

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pengertian Akuntansi

Akuntansi memegang peranan penting dalam sistem ekonomi dan sosial. Keputusan-keputusan tepat yang diambil oleh para individu, perusahaan, pemerintah dan kesatuan-kesatuan lain merupakan hal yang essential bagi distribusi dan penggunaan sumber daya Negara yang langka secara efisien. Untuk mengambil keputusan seperti itu, kelompok-kelompok tersebut harus mempunyai informasi yang dapat diandalkan yang diperoleh dari akuntansi. Oleh sebab itu, akuntansi digunakan untuk mencatat, mengikhtisarkan, melaporkan dan mengintegrasikan data ekonomi oleh banyak kelompok di dalam sistem ekonomi sosial.

Menurut Warren dkk (2011:9) yang dialihbahasakan oleh Damayanti Dian, akuntansi adalah:

“Akuntansi (*accounting*) adalah suatu sistem informasi yang menyediakan laporan untuk para pemangku kepentingan mengenai aktivitas ekonomi dan kondisi perusahaan”.

Charles T. Horngren (2011:3) yang dialihbahasakan oleh Gina Gania, menyatakan akuntansi adalah:

“Akuntansi (accounting) merupakan suatu sistem informasi yang mengukur aktivitas bisnis, memproses data menjadi laporan, dan mengkomunikasikan hasilnya kepada pengambil keputusan yang akan membuat keputusan yang akan mempengaruhi aktivitas bisnis”.

Berdasarkan pengertian-pengertian tersebut di atas, sampai pada pemahaman penulis bahwa akuntansi merupakan proses mengidentifikasi, mengukur, dan menyampaikan informasi atau kejadian ekonomi, dengan maksud untuk mendapatkan penilaian dan membantu para pengguna informasi guna pengambilan keputusan.

Akuntansi menyediakan informasi yang handal, relevan dan tepat waktu kepada para manajer, investor, serta kreditor sehingga sumber daya dapat dialokasikan ke perusahaan yang paling efisien. Akuntansi juga menyediakan ukuran efisiensi (profitabilitas) dan kesehatan keuangan perusahaan (Kieso 2011:21) dialihbahasakan oleh Emil Salim.

2.1.1.1 Akuntansi

Akuntansi adalah proses dari transaksi yang dibuktikan dengan faktur, lalu dari transaksi dibuat jurnal, buku besar, neraca lajur, kemudian akan menghasilkan informasi dalam bentuk laporan keuangan yang digunakan pihak-pihak tertentu, V.Wiratna Sujarweni (2016:1). Selain itu menurut Pura (2013:4) definisi akuntansi adalah:

“Seperangkat pengetahuan yang mempelajari perekayasaan dalam penyediaan jasa, yang berupa informasi keuangan kuantitatif dari suatu unit organisasi dan cara penyampaian (pelaporan) informasitersebut kepada pihak yang berkepentingan untuk dijadikan dasar pengambilan keputusan ekonomi”.

Dalam V.Wiratna Sujarweni (2016:6) Tumbuhnya bidang-bidang khusus dilapangan akuntansi dikarenakan adanya kemajuan teknologi dan perekonomian karena kemampuan dari seseorang terhadap cabang suatu ilmu sangat terbatas. Berikut bidang-bidang akuntansi antara lain:

1. Akuntansi Keuangan

Akuntansi Keuangan adalah salah satu bidang ilmu akuntansi yang mempelajari bagaimana cara untuk membuat laporan keuangan yang berguna untuk pihak dalam dan pihak luar perusahaan. Hasil dari akuntansi keuangan berupa laporan keuangan perusahaan (neraca, laporan rugi laba, laporan perubahan modal, laporan arus kas, catatan atas laporan keuangan).

2. Akuntansi Manajemen

Akuntansi manajemen adalah salah satu bidang ilmu akuntansi yang mempelajari bagaimana cara menghasilkan informasi keuangan untuk pihak manajemen yang selanjutnya akan digunakan untuk pengambilan keputusan. Umumnya informasi yang dihasilkan sifatnya lebih dalam dan biasanya tidak dipublikasikan. Hasil dari akuntansi manajemen adalah berupa keputusan bidang keuangan.

3. Akuntansi Biaya

Akuntansi Biaya adalah bidang akuntansi yang berkaitan dengan perencanaan, penetapan serta pengendalian biaya produksi. Objek yang utama akuntansi biaya adalah biaya produksi, jadi jelas akuntansi biaya dipergunakan untuk memproduksi bahan baku atau bahan mentah menjadi

barang jadi. Aktivitas menghitung biaya biaya yang timbul dalam kegiatan produksi kemudian membandingkannya dengan biaya yang berdasarkan taksiran. Akuntansi biaya hanya terjadi di perusahaan manufaktur yang kegiatan utamanya adalah memproduksi barang mentah menjadi barang jadi. bukan pada perusahaan jasa ataupun perusahaan dagang.

4. Akuntansi Perpajakan

Akuntansi Perpajakan adalah salah satu bidang ilmu akuntansi yang mempelajari perhitungan pajak. Hasil dari akuntansi perpajakan adalah berupa hasil perhitungan pajak perusahaan yang disetor pada pemerintah.

5. Pemeriksaan Akuntansi

Pemeriksaan akuntansi adalah salah satu bidang ilmu akuntansi yang mempelajari bagaimana memeriksa hasil pencatatan dan laporan keuangan yang sudah dihasilkan oleh perusahaan. Hasil dari pemeriksaan akuntansi adalah berupa laporan hasil pemeriksaan dari laporan keuangan suatu perusahaan.

