# BAB II

# TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

## 2.1. Tinjauan Pustaka

### 2.1.1. Struktur Modal

#### 2.1.1.1. Definisi Struktur Modal

Menurut Bambang Riyanto (2010:28) Struktur Modal ialah perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan komposisi modal perusahaan dari jumlah utang hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Menurut Farah Margaretha (2011:112) Struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal sendiri. Jika utang sesungguhnya (realisasi) berada dibawah target, pinjaman perlu ditambah. Jika rasio utang melampaui target, maka saham dijual.

Menurut Irham Fahmi (2017:106) Struktur Modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang sumber dari modal sendiri *(shareholders' equity)* utang jangka panjang *(long-term liabilities)* yang menjadi pembiayaan suatu perusahaan.

Menurut I Made Sudana (2011) Struktur Modal *(Capital Structure)* berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, biaya modal perusahaan dan harga saham perusahaan. Jika pembelanjaan perusahaan dapat mempengaruhi ketiga faktor tersebut, bagaimana kombinasi utang jangka panjang dan modal sendiri yang dapat memaksimumkan nilai perusahaan, atau meminimumkan biaya modal perusahaan atau memaksimumkan harga pasar saham perusahaan. Harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan, dengan demikian jika nilai suatu perusahaan meningkat, maka harga pasar saham perusahaan tersebut juga naik.

### 2.1.1.2. Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Houston dan Brigham (2011:188) yang dialih bahasakan oleh Ali Akbar Yulianto, menyatakan bahwa faktor – faktor yang mempunyai pengaruh terhadap struktur modal adalah sebagai berikut:

1. Stabilitas Penjualan

   Suatu perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat secara aman mengambil utang dalam jumlah yang lebih besar dan mengeluarkan beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil.
2. Struktur Aktiva

   Perusahaan yang asetnya memadai untuk digunakan sebagai jaminan pinjaman cenderung akan cukup banyak menggunakan utang. Asset umum yang dapat digunakan oleh banyak perusahaan dapat menjadi jaminan yang baik, sementara tidak untuk asset yang dengan tujuan khusus.
3. *Leverage* Operasi

   Jika hal yang lain dianggap sama, perusahaan dengan laverage operasi yang lebih rendah akan lebih mampu menerapkan laverage keuangan karena perusahaan tersebut akan memiliki risiko usaha yang lebih rendah.
4. Tingkat Pertumbuhan

   Jika hal yang lain dianggap sama, maka perusahaan yang memiliki pertumbuhan lebih cepat, harus lebih mengandalkan diri pada modal eksternal. Selain itu, biaya emisi yang berkaitan dengan penjualan saham biasa akan melebihi biaya emisi yang terjadi ketika perusahaan menjual utang, mendorong perusahaan yang mengalami pertumbuhan pesat untuk lebih mengandalkan diri pada utang. Namun, pada waktu yang bersamaan, perusahaan tersebut sering kali menghadapiketidakpastian yang lebih tinggi, cenderung akan menurunkan keinginan mereka untuk menggunakan utang.
5. Profitabilitas

   Penelitian menunjukan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggukan utang yang relative kecil. Laba ditahan yang tinggi dipandang cukup memadai untuk membiayai Sebagian besar kebutuhan pendanaan.
6. Pajak

   Bunga merupakan suatu beban pengurang pajak, dan pengurangan ini lebih bernilai bagi perusahaan dengan tarif pajak yang tinggi. Jadi, makin tinggi tarif pajak suatu perusahaan, maka semakin besar keunggulan dari utang.

7. Pengendalian

   Pengaruh akibat penerbitan surat – surat utang versus saham terhadap posisi pengendalian manajemen bisa mempengaruhi struktur modal. Jika manajemen saat ini mempunyai hak suara untuk mengendalikan perusahaan (mempunyai lebih 50 persen dari saham) maka pembiayaan tambahan mungkin akan dipenuhi dengan pinjaman.

8. Sikap Manajemen

   Tidak ada yang dapat membuktikan bahwa satu struktur modal akan mengarah pada harga saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan struktur yang lain. Manajemen dapat melaksanakan pertimbangannya sendiri tentang struktur modal yang tepat. Beberapa manajemen cenderung lebih konservatif dibandingkan yang lain, dan menggunakan utang dalam jumlah yang lebih kecil dibandingkan dengan rata-rata perusahaan didalam industrinya, sementara menejemen yang agresif menggunakan lebih banyak utang dalam usaha mereka untuk mendapat laba yang lebih tinggi.

9. Sikap pemberi pinjaman dan Lembaga pemeringkat

   Tanpa mempertimbangkan analisis manajemen sendiri atas fakto leverage yang tepat bagi perusahaan, sikap pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat seringkali akan memengaruhi keputusan struktur keuangan. Perusahaan seringkali membahas struktur modalnya dengan pihak pemberi pinjaman dan lembaga pemeringkat serta sangat memperhatikan saran mereka

10. Kondisi Pasar Modal

    Kondisi pasar saham dan obligasi mengalami perubahan dalam jangka panjang maupun jangka pendek yang dapat memberikan arah penting pada struktur modal optimal suatu perusahaan

11. Kondisi Internal Perusahaan

    Kondisi internal suatu perusahaan sering juga dapat berpengaruh pada sasaran struktur modalnya

12. Fleksibilatas Keuangan

    Fleksibilitas keuangan atau kemampuan untuk memperoleh modal dengan persyaratan yang wajar dalam kondisi yang buruk.

