap para investor. Hal tersebut akan membuat harga saham bersangkutan akan mengalami peningkatan sehingga return saham pun akan meningkat.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nandani dan Sudjani (2017), Devi dan Artini (2019) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Menurut Brigham dan Houston (2001:36) *Signalling Theory* adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. *Signalling Theory* membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (*agent*) disampaikan kepada pemilik (*principal*). *Signalling Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang dapat memberikan informasi mengenai keberhasilan perusahaan yang tercermin dalam perkembangan pasar, akan memberikan indikasi bagi manajemen perusahaan tentang bagaimana pandangan investor terhadap risiko investasi dan prospek perusahaan di masa depan.

Menurut (Kasmir, 2018) nilai pasar merupakan rasio yang memberikan informasi seberapa besar investor menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibanding dengan nilai buku saham. Dalam penelitian ini nilai pasar diproyeksikan dengan *Earning Per Share*. Menurut Tandelin (2010:373) informasi *Earning Per Share* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham. Besarnya EPS suatu perusahaan dapat diketahui

melalui informasi dalam laporan keuangan perusahaan. EPS merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur jumlah laba per lembar saham yang berhubungan dan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan (Brigham dan Houson, 2010:150).

Rasio *Earning Per Share* (EPS) (Brigham dan Houson, 2010:150) memberikan indikasi bagi manajemen tentang bagaimana pandangan investor terhadap risiko dan prospek perusahaan dimasa depan. Rasio nilai pasar (EPS) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dari setiap lembar saham yang beredar. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih yang diperuntukan bagi pemegang saham atas dasar lembar saham yang diinvestasikan. Semakin tinggi EPS, maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan yang mengakibatkan baik para investor dan perusahaan memperoleh keuntungan. Bagi investor EPS yang semakin tinggi return saham yang di peroleh ikut mengalami peningkatan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nandani dan Sudjani (2017), Gunadi dan Kesuma (2015) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

H₄ : Struktur Modal, Profitabilitas dan Nilai Pasar secara bersama-sama berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

2.4.5 Pengaruh Variabel Dominan Antara Struktur Modal, Profitabilitas dan Nilai Pasar Terhadap *Return* Saham

Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan. Meningkat atau menurunnya *return* saham yang didapat para investor dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Faktor-faktor dalam kinerja keuangan yaitu meliputi Struktur Modal, Profitabilitas dan Nilai Pasar.

Struktur modal adalah perbandingan antara hutang dan modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan yang memperlihatkan proporsi penggunaan hutang dibanding modal sendiri untuk membiayai aktivitas perusahaan. Profitabilitas memberikan pengaruh yang baik terhadap *return* saham. Pertumbuhan profitabilitas perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang digunakan untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Apabila prospek profitabilitas perusahaan baik, maka harga saham akan meningkat dan mengakibatkan peningkatan *return* saham dari perusahaan tersebut. Nilai pasar dapat dicerminkan melalui harga saham. Harga saham dapat dikatakan sebagai indikator keberhasilan perusahaan, dimana kekuatan pasar di bursa ditunjukkan dengan adanya transaksi jual beli saham di pasar modal

Atas dasar ketiga faktor kinerja keuangan tersebut akan memberikan hasil yang positif dengan melihat koefisien *standarized* maka akan muncul variabel yang dominan antara ketiga variabel tersebut. Diperkirakan bahwa ketiga variabel tersebut yang paling dominan adalah variabel profitabilitas, karena bagi investor

jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas, misalnya pemegang saham akan melihat keuntungan nyata yang akan diterima dalam bentuk deviden. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas yang sering digunakan adalah *Profit Margin*, *Return On Assets (ROA)*, dan *Return On Equity (ROE)*. Diantara rasio-rasio profitabilitas, *Return On Equity (ROE)* dapat menerangkan bagaimana laba dapat di peroleh pemegang saham melalui kemampuan dan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROE, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini tentunya merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

H₅ : Profitabilitas paling dominan berpengaruh positif terhadap *Return Saham*.