6. Akuntansi Anggaran

Akuntansi anggaran adalah bidang akuntansi yang berkaitan dengan penyusunan sebuah rencana pengeluaran perusahaan dan kemudian membandingkan dengan pengeluaran aktual. Akuntansi anggaran menguraikan aktivitas keuangan untuk sebuah jangka waktu tertentu yang juga dijalankan dengan sistem analisa dan pengawasan. Sebenarnya akuntansi anggaran ini adalah bagian dari Akuntansi Manajemen.

7. Akuntansi Pemerintah

Akuntansi Pemerintahan merupakan bidang akuntansi yang mengkhususkan diri dalam pencatatan dan pelaporan transaksi-transaksi yang ada di instansi pemerintah dan menghasilkan laporan keuangan pemerintahan.

8. Akuntansi Pendidikan

Akuntansi Pendidikan fokus kegiatannya diarahkan kepada bidang pendidikan, semisal terlihat kegiatan belajar mengajar akuntansi, penyusunan kurikulum, penelitian tentang akuntansi serta yang lainnya yang berhubungan dengan perkembangan ilmu akuntansi

9. Sistem Akuntansi

Sistem Akuntansi adalah salah satu bidang ilmu akuntansi yang mempelajari prosedur-prosedur akuntansi yang ada dalam perusahaan, misalnya prosedur penjualan, pembelian, penggajian dan lainnya. Hasil dari sistem akuntansi adalah berupa informasi sistem-sistem yang berhubungan dengan akuntansi yang berhubungan dengan akuntansi yang digunakan di perusahaan.

10. Akuntansi Internasional

Akuntansi Internasional meliputi permasalahan yang timbul atas transaksi transaksi perdagangan lintas negara (internasional) yang umumnya terjadi pada perusahaan perusahaan multinasional

2.1.2 Akuntansi Keuangan

2.1.2.1 Definisi Akuntansi Keuangan

Menurut Kieso, dkk (2011:2) dialihbahasakan oleh Emil Salim, akuntansi keuangan (*financial accounting*) yaitu:

“Akuntansi keuangan merupakan sebuah proses yang berakhir pada pembuatan laporan keuangan menyangkut perusahaan secara keseluruhan untuk digunakan baik oleh pihak-pihak internal maupun pihak eksternal”.

Berdasarkan pengertian tersebut di atas, sampai pada pemahaman penulis bahwa akuntansi keuangan merupakan proses pembuatan laporan keuangan oleh pihak penyusunan laporan keuangan yang menyangkut perusahaan secara keseluruhan, untuk digunakan baik oleh pihak-pihak internal maupun pihak eksternal.

2.1.3 Arus kas operasi

2.1.3.1 Definisi arus kas

Menurut **Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (IAI, 2012)**, pengertian laporan arus kas adalah:

“ arus kas masuk dan arus kas keluar atau setara kas. Setara kas (cash equivalent) dapat didefinisikan sebagai inventasi yang sifatnya likuid, berjangka pendek dan yang dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu menghadapi resiko perubahan nilai yang signifikan.”

Subramanyam (2013;92) menjelaskan bahwa kas merupakan:

“asset yang paling likuid antara asset yang lainnya yang mampu menawarkan likuiditas dan fleksibilitas perusahaan. Kas di anggap sebagai awal dan akhir dari aktivitas operasional perusahaan. Aktivitas operasi perusahaan dimulai dari penggunaan kas untuk membeli persediaan yang kemudian dijual kepada pelanggan. Penjual tersebut akan memunculkan piutang yang disebut dengan penjualan kredit. Kas perusahaan akan kembali muncul ketika penagihan piutang kepada pelanggan. Penagihan tersebut akan memungkinkan siklus baru perputaran piutang.”

Berdasarkan pengertian tersebut di atas, sampai pada pemahaman penulis bahwa arus kas adalah suatu asset yang paling likuid yang dapat di anggap sebagai awal dan akhir aktivitas dan dapat dijadikan kas dalam jumlah tertentu untuk menghadapi rasio perubahan nilai.

2.1.3.2 Laporan Arus Kas

menurut pernyataan Standar Akuntansi Keuangan n0. 2 menyatakan bahwa “Laporan arus kas harus melaporkan arus kas selama period tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi investasi, dan pendanaan” **Ikatan Akuntansi Indonesia (2009)**

Brigham dan Houston (2010;108) menyatakan bahwa:

“aktivitas operasi (operating activities) merupakan aktivitas perusahaan yang terkait dengan laba. Selain pendapatan dan beban yang disajikan dalam laporan laba rugi, aktivitas operasi juga meliputi arus kas masuk dan arus kas keluar bersih yang berasal dari aktivitas operasi terkait, seperti pemberian kredit kepada pelanggan, investasi dalam persediaan, dan perolehan kredit pemasok. Aktivitas operasi terkait dengan pos-pos laporan laba rugi (dengan beberapa pengecualian kecil) dan dengan pos-pos operasi dalam neraca umumnya pos modal kerja seperti piutang, persediaan,

pembayaran dimuka (prepayment), hutang, dan beban yang masih harus dibayar.”

Arus kas operasi dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Arus kas operasi} = \text{NOPAT} + \text{penyusutan dan amortisasi}$$

Dimana:

$$\text{NOPAT (net operating profit after taxes)} = \text{EBIT (1-tarif pajak)}$$

Menurut **Subramanyam (2013;94)**, aktivitas investasi adalah:

“aktivitas investasi (investing activities) merupakan cara untuk memperoleh dan menghapus asset non-kas. Aktivitas ini meliputi asset yang diharapkan untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan, seperti pembelian dan penjualan asset tetap dan investasi dalam efek. Asset ini juga meliputi pemberian pinjaman dan penagihan pokok pinjaman.”