### 2.1.1.3. Pengukuran Struktur Modal

Menurut Kasmir (2014:155) terdapat beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur struktur modal (*capital structure*) sebagai berikut:

1. *Debt to Asset Ratio (DAR)*
   merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

   Rumusan untuk mencari *debt ratio* dapat digunakan sebagai berikut:

2. *Debt to Equity Ratio (DER)*
   merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang dengan seluruh ekuitas. Rumus yang digunakan untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut:

3. *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDtER)*
   merupakan rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur seberapa besar bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan perusahaan. Rumusan untuk mencari *long term debt to equity ratio* adalah dengan menggunakan perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri, yaitu:

4. *Times Interest Earned*
   merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga atau kemampuan perusahaan untuk membayar bunga. Rumus untuk mencari *time interest earned* dapat digunakan dengan dua cara sebagai berikut:

   atau

5. *Fixed Charge* Coverage *(FCC)*
   rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh hutang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa. Rumusan untuk mencari *fixed charge coverage (FCC*) adalah sebagai berikut :

Dalam penelitian ini penulis akan menggunakan Debt to equity ratio Menurut Kasmir (2014:157) menyatakan bahwa: *Debt to equity* lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kredior) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Rumusan yang digunakan untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total utang dengan total ekuitas sebagai berikut (Kasmir, 2016):

### 2.1.2. Likuiditas

#### 2.1.2.1. Definisi Likuiditas

Menurut Bambang Riyanto (2010:25) Likuiditas merupakan hal-hal yang berhubungan dengan masalah kemampuan pada suatu perusahaan untuk bisa memenuhi kewajiban finansialnya yang harus secepatnya dilunasi. Menurut Syafrida hani (2015:121) Likuiditas merupakan kemampuan pada suatu perusahaan didalam memenuhi seluruh kewajiban keuangan yang secepatnya dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas tersebut mencerminkan ketersedian dana yang dipunyai perusahaan guna memenuhi seluruh hutang yang akan jatuh tempo.

#### 2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas

Menurut Kasmir (2018:132) Berikut ini adalah tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio likuiditas :

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yan segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur dibawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengam total aktiva lancar.

3. Untuk mengukur kemampuan perusahaaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari wkatu kewaktu dengan membandingkan untuk beberapa periode.
8. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perushaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Perhitungan rasio likuiditas memberikan cukup banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang paling berkepentingan adalah pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan guna menilai kemampuan mereka sendiri. Kemudian, pihak luar perusahaan juga memiliki kepentingan, seperti pihak kreditor atau penyedia dana bagi perusahaan, misalnya perbankan. Atau juga pihak distributor atau supplier yang menyalurkan atau menjual barang yang pembayarannya secara angsuran kepada perusahaan.

Oleh karena itu, perhitungan rasio likuiditas tidak hanya berguna bagi perusahaan, namun juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam praktiknya terdapat banyak manfaat atau tujuan analisis rasio likuiditas bagi perusahaan, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, dan pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan seperti kreditor atau distributor atau supplier.

Bagi pihak luar perusahaan, seperti pihak penyandang dana (kreditor), investor, distributor dan masyakarat luas, rasio likuiditas bermanfaat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban pada pihak ketiga. Hal ini tergambar dari rasio yang dimilikinya. Kemampuan membayar tersebut akan memberikan jaminan bagi pihak kreditor untuk memberikan pinjaman selanjutnya. Kemudian, bagi pihak distributor adanya kemampuan membayar mempermudah dalam memberikan keputusan untuk menyetujui penjualan barang dagangan secara angsuran. Artinya, ada jaminan bahwa pinjaman yang

diberikan akan mampu dibayar secara tepat waktu. Namun rasio likuiditas bukanlah satu-satunya cara atau syarat untuk menyetujui pinjaman atau penjualan barang secara kredit.

**2.1.2.3. Pengukuran Likuditas**

Menurut Kasmir (2018:134) Jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan yaitu :

1. Rasio Lancar ( *Current Ratio* )

   Rasio lancar atau (*Current Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula kidatakan sebagai bentuk untk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan total utang lancar. Versi terbaru pengukuran rasio lancar adalah mengurangi sediaan dan piutang. Aktiva lancar (*Current asset*) merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun). Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, sediaan, biaya dibayar di muka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan kativa lancar lainnya.

   Utang lancar (*Current liabilities*) merupakan kewajiban perusahaan jangka pendek (maksimal satu tahun). Artinya, utang ini segera harus dilunasi dalam waktu paling lama satu tahun. Komponen utang lancar terdiri dari utang dagang, utang bank satu tahun, utang wesel, utang gaji, utang pajak, utang dividen, biaya diterima di muka, utang jangka panjang yang sudah hampir jatuh tempo, serta utang jangka pendek lainnya.

   Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahann kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil

   pengukuran rasio tinggi, belum tetu kondisi perushaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Untuk mengatakan suatu kondisi perusahaan baik atau tidaknya, ada suatu standar rasio yang digunakan, misalnya rata-rata industri untuk usaha yang sejenis atau dapat pula digunakan target yang telah ditetapkan perusahaan sebelumnya, sekalipun kita tahu bahwa target yang telah ditetapkan perusahaan biasanya ditetapkan berdasarkan rata-rata industri untuk usaha yang sejenis.

Dalam praktiknya sering kali dipakai bahwa rasio lancar dengan standar 200% (2:1) yang terkadang sudah dianggap sebagai ukurannya yang cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan. Artinya dengan hasil rasio seperi itu, perusahaan sudah merasa berada di titik aman dalam jangka pendek. Namun, sekali lagi untuk menguku kinerja manajemen, ukuran yang terpenting adalah rata-rata industri untuk perusahaan yang sejenis.

Rumus untuk mencari rasio lancar atau current rasio dapat digunajan sebagai berikut:

2. Rasio Cepat ( *Quick Ratio* )

Rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar atau *acid test ratio* merupakan rasio yang menunjukn kemampuan peusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Artinya nilai sediaan kita abaikan, dengan cara dikurangi dari nilai total aktiva lancar. Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajiban dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya.

Untuk mencari *quick ratio*, diukur dari total aktiva lancar, kemudian dikurangi dengan nilai sediaan. Terkadang perushaan uga memasukkan biaya yang dibayar dimuka jika memang ada dan dibandingkan dengan seluruh utang lancar.

Rumus untuk mencari rasio cepat (*quick ratio*) dapat digunakan sebagai berikut:

3. Rasio Kas ( *Cash Ratio* )

Di samping kedua rasio yang sudah dibahas diatas, terkadang perusahaan juga ingin mengukur seberapa besar uang yang benar-benar siap untuk digunakan untuk membayar utangnya. Artinya dalam hal perusahaan tidak perlu menunggu untuk menjual atau menagih utang lancar lainnya yaitu dengan menggunakan rasio lancar.

Rasio kas atau *cash ratio* merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya.

Rumus untuk mencari rasio kas atau *cash ratio* dapat digunakan sebagai berikut:

4. Rasio Perputaran Kas

Menurut james O. Gill, rasio perputaran kas (cash turn over) berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.

Untuk mencari modal kerja, kurangi aktiva lancar terhadap utang lancar. Modal kerja dalam pengertian ini dikatakan sebagai modal kerja besih yang dimilik perusahaan. Sementara itu, modal kerja kotor atau modal kerja saja merupakan jumlah dari aktiva lancar. Hasil perhitungan rasio perputaran kas dapat diartikan sebagai berikut :

a. Apabila rasio perputaran kas tinggi, ini berarti ketidak mampuan perusahaan dalam membayar tagihannya.
b. Sebaliknya apabila rasio perputaran kas rendah, dapat diartikan kas yang tertanam pada kativa yang sulit dicairkan dalam waktu singkat sehingga perusahaan harus bekerja keras dengan kas yang lebih sedikit.

Rumus yang digunakan untuk mencari rasio perputaran kas adalah sebagai berikut:

*5. Inventory to Net Working Capital*

*Inventory to Net working Capita*l merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aktiva lancar dengan utang lancar.

Rumusan untuk mencari *Inventory to net working* capital dapat digunakan sebagai berikut:

Dalam penelitian ini penulis akan menggunakan Rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar atau *acid test ratio*. Menurut Kasmir (2018 : 136) Rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar atau *acid test ratio* merupakan rasio yang menunjukn kemampuan peusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar

(utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Artinya nilai sediaan kita abaikan, dengan cara dikurangi dari nilai total aktiva lancar. Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajiban dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya.

Untuk mencari *quick ratio*, diukur dari total aktiva lancar, kemudian dikurangi dengan nilai sediaan. Terkadang perushaan uga memasukkan biaya yang dibayar dimuka jika memang ada dan dibandingkan dengan seluruh utang lancar.

Rumus untuk mencari rasio cepat (*quick ratio*) dapat digunakan sebagai berikut :

### 2.1.3. *Return* Saham

#### 2.1.3.1. Definisi *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2016 : 263) *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

Menurut Tendelilin (2010 : 102) *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menganggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

Menurut Irham Fahmi (2014 : 81) Saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya.

#### 2.1.3.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Tingkat *return* yang diperoleh oleh para investor dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya adalah faktor makroekonomi yang berada diluar perusahaan. Faktor makroekonomi memiliki pengaruh terhadap kenaikan atau penurunan kinerja perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Menurut Mahmud (2016) ketika terjadi perubahan pada faktor makroekonomi, investor akan mengkalkulasi dampaknya, baik yang

positif maupun yang negatif terhadap kinerja perusahaan beberapa tahun ke depan, kemudian mengambil keputusan untuk membeli atau menjual saham.

Menurut Tandelilin (2010:102-104) investor perlu mempertimbangkan tingkat risiko suatu investasi sebagai dasar pembuat keputusan investasi. Ada beberapa sumber risiko yang bisa mempengaruhi suatu investasi, sumber-sumber yang dimaksud adalah sebagai berikut:

1. Risiko Suku Bunga

   Perubahan suku bunga bisa mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, ceteris paribus. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, ceteris paribus. Demikian pula sebaliknya, jika bunga turun, harga saham naik.

2. Risiko Pasar

   Fluktuasi pasar secara keseluruhan yang mempengaruhi variabilitas *return* suatu investasi. Fluktuasi pasar biasanya ditunjukan oleh berubahnya indeks pasar saham secara keselurhan. Perubahan pasar dipengaruhi oleh banyak faktor seperti munculnya resesi ekonomi, kerusuhan, ataupun perubahan politik.

3. Risiko Inflasi

   Inflasi yang meningkat akan mengurangi kekuatan daya beli rupiah yang telah diinvestasikan. Oleh karena itu, risiko inflasi juga bisa disebut sebagai risiko daya beli. Jika inflasi mengalami peningkatan, investor biasanya menuntut tambahan premium inflasi untuk mengkompensasi penurunan daya beli yang dialaminya.

4. Risiko Bisnis

   Risiko dalam menjalankan bisnis dalam suatu jenis industri disebut sebagai risiko bisnis. Misalnya, perusahaan pakaian jadi yang bergerak pada bidang tekstil akan sangat dipengaruhi oleh karakteristik industri tekstil itu sendiri.

5. Risiko Finansial

   Risiko ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menggunakan hutang dalam pembiayaan modalnya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan perusahaan. Semakin besar risiko finansial yang dihadapi perusahaan.

6. Risiko Likuiditas

   Risiko ini berkaitan dengan kecepatan suatu sekuritas yang diterbitkan perusahaan bisa diperdagangkan dipasar sekunder. Semakin cepat suatu sekuritas diperdagangkan, semakin likuid sekuritas tersebut, demikian sebaliknya. Semakin tidak likuid suatu sekuritas semakin besar pula risiko likuiditas yang dihadapi perusahaan.

7. Risiko Nilai Tukar Mata Uang

   Risiko ini berkaitan dengan flutuasi nilai tukar mata uang domestik (negara perusahaan tersebut) dengan nilai mata uang negara lainnya. Risiko ini juga dikenal sebagai risiko mata uang (*currency risk*) atau risiko nilai tukar (*exchange rate risk*).

8. Risiko negara

   Risiko ini juga disebut sebagai risiko politik, karena sangat berkaitan dengan kondisi perpolitikan suatu negara. Bagi perusahaan yang beroperasi di luar negeri, stabilitas politik dan ekonomi negara bersangkutan sangat penting diperhatikan untuk menghindari risiko negara yang terlalu tinggi.

**2.1.3.3. Pengukuran *Return* Saham**

Menurut Jogiyanto ( 2016 : 263 ) *Return* Saham dapat dibedakan menjadi 2 (dua), yaitu :

*1.* *Return* Realisaian (*Realized return*)

merupakan *return* yang telah terjadi.*Return* realisasian dihitung menggunakan data historis. *Return* realisaian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasian atau *return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian (expected *return*) dan risiko dimasa datang.