Berdasarkan pengertian tersebut di atas, sampai pada pemahaman penulis bahwa laporan arus kas adalah arus kas yang harus di laporkan secara periode tertentu dan merupakan aktivitas perusahaan yang terkait dengan laba seperti pembelian dan penjualan asset tetap dan investasi dalam efek.

2.1.3.3 Tujuan Laporan Arus Kas

KR. Subramanyam dan John J. Wild (diterjemahkan oleh dewi yanti, 2010:92) Mengatakan bahwa:

“Tujuan laporan arus kas adalah menyediakan informasi arus kas masuk dan arus kas keluar untuk satu periode. Laporan tersebut juga membedakan sumber dan penggunaan arus kas menjadi aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan.”

2.1.4 Arus Kas Bebas

2.1.4.1 Definsi Arus Kas Bebas

Menurut **Brigham dan Houston (2010:65)** Arus kas bebas adalah:

“ arus kas yang benar-benar tersedia untuk didistribusikan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik hutang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Oleh karena itu, salah satu cara manajer dalam meningkatkan nilai suatu perusahaan adalah dengan meningkatkan aliran kas bebas perusahaan. *Free cash flow* dinyatakan dalam suatu rupiah dengan skala rasio.”

Menurut **Brigham dan Houston (2010:115)** arus kas bebas dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Free Cash Flow} = \text{NOPAT} - \text{investasi Bersih Pada Modal Operasi}$$

Dimana:

$$\text{NOPAT (net operating profit after taxes)} = \text{EBIT (1-TARIF PAJAK)}$$

Menurut **Agus sartono, 2010:101** free cash flow adalah:

“Free cash flow adalah Cash flow yang tersedia untuk dibagikan kepada para investor setelah perusahaan melakukan investasi pada fixed asset dan working capital yang diperlukan untuk mempertahankan kelangsungan usahanya.”

Menurut **K.R Subramanyam dan John J wild (2010)** Arus Kas Bebas adalah sebagai berikut:

“ arus kas bebas adalah turunan analisis laporan arus kas yang bermanfaat adalah perhitungan arus kas bebas (free cash flow) sebagaimana ukuran analisis

lainnya, komponen-komponen perhitungan tersebut harus diperhatikan. Motivasi tersembunyi dalam pelaporan komponen yang digunakan untuk menghitung arus kas bebas terkadang mempengaruhi manfaatnya. Meskipun kesepakatan atas definisi pasti arus kas bebas.”

Free cash flow berbeda dari laba bersih, setidaknya dalam dua hal, yakni: Pertama, semua biaya (*Expense*) non kas ditambahkan kembali ke laba bersih untuk mendapatkan aliran kas dari operasi, sehingga kemungkinan besar laba yang dilaporkan lebih rendah dari aliran kas: dan kedua, *free cash flow* terhadap ekuitas merupakan arus kas residual setelah memenuhi pengeluaran modal dan modal kerja yang dibutuhkan, sedangkan laba bersih tidak mencakup keduanya (Riska dan Ratih, 2010)

Menurut Brigham dan Houston (2010:109) yang dialih bahasakan oleh Ali Akbar, bahwa *Free cash flow* adalah:

“Arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada seluruh investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah perusahaan menempatkan seluruh investasinya pada aktiva tetap, produk-produk baru dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan”.

Menurut Kieso (2015:212), *free cash flow* adalah sebagai berikut:

“Free cash Flow is the amount of discretionary cash flow a company has.

It can use this cash flow to purchase additional investment. Retire its debt,

purchase treasury shares, or simply add to its liquidity”

Dari beberapa pengertian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa laporan arus kas merupakan laporan utama arus kas yang memberikan informasi

mengenai arus kas masuk dan arus kas keluar atau penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan selama satu periode tertentu dengan jenis transaksi pada kegiatan operasi, pembiayaan, investasi dan non anggaran.

Arus kas bebas (*Free cash flow*) dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Free Cash Flow (FCF)} = \text{Arus Kas Operasi} - \text{Belanja Modal}$$

Sumber: guinan (2010:131)

Dari rumus diatas dapat di jelaskan sebagai berikut:

1. Arus kas operasi

Toto Pribadi (2012:99) mengemukakan pengertian arus kas operasi sebagai berikut:

“aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menjual barang dan jasa. Singkatnya aktivitas rutin perusahaan.”

Sedangkan kieso et al (2010) mengemukakan pengertian arus kas operasi sebagai berikut:

“kas yang disediakan oleh aktivitas operasi adalah kelebihan penerimaan kas atas pengeluaran kas dari aktivitas operasi, yang ditentukan dengan mengonversi laba bersih atas dasar akrual menjadi dasar kas.”

Dari pengertian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas utama perusahaan untuk memperoleh laba.

2. Belanja modal (*capital expenditure*)

Toto pribadi (2012:223) mengemukakan pengertian belanja modal sebagai berikut:

“belanja modal adalah arus kas investasi. Dalam hal ini digunakan pendekatan total artinya yang dihitung adalah total net arus kas investasi.”

Sedangkan Abdul (2010) mengemukakan pengertian belanja modal sebagai berikut:

“Belanja modal merupakan pengeluaran untuk perolehan asset lainnya yang memberikan manfaat lebih dari periode akuntansi.”

Berdasarkan pengertian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa belanja modal adalah arus kas bersih yang berasal dari investasi.

2.1.5 Rasio Profitabilitas

2.1.5.1 Definisi Rasio Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, disamping hal-hal lainnya. Dengan memperoleh laba yang maksimal seperti yang telah ditargetkan, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru.

Menurut Munawir (2010:70) profitabilitas adalah sebagai berikut :

“Rasio keuntungan atau rasio profitabilitas yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba. Untuk para pemegang saham, rasio ini menunjukkan tingkat penghasilan mereka dalam berinvestasi.”