Pengukuran *return* realisasian beberapa pengukuran *return* realisasian yang banyak digunakan adalah :

*a. Return total (total return)*

*Return total* merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja. *Return* total terdiri dari capital gain (loss) dan *yield* sebagai berikut :

1. *Capital gain atau capital loss* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu.
2. *Yield* merupakan Persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Untuk obligasi, *yield* adalah prosentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya**.**

b. Relatif *return* (*return relative*)

*Return total* dapat bernilai negatif atau positif. Kadang kala, untuk perhitungan tertentu, misalnya rata-rata geometrik yang menggunakan perhitungan pengakaran dibutuhkan suatu *return* yang harus bernilai positif. [1] Relatif *return* (*return* relative) dapat digunakan, yaitu dengan menambahkan nilai 1 terhadap nilai *return* total.

c. Kumulatif *return* (*return cumulative)*

*Return total* mengukur perubahan kemakmuran yaitu perubahan harga dari saham dan perubahan pendapat dari dividen yang diterima. Perubahan kemakmuran ini menunjukkan tambahan kekayaan dari kekayaan sebelumnya. *Return* total hanya mengukur perubahan kemakmuran pada saat waktu tertentu saja, tetapi tidak mengukur total dari kemakmuran yang dimiliki. Untuk mengetahui total dari kemakmuran indeks kemakmuran kumulatif (*cumulative wealth index*) dapat digunakan. IKK (indeks kemakmuran kumulatif) mengukur akumulasi semua *return* mulai dari kemakmuran awal ($KK_0$) yang dimiliki.

d. *Return* disesuaikan (adjusted *return*)

*Return* yang dibahas sebelumnya adalah *return* nominal (*nominal return*) yang hanya mengukur prubahan nilai uang tetapi tidak mempertimbangkan tingkat daya beli dari nilai uang tersebut. Untuk mempertimbangkan hal ini, *return* nominal perlu disesuaikan dengan tingkat inflasi yang ada. *Return* ini disebut riel (real *return*) atau *return* yang sesuaian inflasi (inflation adjusted *return*).

*e.* Rata-rata Geometrik

Rata-rata geometrik (*geometrik mean*) digunakan untuk menghitung rata-rata yang memperhatikan tingkat pertumbuhan kumulatif dari waktu ke waktu. Berbeda dengan rata-rata arithmatika biasa yang tidak memperhatikan pertumbuhan, rata-rata geometrik lebih tepat digunakan untuk menghitung rata-rata *return* dari surat-surat beharga yang melibatkan beberapa periode waktu.

2. *Return* Ekspektasian (*Expected return)*

merupakan *return* yang digunaka untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ini penting dibandingkan dengan *return* historis karena *return* ekspektasian merupakan *return* yang diharapkan dari investasi yang dilakukan.

*Return* ekspektasian (*expected return*) dapat dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut :

a. Berdasarkan Nilai Ekspektasian Masa Depan

Dengan adanya ketidakpastian (*uncertainty)* berarti investor akan memperoleh *return* dimasa mendatang yang belum diketahui persis nilainnya. Untuk ini, *return* yang akan diterima perlu diestimasi nilainya dengan segala kemungkinan yang dapat terjadi. Dengan mengantisipasi segala kemungkinan yang dapat terjadi ini berarti bahwa tidak hanya sebuah hasil masa depan (*outcome*) yang akan diantisipasi, tetapi perlu diantisipasi beberapa hasil masa depan dengan kemungkinan probabilitas terjadinya. Berurusan dengan *uncertainty* berarti distribusi probabilitas dari hasil-hasil masa depan perlu diketahui.

Distribusi probabilitas merupakan satu set dari kemungkinan *outcome* dengan masing-masing *outcome* dihubungkan dengan probabilitas kemungkinan terjadinya. Distribusi probabilitas ini dapat diperoleh dengan cara estimasi secara subjektif atau berdasarkan dari kejadian sejenis dimasa lalu yang pernah terjadi untuk digunakan sebagai estimasi.

b. Berdasarkan Nilai-nilai *Return* Historis

Kenyataan menghitung hasil masa depan dan probabilitasnya merupakan hal yang tidak mudah dan bersifat subjektif. Akibat dari perkiraan yang subjektif ini, data historis dapat digunakan sebagai dasar ekspektasi.

Tiga metode dapat diterapkan untuk menghitung *return* ekspektasian dengan menggunakan data historis, yaitu sebagai berikut :

1. Metode rata-rata (*mean method*)
2. Metode trend (*trend method*)
3. Metode jalan acak (*random walk method*)

Metode rata-rata mengasumsikan bahwa *return* ekspektasian dapat dianggap sama dengan rata-rata nilai historisnya. Menggunakan rata-rata *return* historis tiak mempertimbangkan pertumbuhan dari *return-return*nya.

Jika pertumbuhan akan diperhitungkan, *return* ekspektasian dapat dihitung dengan menggunakan teknik trend. Metode *random walk* beranggapan bahwa distribusi data *return* bersifat acak sehingga sulit digunakan untuk memprediksi, sehingga perkiraan *return* terakhir akan terulang dimasa depan. Dengan demikian metode ini memprediksi bahwa *return* ekspektasian akan sama dengan *return* yang terjadi.

Metode mana yang terbaik tergantung dari distribusi data *return*nya. Jika distribusi data *return* mempunyai pola trend, maka metode trend mungkin akan lebih baik. Sebaiknya jika distribusi data *return*nya tidak mempunyai pola atau acak, maka metode rata-rata atau *random walk* akan menghasilkan *return* ekspektasian lebih tepat.

c. Berdasarkan model *return e*kspektasian

Model-model untuk menghitung *return* ekspektasian sangat dibutuhkan. Sayangnya tidak banyak model tersedia. Model tersedia yang populer dan banyak digunakan adalah *single index model* dan model CAPM.