Menurut Sofyan Safri Harahap (2011:304) profitabilitas sebagai berikut:

“Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.”

Menurut Irham Fahmi (2014:135) sebagai berikut:

“Profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu.”

Dari beberapa pengertian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuangan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan yang dilakukan oleh perusahaan dan jumlah modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

2.1.5.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat tidak hanya bagi pihak internal, tetapi juga bagi pihak eksternal atau diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki kepentingan dengan perusahaan.

Tujuan Penggunaan Rasio ini Menurut Kasmir (2013:197), adalah:

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 laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.”

Dan manfaat yang diperoleh menurut Kasmir (2013:198), adalah:

1. “Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu 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 produktifitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.”

2.1.5.3 Pengukuran Rasio Profitabilitas

Menurut Irham Fahmi (2014:135) secara umum terdapat empat jenis utama yang digunakan dalam menilai tingkat profitabilitas diantaranya:

1. “*Gross Profit Margin*.
2. *Net Profit Margin*.
3. *Return on Equity*.
4. *Return on Investment*.”

Dari kutipan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin*.

Rasio ini menggambarkan presentase dari laba atas kegiatan usaha yang murni dari bank yang bersangkutan sebelum dikurangi dengan biaya-biaya personil, biaya kantor dan biaya overhead lainnya.

Menurut Irham Fahmi (2014:136) *gross profit margin* sebagai berikut:

“Rasio *gross profit margin* merupakan margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengandalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan.”

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

(Irham Fahmi, 2014:136)

2. *Net Profit Margin.*

Untuk mengukur kemampuan bank yang bersangkutan dalam menghasilkan *net income* dari kegiatan operasi pokok bagi bank yang bersangkutan.

Menurut Irham Fahmi (2014:136) *net profit margin* sebagai berikut:

“Rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapat terhadap penjualan, menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus.”

$$\text{Net Profit Income} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}}$$

(Irham Fahmi,

2014:136)

3. *Return on Equity*

Bagi para pemilik/ pemegang saham bank yang bersangkutan maka rasio ini mempunyai arti yang sangat penting untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola *capital* yang tersedia untuk mendapatkan *net income*.

Menurut Irham Fahmi (2014:137) *return on equity* sebagai berikut:

“Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan memepergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.”

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

(Irham Fahmi,

2014:137)

4. memepergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas *Return on Investment*

Menurut Irham Fahmi (2014:137) sebagai berikut:

“Pengembalian investasi, atau ditulis juga dengan *return on asset* (ROA). Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.”

$$\text{Return of Investment} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

(Irham Fahmi, 2014:137)

Indikator yang digunakan pada penelitian ini adalah *Return on Asset* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Earning After Tax}}$$

Alasan peneliti memilih Rasio ROE, karena Rasio ROE merupakan bagian dari rasio profitabilitas. Dari beberapa rasio yang mengukur rasio profitabilitas, kebanyakan para pengguna laporan keuangan lebih fokus melihat rasio ROE untuk mengetahui sejauh mana suatu perusahaan memepergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba dan ekuitas.

2.1.6 Kebijakan Liabilitas

2.1.6.1 Definisi Hutang

Menurut **Irham Fahmi (2013:160)** hutang adalah:

“kewajiban (*liabilities*). Maka liabilities atau hutang merupakan kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, leasing, penjualan

obligasi dan sejenisnya. Karena itu suatu kewajiban adalah mewajibkan bagi perusahaan melaksanakan kewajiban tersebut, dan jika kewajiban tersebut tidak dilaksanakan secara tepat waktu akan memungkinkan bagi suatu perusahaan menerima sanksi atau akibat. Sanksi dan akibat yang diperoleh tersebut berbentuk pemindahan kepemilikan asset pada suatu saat.”

Hutang menunjukkan sumber modal yang berasal dari kreditur. Dalam jangka waktu tertentu pihak perusahaan wajib membayar kembali atau wajib memenuhi tagihan yang berasal dari pihak luar tersebut. Pemenuhan kewajiban ini dapat berupa pembayaran uang, peyerahan barang atau jasa kepada pihak yang telah memberikan pinjaman kepada perusahaan.

2.1.6.2 Klasifikasi Hutang

Menurut Irham Fahmi (2013:163) klasifikasi hutang dibagi menjadi dua yaitu:

1. “Utang jangka pendek (Short-term liabilities)
Short term liabilities (utang jangka pendek) sering disebut juga dengan utang lancar (current liabilities). Penegasan utang lancar karena sumber utang jangka pendek dipakai untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan yang sifatnya mendukung aktivitas perusahaan yang segera dan tidak bisa ditunda. Dan utang jangka pendek ini umumnya harus dikembalikan kurang dari satu tahun:
 - a. Utang dagang (*account payable*) adalah pinjaman yang timbul karena pembelian barang-barang dagang atau jasa kredit.
 - b. Utang wesel (*notes payable*) adalah proses tertulis dari perusahaan untuk membayar sejumlah uang atas perintah pihak lain pada tanggal tertentu yang akan datang ditetapkan (hutang wesel).
 - c. Penghasilan yang ditangguhkan (*deferred revenue*) adalah penghasilan yang sebenarnya belum menjadi hak perusahaan. Pihak lain telah menyerahkan uang lebih dahulu kepada perusahaan sebelum perusahaan menyerahkan barang atau jasanya.
 - d. Kewajiban yang harus dipenuhi (*accrual payable*) adalah kewajiban yang timbul karena jasa-jasa yang diberikan kepada perusahaan selama jangka waktu tetapi pembayarannya belum dilakukan (misalnya: upah, bunga, sewa, pensiun).

- e. Utang gaji.
 - f. Utang pajak.
 - g. Dan lain-lain.
2. Utang jangka panjang (*long term liabilities*)
- Long term liabilities (utang jangka panjang) sering disebut dengan utang tidak lancar (*non current liabilities*). Penyebutan utang tidak lancar karena dana yang dipakai dari sumber utang ini dipergunakan untuk membiayai kebutuhan yang bersifat jangka panjang. Alokasi pembiayaan jangka panjang biasanya bersifat tangible asset (asset yang bisa disentuh), dan memiliki nilai jual yang tinggi. Jika suatu saat dijual kembali. Karena itu penggunaan dana utang jangka panjang ini dipakai untuk kebutuhan jangka panjang, seperti pembangunan pabrik, pembelian tanah dan gedung, dan lain-lain. Adapun yang termasuk dalam kategori utang jangka panjang (*long term liabilities*) ini adalah:
- a. Utang obligasi
 - b. Wesel bayar
 - c. Utang perbankan yang kategori jangka panjang
 - d. Dan lain-lain”

2.1.6.3 Pengertian Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang perusahaan merupakan kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pendanaan dari pihak ketiga untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Menurut Harmono (2011:137) keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penelitian perusahaan yang terfleksikan pada saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan.

Menurut Sri Hermuningsih dan Dewi Kusuma Wardani (2009:175) bahwa kebijakan hutang merupakan:

“Keputusan penggunaan hutang dengan mempertimbangkan biaya tetap yang muncul dari hutang berupa bunga, yang akan menyebabkan semakin meningkatnya leverage keuangan dan semakin tidak pastinya tingkat pengembalian bagi para pemegang saham biasa”.

Menurut Harmono (2011:137), kebijakan hutang adalah:

“keputusan pendanaan oleh manajemen akan berpengaruh pada penelitian perusahaan yang terfleksikan pada harga saham. Oleh karena itu, salah satu tugas manajer keuangan adalah menentukan kebijakan pendanaan yang dapat memaksimalkan harga saham yang merupakan cerminan dari suatu nilai perusahaan”.

2.1.6.4 Rasio Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang perusahaan merupakan tindakan manajemen perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang. Dalam penelitian ini kebijakan hutang diukur dengan *debt equity ratio* (DER) yang merupakan perbandingan dari total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya.

Debt to equity ratio (DER) merupakan salah satu rasio pengelolaan modal yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membiayai usaha dengan pinjaman yang disediakan oleh pemegang saham. Seperti yang diungkapkan oleh Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2004:70) yang menyatakan bahwa:

“Debt equity ratio menunjukkan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri”.

Menurut Van Horne (2012) pengertian DER sebagai berikut:

“the debt to equity ratio is computed by simply dividing the total debt of the firm (including current liabilities) by its shareholder’s equity”.

artinya bahwa DER dihitung dengan cara membagi total hutang (termasuk kewajiban lancar) dengan kekayaan pemegang sahamnya. Hal ini akan mengakibatkan terjadinya.

1. Para kreditur akan melihat modal sendiri perusahaan atau dana yang disediakan pemilik untuk menentukan besarnya margin pengaman.
2. Dengan mencari dana yang berasal dari hutang pemilik memperoleh manfaat mempertahankan kendali perusahaan dengan investasi terbatas.
3. Jika perusahaan memperoleh hasil yang lebih besar dari pada yang dipinjam, maka hasil pengembalian untuk para pemilik akan meningkat.

DER dipergunakan untuk mengukur tingkat penggunaan hutang terhadap total *shareholder equity* yang dimiliki perusahaan dan di rumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{TOTAL\ HUTANG}{TOTAL\ EKUITAS}$$

(S.Munawir, 2010:18)

Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan hutangnya akan diambil dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, sehingga hanya sebagian kecil saja dari pendapatan yang dibayarkan oleh deviden. Pada umumnya makin besar angka DER perusahaan dianggap makin berbahaya secara finansial, makin besar angka DER suatu perusahaan maka manajemennya harus makin kerja keras untuk

menjaga arus kas perusahaan. Resiko yang makin tinggi diharapkan memberikan laba yang juga lebih tinggi.

2.1.7 Rasio pasar

2.1.7.1 Definisi rasio pasar

Pengertian rasio pasar menurut **Brigham dan Houston** (2012:110) yang dialihbahasakan oleh ali akbar yulianto adalah sebagai berikut:

“Rasio nilai pasar (*market value ratio*) akan menghubungkan harga saham perusahaan pada laba, arus kas, dan nilai buku per sahamnya. Rasio-rasio ini dapat memberikan indikasi kepada manajemen mengenai apa yang dipikirkan oleh para investor tentang kinerja masa lalu dan prospek perusahaan di masa mendatang.”

Selanjutnya Gitman (2010:69) mendefinisikan rasio pasar yaitu sebagai berikut:

“Market ratios relate the firm’s market value, as measured by its current share price, to certain accounting value. These ratio give insight into how well investor in the market place feel the firm is doing terms of risk and return. They tend to reflect, on a relative basis, the common stockholders’ assessment of all aspects of the firm’s past and expected future performance.”

Dari beberapa pengertian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa bahwa rasio pasar yang berhubungan dengan nilai pasar perusahaan, diukur dengan harga saham saat ini terhadap nilai akuntansi tertentu. Rasio ini memberikan pandangan tentang seberapa baik investor dalam lingkungan pasar menilai perusahaan tersebut dalam melakukan jangka waktu atas risiko dan pengembalian. Mereka cenderung mencerminkan, secara relatif para pemegang saham menilai seluruh aspek perusahaan di masa lalu dan kinerja perusahaan di masa mendatang.