Dalam penelitian ini penulis akan menggunakan *Return* Ekspektasi untuk menghitung *return* saham. Menurut Jogianto ( 2016 : 280 ) *Return* ekspektasian (*expected return*) merupakan *return* yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ini penting dibandingkan dengan *return* historis karena *return* ekspektasian merupakan *return* yang diharapkan dari investasi yang dilakukan.

*Return* ekspektasian dapat dihitung dengan metode nilai ekspektasian (*expected value method*) yaitu mengalikan masing-masing hasil masa depan (*outcome)* dengan probabilitas kejadiannya dan menjumlah semua produk perkalian tersebut.

Secara matematik, *return* ekspektasian metode nilai ekspekasian (*expected value method*) ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$E\ (R_i)(R_{ij}\ .\ p_j)$$

Keterangan :

$E(R_i)$ = *return* ekspektasian suatu aktiva atau sekuritas ke-i

$R_{ij}$ = hasil masa depan ke-j untuk sekuitas ke-i

$P_j$ = probabilitas hasil masa depan ke-j (untuk sekuritas ke-i )

n = jumlah dari hasil masa depan

### 2.1.4. Kajian Empiris

Pada penelitian ini penulis menyimpulkan referensi dari beberapa jurnal penelitian terdahulu sebagai acuan untuk mempermudah proses penelitian.

Bahan referensi tersebut antara lain:

1. Menurut Rahmatul Aufa (2013) meneliti mengenai Pengaruh Struktur Modal, Risiko sistematis, dan Tingkat Likuiditas terhadap *Return* Saham Pada perusahaan *finance* yang *listing* di bursa efek indonesia. Hasil penelitian ini menunjukan Struktur Modal dengan alat ukur *debt to equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
2. Menurut Ahmad, Fida, Zakaria (2013) meneliti mengenai *The Co-determinants of Capital Structure and Stock Return: Evidence from the Karachi Stock Exchange*. Variable bebas yang digunakan adalah *Leverage*, *Size of Firm, Profitability*, *Growth of Firm*, *Liquidity* Ratio. Variabel terikat yang digunakan adalah *stock return*. Hasil penelitian ini menunjukkan likuiditas memiliki pengaruh terhadap *stock return*.
3. Menurut Adnan Gharaibeh (2014) meneliti mengenai *Capital Structure, Liquidity, and Stock Return*. Hasil penelitian ini menunjukkan liquidity memiliki pengaruh terhadap *stock return,* sedangkan *capital structure* tidak memiliki pengaruh terhadap *stock return.*
4. Menurut Anis Sutriani (2014) meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, *Leverage,* dan Likuiditas Terhadap *Return* saham dengan nilai tukar sebagai variable moderasi pada perusahaan yang terdaptar di LQ-45, periode 2008-2011. Hasil penelitian ini menunjukan bahwa likuiditas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
5. Menurut Tahmoorespour, Ali-Abbar, Randjbaran (2015) meneliti mengenai *The Impact of Capital Structure on Stock Return: International Evidence*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh terhadap *return* saham perusahaan di Australia dan Korea.
6. Menurut Ghi Tran Nha (2015) meneliti mengenai *The Impact of Capital Structure and Financial Perfomance on Stock Return of the Firms in Hose*. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.
7. Menurut Inggit Nugroho Sukhemi (2015) meneliti mengenai Pengaruh Risiko Sistematik Dan Likuiditas Tedahap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang

Terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini menunjukan Likuiditas berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham.

8. Menurut Dewi Fitriana, Rita Andini, Abrar Oemar (*2016)* meneliti mengenai Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas dan Kebijakan Dividen Terhadap *Return* Saham Pada perusahaan pertambangan yang terdaftar pada bei periode 2007-2013. Hasil penelitian ini menunjukan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
9. Menurut Nyoman Aria Nugraha dan I Made Mertha (2016) meneliti mengenai likuiditas sebagai pemoderasi pengaruh profitabilitas dan struktur modal pada *return* saham Pada perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini menunjukan struktur modal (DER) pada *return* saham tidak berpengaruh pada *return* saham.
10. Menurut Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda (2016) meneliti mengenai Pengaruh DER, ROA, PER DAN EVA Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Food and Beverage Di BEI. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan food and beverage di BEI ditolak.
11. Menurut R.R Ayu Dika Parwita dan Gede Mertha Sudiartha (2016) meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, *Leverage,* Likuiditas dan Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas dengan menggunakan variabel *Quick Ratio* (QR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 201 0-2014.
12. Menurut I Made Gunartha Putra da I Made Dana (2016) meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, *Leverage,* Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Perusahaan Farmasi Di Bei. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.
13. Menurut Wasfi A. Al Salamat dan Haneen H. H. Mustafa (2016) meneliti mengenai The Impact of Capital Structure on *Stock Return (for all industrial firms listed in the Amman Stock Exchange over the period from* 2007–2014. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara signifikan stuktur modal berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham.

14. Menurut Farras Caesarmas Putri dan Muhammad Saifi (2017) meneliti mengenai *Net Working Capital* (NWC), *Current Ratio* (Cr), *Quick Ratio* (Qr), *Cash Flow Liquidity Ratio* (Cflr) Dan *Market Value Added* (Mva) Terhadap *Return* Saham. (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang *Go Public* di BEI periode 2013-2015. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan QR berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham, QR berpengaruh tidak signifikan karena industri barang konsumsi membutuhkan stok konsinyasi yang besar dan karena persediaan yang besar.
15. Menurut Ririn Ariyanti Ningsih (2017) meneliti mengenai pengaruh stuktur modal, profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham. pada perusahaan proferty and real estate yang terdaftar di BEI periode 2011-2015. Hasil dalam penelitian ini menunjukan bahwa berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukan bahwa DER berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan property and real estate.
16. Menurut Rosmiati Tarmizi, Herry Goenawan Soedarsa, Indrayenti dan Deasy Andrianto (2018) meneliti mengenai Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Quick Ratio* (QR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
17. Menurut Ni Luh Putu Suryani Ulan Dewi dan I Gede Mertha Sudiartha (2019) meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham. (Pada Perusahaan Food And Beverage). Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan pada *return* saham.
18. Menurut Neni Marlina Br Purba (2019) meneliti mengenai Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap *Return* Saham. (pada Perusahaan Manufaktur Di BEI). Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas dengan menggunakan variabel Quick Ratio (QR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.
19. Menurut Nicolas Raharjo dan Abdurrahman (2020) meneliti mengenai Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal Dan Perputaran Piutang Terhadap *Return* Saham. (Pada perusahaan P*roperty* dan *Real Estate)*. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara stuktur modal *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* Saham.