2.1.8 Ratio Book to Market

2.1.8.1 Definisi Ratio Book to market

Market to Book ratio merupakan cerminan apresiasi atau penilaian investor terhadap nilai buku sebuah perusahaan melalui harga saham. *Market to book ratio* yang berasal dari neraca memberikan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan. Semakin tinggi *market to book ratio*, maka semakin baik pula penilaian investor terhadap nilai buku perusahaan. *Market to book ratio* merupakan rasio perbandingan harga saham di pasar dengan nilai buku saham yang di gambarkan di Neraca (Harahap, 2010).

Menurut wahyudi dan pawestri (2016) adalah:

“merupakan cerminan apresiasi atau penilaian investor terhadap nilai buku sebuah perusahaan melalui harga saham. *Market to book ratio* yang berasal dari neraca memberikan informasi tentang nilai bersih sumber daya perusahaan. Semakin tinggi *market to book ratio*. Maka semakin baik pula penilaian investor terhadap nilai buku perusahaan. *Market to book ratio* merupakan rasio yang menunjukkan perbandingan antara jumlah lembar saham yang beredar dan harga saham terhadap kewajiban.”

Menurut Gitman (2012:70) *market to book ratio* merupakan rasio yang termasuk kedalam rasio pasar. *Market to book ratio* didefinisikan sebagai berikut:

“The market book (M/B) ratio provides an assessment of how investors view’s the firm performance. It realates the market value of the firm’s share to their book-strict accounting-value. To calculate the firm’s M/B ratio, we first need book value per share of common stock.”

Dari beberapa pengertian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa *market to book ratio* memberikan suatu perhitungan bagaimana investor menilai kinerja perusahaan, M/B menghubungkan dengan nilai saham perusahaan terhadap ketepatan pelaporan akuntansi perusahaan tersebut. Untuk menghitung

Market to book ratio, pertama kita harus mengetahui terlebih dahulu nilai buku per saham biasa.

Penman (2013:416) menjelaskan pula mengenai *market to book ratio* sebagai berikut:

“P/B is not focus for growth, rather it is P/E (and, to avoid the transitory earnings effect, specifically the forward P/E.”

Penman (2013:141) menjelaskan tentang *market to book ratio*, adalah sebagai berikut:

“Price, in the numerator of the P/B ratio, is based on the expected future earnings that investor buying. So, the higher the expected earnings relative to book value, the higher the P/B ratio.”

Dari pernyataan di atas, sampai pada pemahaman penulis bahwa dijelaskan bahwa P/B tidak berfokus terhadap pertumbuhan, melainkan P/E yang berfokus terhadap pertumbuhan (dan untuk menghindari efek sementara pada laba, khususnya forward P/E).

2.1.8.2 Cara Mengukur *Market to Book Ratio*

Untuk dapat menghitung *Market to Book Ratio* Gitman (2012;70) merumuskan rasio tersebut sebagai:

Rumus untuk menghitung nilai buku per saham biasa:

$$\text{Book value per share of common stock} = \frac{\text{common stock equity}}{\text{number of share of common stock outstanding}}$$

Market to book ratio dapat dirumuskan sebagai:

$$\text{rasio MBR} = \frac{\text{jumlah lembar saham} \times \text{Closing Price}}{\text{total ekuitas}}$$

2.1.8.3 Penilaian Market to Book Ratio

I made sudana (2011:171) menjelaskan mengenai penilaian market to book ratio, yaitu sebagai berikut:

“tingginya market to book ratio menunjukkan penilaian atau harapan investor terhadap perusahaan semakin tinggi rasio, perubahan dipandang semakin mempunyai prospek yang baik. Artinya pembeli mau mengeluarkan uang ekstra, karena adanya harapan di waktu yang akan datang dan demikian pula sebaliknya”.

Dari pengertian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa ratio book to market adalah penilaian investor terhadap harga buku pasar dan memberikan suatu perhitungan bagaimana investor menilai kinerja perusahaan dan tingginya market to book ratio menunjukkan penilaian atau harapan investor terhadap perusahaan semakin tinggi.

2.1.9 Return Saham

2.1.9.1 Definisi *Return* Saham

Definisi *return* saham menurut Jogiyanto (2013:195) sebagai berikut:

“*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tidak langsung.”

Sedangkan Tendelilin (2010:102) menjelaskan *return* saham sebagai berikut:

“*Return* saham merupakan salah satu faktor memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukan.”

Komponen *return* (pengembalian) terdiri dari *capital gain (loss)* yang didefinisikan sebagai keuntungan (kerugian) dari kelebihan harga jual (harga beli) saham dibandingkan dengan harga beli (harga jual) saham serta dividen yang merupakan pendapatan diterima investor secara periodik.

2.1.9.2 Pengukuran *Return* Saham

Menurut Jogiyanto Hartono (2013:236) *return* total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. Dimana *return* total ini merupakan keseluruhan *return* yang diperoleh dari suatu investasi pada periode tertentu. *Return* total dapat dinyatakan sebagai berikut: *Return* total = *Capital gain (loss)* + *yield*

Menurut Jogiyanto Hartono (2013:236) *capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relative dengan harga periode lalu:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan:

P_t = Harga Saham tahun Sekarang

P_{t-1} = Harga Saham tahun Periode Sebelumnya

2.1.9.3 Tinjauan hasil penelitian terdahulu

Tinjauan penelitian terdahulu yang pernah dilakukan mengenai keterkaitan Free Cash Flow, Profitabilitas, Kebijakan Liabilitas, dan Rasio Book to Market terhadap *Return* Saham, penulis ungkapkan dalam tabel berikut ini:

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu yang relevan

No	Penelitian & tahun	Judul penelitian	Hasil penelitian	Persamaan	Perbedaan
1	Andika pandu prihanant yo (2015)	Analisis pengaruh book to market ratio, size dan profitabilitas terhadap return defensive stocks. (studi empiris pada perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 di bursa efek Indonesia.	Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa market to book ratio berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, begitu pulan dengan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap return saham	Variabel Terikat: Variabel Bebas: Market to book ratio	Variable bebas: size Sektor yang Diteliti: studi empiris pada perusahaan LQ45 di BEI 2010-2013
2	Anggun riauwaty (2014)	Analisis pengaruh leverage dan market to book ratio terhadap return saham (studi empiris perusahaan go public di bei 2009-2011)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa market to bo ratio berpengaruh secara signifikan terhadap Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, begitu pulan dengan rasio book to market	Variabel Terikat: Return saham Variabel Bebas: Market to book ratio	Variabel bebas: leverage Sektor yang Diteliti: studi empiris pada perusahaan go public di BEI 2009-2011

			berpengaruh signifikan <i>return saham</i> yaitu <i>Market to book ratio</i> dan <i>leverage</i>		
3	G.Price Acheampog, Evans Agalega & Albert Kwabena Shibu (2014)	<i>The Effect of Financial Leverage and Market Size on Stock Returns on the Ghana Stock Exchange : Evidence from selected stock in the manufacturing sector.</i>	Penelitian mengungkapkan untuk kedua variabel independen (yaitu <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan) bahwa ada hubungan yang signifikan antara variabel masing-masing dan <i>return saham</i> . penelitian membentuk hubungan negatif dan signifikan antara <i>leverage</i> dan <i>return saham</i> ketika data industri secara keseluruhan digunakan . Namun pada tingkat perusahaan individu hubungan tidak stabil.	Variabel Terikat : <i>Stock Returns</i> Variabel Bebas :	Variabel Bebas : <i>Financial risk, risk-free, investor</i> Sektor yang diteliti : <i>Firms in the manufacturing sector listed on the Ghana Stock Exchange,</i>
4	Lusiana Lomanto (2013)	Pengaruh Free cash flow, profitabilitas, kebijakan	Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa free cash	Variabel terikat: Return saham	Variabel bebas : Size sektor yang

		liabilitas dan size terhadap return saham	flow. Profitabilitas dan kebijakan liabilitas berpengaruh secara	Variabel bebas: Free cash flow, profitabilitas, kebijakan liabilitas	di teliti : perusahaan real estate dan property di be
5	Ali sadikin (2011)	Analisis pengaruh Beta, Ukuran perusahaan, dan Rasio Book to market terhadap Return Saham (studi empiris pada perusahaan sektor consumer goods periode 2008-2011)	Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Beta berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, begitupun dengan rasio book to market berpengaruh signifikan	Variabel Terikat: Return saham Variabel Bebas: Rasio book to market	Variabel bebas: Beta, ukuran perusahaan Sektor yang Diteliti: studi empiris pada perusahaan sektor consumer goods periode 2008-2011

Berdasarkan atas penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya terdapat kesamaan dengan penelitian yang akan dilakukan. Pertimbangan lain mengenai perlunya penelitian ini adalah adanya hasil yang berbeda-beda pada penelitian terdahulu, seperti yang telah dilakukan oleh Ali sadikin, Anggun riauway, dan Halim dedy perdana Dengan demikian variabel indepeden seperti Ratio Book to market, DER layak untuk diteliti kembali pengaruhnya terhadap return Saham suatu perusahaan.

2.2 Kerangka Pemikiran

Bagi investor, investasi dalam sekuritas yang dipilih tertentu mengharapkan tingkat pengembalian (*return*) yang sesuai dengan risiko yang di tanggung oleh para investor. Bagi para investor, tingkat return ini menjadi faktor utama karena return adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi (jogyanto 2000 dalam RM Gian, 2011)

2.2.1 Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Return Saham

Menurut Kieso, et.al (2011:107) informasi yang diberikan oleh laporan arus kas membantu investor, kreditor, dan pihak lain untuk menilai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban dan kemampuannya membayar deviden, menilai alasan perbedaan antara laba bersih dan penerimaan dari aktivitas operasi, dan menilai pengaruh pada posisi keuangan suatu perusahaan memiliki kemampuan besar untuk memenuhi keinginan investor. Peningkatan arus kas dari tahun ke tahun menandakan bahwa kemampuan perusahaan dalam investasi semakin meningkat seperti membeli asset guna meningkatkan profit dan menjalankan kegiatan operasi di masa yang akan datang, serta kemampuan untuk membayar deviden yang meningkat. Hal ini menjadikan pasar bereaksi akan permintaan dan penawaran terhadap return saham. Sehingga peningkatan arus kas terjadi akan berdampak pada peningkatan return saham.

Penelitian untuk menguji pengaruh *free cash flow* terhadap return saham pernah dilakukan oleh arieska dan gunawan (2011). Hasil penelitiannya

menemukan bahwa terdapat pengaruh antara *free cash flow* terhadap return saham dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Pengaruh ketersediaan *Free Cash Flow* yang tinggi berdampak pada penurunan harga saham dan return.”

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sasongke et.al. (2012). Hasil penelitiannya menemukan bahwa terdapat pengaruh antara *Free Cash Flow* dan return saham dalam jurnalnya menyatakan:

“pengaruh ini berpengaruh terhadap penurunan return saham.”

Namun, berbeda dengan hasil temuan Farma dan Mudiastuty (2011). Mereka meneliti pengaruh *free cash flow* terhadap return saham pada perusahaan non keuangan BEI dan menemukan *free cash flow* berpengaruh terhadap return saham.