20. Menurut Andi Amri dan Zulmi Ramdani (2020) meneliti mengenai Pengaruh Nilai Tukar, Kebijakan Deviden Dan Struktur Modal Terhadap *Return* Saham. (Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index). Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa bersasarkan uji t yang telah dilakukan secara parsial Stuktur Modal *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index*.

**TABEL 2.1**

**Persamaan Dan Perbedaan Penelitian Terdahulu Dengan Rencana Penelitian Penulis**

| No | Penulis, Tahun dan Tempat | Persamaan | Perbedaan | Hasil Penelitian | Sumber |
|---|---|---|---|---|---|
| 1. | Rahmatul Aufa (2013). Pada perusahaan *finance* yang *listing* di bursa efek Indonesia | Variabel Independen: Struktur Modal (DER) Variabel Dependen : *Return* saham | Variabel Independen: Likuiditas | Hasil dalam penelitian ini menunjukan Struktur Modal dengan alat ukur *debt to equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. | Jurnal Akuntansi. Vol 1, No 3 (2013) Universitas Negeri Padang |
| 2. | Hamid Ahmad, Bashir A. Fida & Muhammad Zakaria (2013) Karachi Stock Exchange | Variabel Independen: Likuiditas Variabel Dependen : *stock return* | Variabel Independen: struktur modal dan tingkat pengembalian dengan metode *Correlations Matrix,* | Hasil dalam penelitian ini menunjukan Likuiditas memiliki pengaruh terhadap *stock return*. | The Lahore Journal of Economics 18 : 1 (Summer 2013): pp. 81–92 |
| 3. | Adnan Gharaibeh (2014) Industrial firms listed on Amman | Variabel Independen : Capital Structure Variabel Dependen: *stock return* | Variabel Independen : Liquidit | Hasil dalam penelitian ini menunjukan Capital structure tidak berpengaruh terhadap Stock *return*. Liquidity lemah dan | European Scientific Journal September 2014 Vol.10, No.25 ISSN: 1857 – 7881 (Print) e - ISSN 1857- 7431 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | signifikan terhadap Stock *return*. | |
| 4. | Anis Sutriani (2014). Pada perusahaan yang terdaftar di LQ-45 periode 2008-2011) | Variabel Independen: Likuiditas Variabel Dependen : *Return* saham | Variabel Independen: Stuktur modal | Hasil penelitian ini menunjukan bahwa likuditas secara pasrisal tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. | Journal of Business and Banking Volume 4, No. 1, May 2014, pages 67 – 80 |
| 5. | Tahmoorespour, Ali-Abbar, Randjbaran (2015) Of firms in Australia and Korea in the Basic Material industry | Variabel Independen: *Capital Structure* Variabel Dependen: *Return* Saham. | Variabel Dependen: Liquidity | Hasil dalam penelitian ini menunjukan Struktur modal menunjukkan memiliki pengaruh terhadap *return* saham. | Hyperion Economic Journal Year III, No.1(3), March 2015 |
| 6. | Ghi Tran Nha (2015) The firms in hose | Varabel Independen: *Capital Structur* Variabel Dependen: *Return* Saham. | Variabel Independen: Liquidity | Hasil dalam penelitian ini menunjukan Struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. | International Journal of Information Research and Review Vol. 2, Issue, 06, pp. 734-737, June, 2015 |
| 7. | Inggit Nugroho Sukhemi (2015) Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI | Variabel Independen: Likuiditas Variabel Dependen : *Return* Saham | Variabel Independen: Stuktur modal | Hasil dalam penelitian ini menunjukan Likuiditas berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham. | Jurnal Akuntansi Vol.3 No.2 Desember 2015. |
| 8. | Dewi Fitriana, Rita Andini, Abrar Oemar (*2016)* Pada perusahaan manufaktur | Variabel Independen: Likuiditas Variabel Dependen : *Return* saham | Variabel Independen: Stuktur modal | Hasil dalam penelitian ini menunjukan Rasio likuiditas tidak berpengaruh | *Journal of Accounting, Volume 2 No.2 Maret 2016* |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | signifikan terhadap *return* saham | |
| 9. | Nyoman Aria Nugraha (2016) Pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. | Variabel Independen: Struktur modal Variabel Dependen : *Return* Saham | Variabel Independen: Likuiditas | Hasil penelitian ini menunjukan Struktur modal (DER) pada *return* saham tidak berpengaruh pada *return* saham. | E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.15.1 April (2016): 407-432 ISSN: 2302-8556 |
| 10. | Cokorda Istri Indah Puspitadewi dan Henny Rahyuda (2016) Pada Perusahaan Food and Beverage Di BEI). | Variabel Independen: DER Variabel Dependen : *Return* Saham | Variabel Independen: Likuiditas | Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis dalam penelitian ini yang menyatakan DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan food and beverage di BEI ditolak. | E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 3, 2016 :1429-1456 ISSN:2302-8912 |
| 11. | R.R Ayu Di ka Parwatidan Gede Merth a Sudiart ha (2016) Pada P erusahaan Ma nufaktur | Variabel Independen: Likuiditas Variabel Dependen: *Return* Saham | Variabel Independen: Stuktur modal | Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan | E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.1, 2016: 385 – 413 ISSN: 2302-8912 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | | | | manufaktur yang terdaftar di BEI periode 201 0-2014. | |
| 12. | I Made G unartha Dwi Putra dan I Made Dana (2016) Perusahaan Farmasi Di Bei | Variabel Independen: Likuiditas Variabel Dependen: *Return* Saham | Variabel Independen: Stuktur modal | Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. | E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 11, 2016: 6825-6850 ISSN:2302-8912 |
| 13. | Wasfi A. Al Salamat dan Haneen H. H. Mustafa (2016) For all industrial firms listed in the Amman | Variabel Independen: Stuktur modal Variabel Dependen: *Return* Saham | Independen : Likuiditas | Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara signifikan stuktur modal berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham. | International Journal of Business and Social Science Vol. 7, No. 9; September 2016 |
| 14. | Farras Caesarmas Putri dan Muhammad Saifi (2017). Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang *Go Public* di BEI periode 2013-2015. | Variabel Independen: Quick Ratio (QR) Variabel Dependen : *Return* Saham | Variabel Independen: Stuktur modal | Hasil dalam penelitian ini menunjukkan secara simultan QR berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham, QR berpengaruh tidak signifikan karena industri barang konsumsi membutuhkan stok konsinyasi yang besar dan karena persediaan yang besar. | Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 46 No.1 Mei 2017 |
| 15. | Ririn Ariyanti Ningsih (2017) Pada perusahaan property and real estate yang | Variabel Independen: Stuktur modal Variabel Dependen : *Return* Saham | Variabel Independen: Likuiditas | Hasil dalam peneli tian ini menunjukkan bah wa Berdasarkan hasil pengujian hi potesis, menunjukkan bah | Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 1, Januari 2017 e-ISSN:2461- |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015). | | | wa Strukutur modal (DER) berpengaruhterhadap *return* saham perus ahaan property and real estate. | 0593 |
| 16. | Rosmiati Tarmizi, Herry Goenawan Soedarsa, Indrayenti dan Deasy Andrianto (2018) Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia | Variabel Independen: Likuiditas Variabel Dependen : *Return* Saham | Variabel Independen: Stuktur modal | Likuditas dengan menggunakan v ariabel *Quick Ratio* (QR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham | Jurnal Akuntansi & Keuangan Volume 9, No. 1, Maret 2018 ISSN: 2087-2054 |
| 17. | Ni Luh Putu Suryani Ulan Dewi dan I Gede Mertha Sudiartha (2019) Pada Perusahaan Food and Beverage). | Variabel Independen: Likuiditas Variabel Dependen : *Return* Saham | Variabel Independen: Stuktur modal | Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan pada *return* saham. | E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 2, 2019: 7892 – 7921 ISSN:2302-8912 |
| 18. | Neni Marlina Br Purba (2019) Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI). | Variabel Independen: Likuiditas Variabel Dependen : *Return* Saham | Variabel Independen: Stuktur modal | Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa Likuiditas dengan menggunakan variabel Quick Ratio (QR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. | Jurnal Akuntansi Keuangan dan Bisnis Vol. 12, No. 2, November 2019 |
| 19. | Nicolas Raharjo dan Abdurahman | Variabel Independen: Struktur Modal | Variabel Independen: Likuditas | Hasil dalam penelitian ini menunjukkan | JCA Ekonomi Volume 1 Nomor 1 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| | (2020) Pada perusahaan P*roperty* dan *Real Estate)* | Variabel Dependen : *Return* Saham | | bahwa Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* Saham. terhadap *Retu* Saham. | Januari - Juni 2020 |
| 20. | Andi Amri dan Zulmi Ramdani (2020) Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index). | Variabel Independen: Struktur Modal Variabel Dependen : *Return* Saham | Variabel Independen: Likuditas | Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa berdasarkan uji t yang telah dilakukan secara parsial Stuktur Modal *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta *Islamic Index* | Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan (JIKA) Volume 10 No. 1 Tahun 2020 |

## 2.2. Kerangka Pemikiran

Investasi adalah penanaman modal untuk satu atau lebih aktiva yang dimiliki dan biasanya berjangka waktu lama dengan harapan mendapatkan keuntungan dimasa-masa yang akan datang (Sunariyah, 2011 : 4). Melakukan investasi baik untuk jangka panjang maupun jangka pendek melalui pasar modal. Investasi di pasar modal yang populer dikalangan masyarakat salah satunya adalah saham. Saham adalah tanda penyertaan, andil, atau pemilikan seseorang atau lembaga dalam suatu perusahaan (Taufik Hidayat, 2010 : 96).

Dalam melakukan investasi, tentu saja seorang investor ingin mendapatkan keuntungan dari dana yang telah di investasikannya. Maka dari itu, seorang investor harus bisa menilai baik atau buruknya suatu kinerja perusahaan. Penilaian kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan. Menurut Robert Ang (1997) menyatakan bahwa *return* adalah tingkat keuntungan yang

dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya, dalam hal ini ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham.

Dalam penelitian ini yang digunakan untuk melihat hubungan dan memperhitungkan *return* saham yaitu struktur modal dengan menggunakan rasio *Debt Equity Ratio* (DER), Likuiditas dengan menggunakan *Quick Ratio* (QR).

Menurut Bambang Riyanto (2010: 28) Struktur Modal ialah perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa struktur modal merupakan komposisi modal perusahaan dari jumlah utang hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Teori struktur modal menjelaskan apakah kebijakan pembelanjaan jangka panjang dapat mempengaruhi biaya modal perusahaan dan harga saham perusahaan. Jika pembelanjaan perusahaan dapat mempengaruhi faktor tersebut, bagaimana kombinasi utang jangka panjang dan modal sendiri yang dapat memaksimumkan atau meminimumkan biaya modal perusahaan atau memaksimumkan harga pasar saham perusahaan. Harga pasar saham mencerminkan jika nilai suatu perusahaan meningkat, maka harga pasar saham perusahaan tersebut juga naik.

Pada penelitian ini struktur modal menggunkan rasio *Debt Equity Ratio* (DER) Menurut Kasmir (2018:157), menyatakan bahwa: *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kredior) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Struktur modal berkaitan dengan pendanaan perusahaan. Pendanaan jangka panjang perusahaan dapat didanai dengan hutang atau dana dari pemegang saham. Untuk itu struktur modal diukur dengan *Debt Equity Ratio* (DER). DER adalah rasio yang menunjukkan perbandingan antara hutang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan (Husnan, 2008). Hutang yang tinggi berarti perusahaan memperoleh kepercayaan dari kreditur bahwa perusahaan mampu untuk melunasi segala hutang-hutangnya pada saat jatuh tempo. Kepercayaan tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa depan karena sebelum memberikan pinjaman seorang kreditur pasti telah menganalisis keadaan dan kinerja perusahaan dimasa sekarang dan prospeknya dimasa depan. Kepercayaan tersebut

memberikan sinyal yang baik bagi investor untuk dapat berinvestasi pada suatu perusahaan. Sehingga semakin tertarik investor untuk berinvestasi maka *return* yang akan diterima oleh investor juga semakin tinggi walaupun hutang perusahaan tinggi. Penggunaan modal dari pinjaman akan meningkatkan risiko keuangan berupa biaya bunga yang harus dibayar, walaupun perusahaan mengalami kerugian. Perusahaan dengan hutang yang tinggi akan mendapati biaya bunga /*tax debuctible* (pengurang pajak), sehingga perusahaan dapat memperoleh manfaat karena bunga diperlakukan sebagai biaya.

Hasil penelitian terdahulu Ririn Ariyanti Ningsih (2017) Dalam penelitiannya menunjukan bahwa berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukan bahwa DER berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan hasil penelitian Nicolas Raharjo Dan Abdurrahman (2020) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara stuktur modal *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* Saham.

Menurut Bambang Riyanto (2010:25) Likuiditas merupakan hal-hal yang berhubungan dengan masalah kemampuan pada suatu perusahaan untuk bisa memenuhi kewajiban finansialnya yang harus secepatnya dilunasi.

Menurut Bambang Riyanto (2010:25) Likuiditas merupakan hal-hal yang berhubungan dengan masalah kemampuan pada suatu perusahaan untuk bisa memenuhi kewajiban finansialnya yang harus secepatnya dilunasi.

Menurut Syafrida hani (2015:121) Likuiditas merupakan kemampuan pada suatu perusahaan didalam memenuhi seluruh kewajiban keuangan yang secepatnya dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas tersebut mencerminkan ketersedian dana yang dipunyai perusahaan guna memenuhi seluruh hutang yang akan jatuh tempo.

Likuditas adalah kemampuan pembayaran yang dimiliki oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu berupa aktiva untuk melunasi semua kewajiban jangka pendek perusahaan yang telah jatuh tempo atau segera ditagih. Semakin besar likuiditas perusahaan pula kinerja jangka pendek perusahaan, sehingga investor akan semakin percaya kepada perusahaan tersebut. Hal itu akan berimbas pada peningkatan harga saham dan akan berakibat pada naiknya return saham. Semakin tinggi likuiditas makan akan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham (Husnan, 2008).

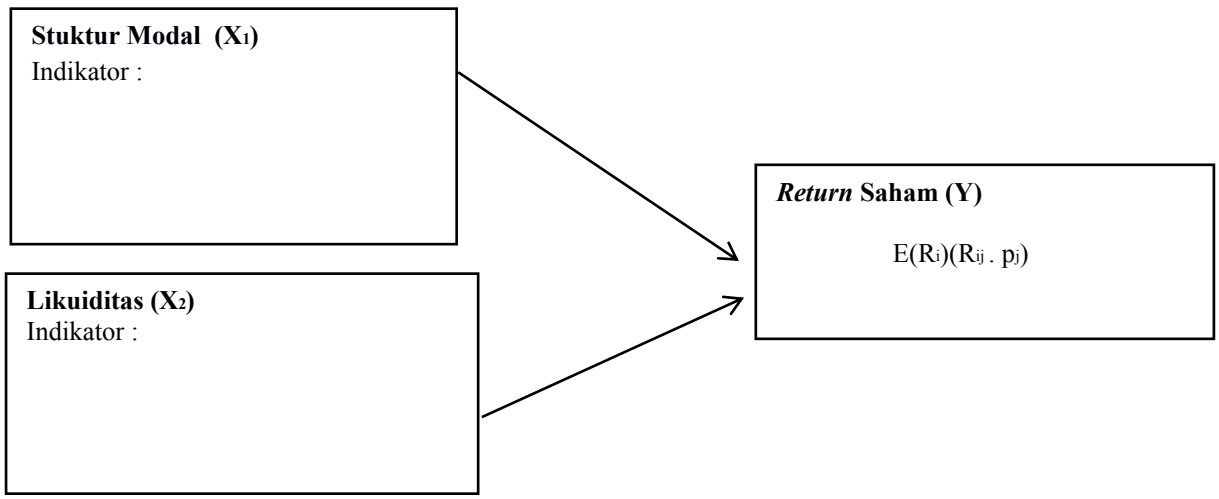
Likuiditas adalah gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Apabila perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya

dengan lancar maka dapat dikatakan kinerja perusahaan tersebut baik. Hal ini juga berdampak pada naiknya harga saham dan return yang didapatkan.

Pada penelitian ini Likuiditas menggunakan Rasio cepat (*Quick Ratio*) Menurut Kasmir (2018:136) Rasio cepat (*Quick Ratio*) atau rasio sangat lancar atau *acid test ratio* merupakan rasio yang menunjukan kemampuan peusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Artinya nilai sediaan kita abaikan, dengan cara dikurangi dari nilai total aktiva lancar. Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajiban dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya.

Hasil penelitian terdahulu R.R Ayu Dika Dan Gede Mertha Sudiartha (2016) dalam penelitainnya menunjukan bahwa Likuiditas dengan menggunakan variabel *Quick Ratio* (QR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sedangkan I Made Gunartha Dwi Putra dan I Made Dana (2016) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan telah pustaka yang telah diuraikan dan mengacu pada penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran yang dapat disusun yang diimplementasikan pada bagan kerangka pemikiran adalah sebagai berikut:




**Gambar 2.1**

**Kerangka Pemikiran**

## 2.3. Hipotesis

Menurut Sugiyono (2019 : 219) hipotesis diartikan sebagai jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Kebenaran dari hipotesis itu harus dibuktikan melalui data yang terkumpul.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan sebelumnya, maka penulis merumuskan beberapa penelitian sebagai berikut:

1. Struktur Modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham
2. Likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham
3. Struktur Modal dan Likuidtas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Retur* Saham.