Hasil penelitian Ariska dan Barbara (2011) menunjukkan arus kas bebas berpengaruh terhadap return saham dalam jurnalnya menyatakan:

Bahwa pengaruh tersebut mengindikasikan aliran kas yang negatif atau rendah tersebut justru memberikan persepsi bahwa perusahaan menggunakan dananya untuk aktivitas investasi yang diyakini akan memberikan prospek menarik dimasa depan. Arus kas yang terlalu tinggi akan memberikan kekhawatiran jika pihak manajemen akan menggunakan kas tersebut untuk memperkaya diri sendiri dan juga memberikan informasi bahwa pihak manajemen tidak mampu memanfaatkan kas yang tersedia untuk aktivitas investasi, maka arus kas bebas yang bernilai terlalu tinggi akan memberikan bad news sehingga memberikan sinyal negatif pada pelaku pasar.

2.2.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan di dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga mencerminkan tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang dapat dilihat dari laba yang dihasilkan melalui penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir 2013:115). Penelitian menggunakan *Return on equity* (ROE) sebagai rasio profitabilitas karena dengan mengetahui besarnya ROE, maka investor akan dapat menilai prospek suatu perusahaan tersebut kedepannya serta para investor dapat melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan tersebut.

Dalam hal ini profitabilitas yang berkaitan dengan investor adalah ROE. *Return On Equity* merupakan alat analisa keuangan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

Menurut Irham Fahmi (2014:57) bahwa:

“*Return on Equity* (ROE) banyak digunakan oleh investor maupun calon investor pasar modal yang ingin melakukan investasi pada suatu perusahaan. Karena *Return in Equity* (ROE) dilihat dari cara pandang pemegang saham. Perusahaan yang memiliki prospek yang baik akan memiliki *Return in Equity* (ROE) lebih tinggi. Semakin tinggi *Return on Equity* (ROE) menggambarkan semakin tinggi kemampuan modal sendiri menghasilkan laba untuk pemegang saham. Jika dihubungkan dengan nilai pengembalian akan meningkat, karena investor menganggap bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dalam menciptakan nilai pengembalian (*return*) melalui laba yang didapatkan perusahaan.”

Return On Equity (ROE) digunakan untuk mengukur tingkat kembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholder's equity*) yang dimiliki oleh

perusahaan. Menurut Widodo (2007) semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba bagi perusahaan. Perusahaan yang semakin efisien dalam menggunakan modal sendiri dalam menghasilkan laba akan memberikan harapan naiknya *return* sahamnya.

Ari Gunawan (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas (ROE), dan nilai perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham indeks LQ 45 di BEI. Hal ini sejalan dengan teori pasar efisien di mana informasi tersebut akan diterima sebagai sinyal oleh investor dan calon investor, kemudian akan membuat fluktuasi dari harga saham akibat dari kekuatan pasar atas penerimaan informasi sebagai sinyal, fluktuasi tersebut akan mempengaruhi *capital gain* sebagai salah satu unsur *return* saham. Pihak investor maupun calon investor disarankan untuk melihat beberapa rasio keuangan perusahaan seperti profitabilitas (ROE) sebagai rasio untuk mempertimbangkan pengambilan keputusan seperti saham. Karena variabel tersebut terbukti berpengaruh terhadap *return* saham.

2.2.3 Pengaruh Kebijakan Liabilitas Terhadap Return Saham

Kebijakan liabilitas merupakan sebuah kebijakan perusahaan dalam memperoleh sumber dana untuk membiayai kebutuhan operasional perusahaan. Perusahaan harus menentukan berapa komposisi sumber dana yang berasal dari pinjaman dibanding dengan modal sendiri.

Farkhan (2013) *Debt to Equity Ratio* (DER) Tidak adanya pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham dikarenakan sebagian investor hanya menganggap bahwa perusahaan yang memiliki prospek keberanian yang baik untuk menggunakan hutang yang tinggi dalam struktur modalnya, maka proporsi hutang yang semakin tinggi akan menyebabkan *fixed payment* yang tinggi dan akan menimbulkan risiko kebangkrutan atau terlikuidasi.

Penelitian yang dilakukan oleh mariana dan wahidahwati (2008), dan wiyono (2011) menemukan bahwa kebijakan liabilitas yang diprioritaskan oleh DER berpengaruh terhadap return saham dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Bila dengan penggunaan hutang perusahaan dapat memperoleh profit yang tinggi dengan kinerja manajemen yang efektif dan efisien, maka harga saham dipasar dapat mengalami peningkatan dan menghasilkan return yang tinggi.”

Dalam penelitian yang telah dilakukan oleh susilowati dan turyanto (2011), menemukan bahwa kebijakan liabilitas berpengaruh terhadap return saham dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“komposisi hutang yang besar, pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak yang sama akan menghasilkan laba per saham yang besar pula, sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan.”

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh titin hermawati (2011) menemukan bahwa kebijakan liabilitas berpengaruh terhadap kebijakan return saham dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“peningkatan penggunaan hutang dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan itu dan begitu juga sebaliknya.”

Kebijakan liabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Angka yang semakin besar rasio dari rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Peningkatan liabilitas ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang. Kemampuan membayar hutang oleh perusahaan, maka pembelian saham oleh investor juga menurun, sehingga return yang diharapkan investor juga kecil. (Astuti,2010:35).

2.2.4 Pengaruh Rasio Book to Market Terhadap Return Saham

Penelitian Margareta dan Damayanti (2010) yang juga mengemukakan bahwa MBR berpengaruh terhadap stock return saham perusahaan dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“investor melihat kinerja perusahaan dan menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang wajar terhadap jumlah modal yang diinvestasikan, semakin besar rasio ini, semakin besar juga nilai pasar jika dibandingkan dengan nilai buku.”

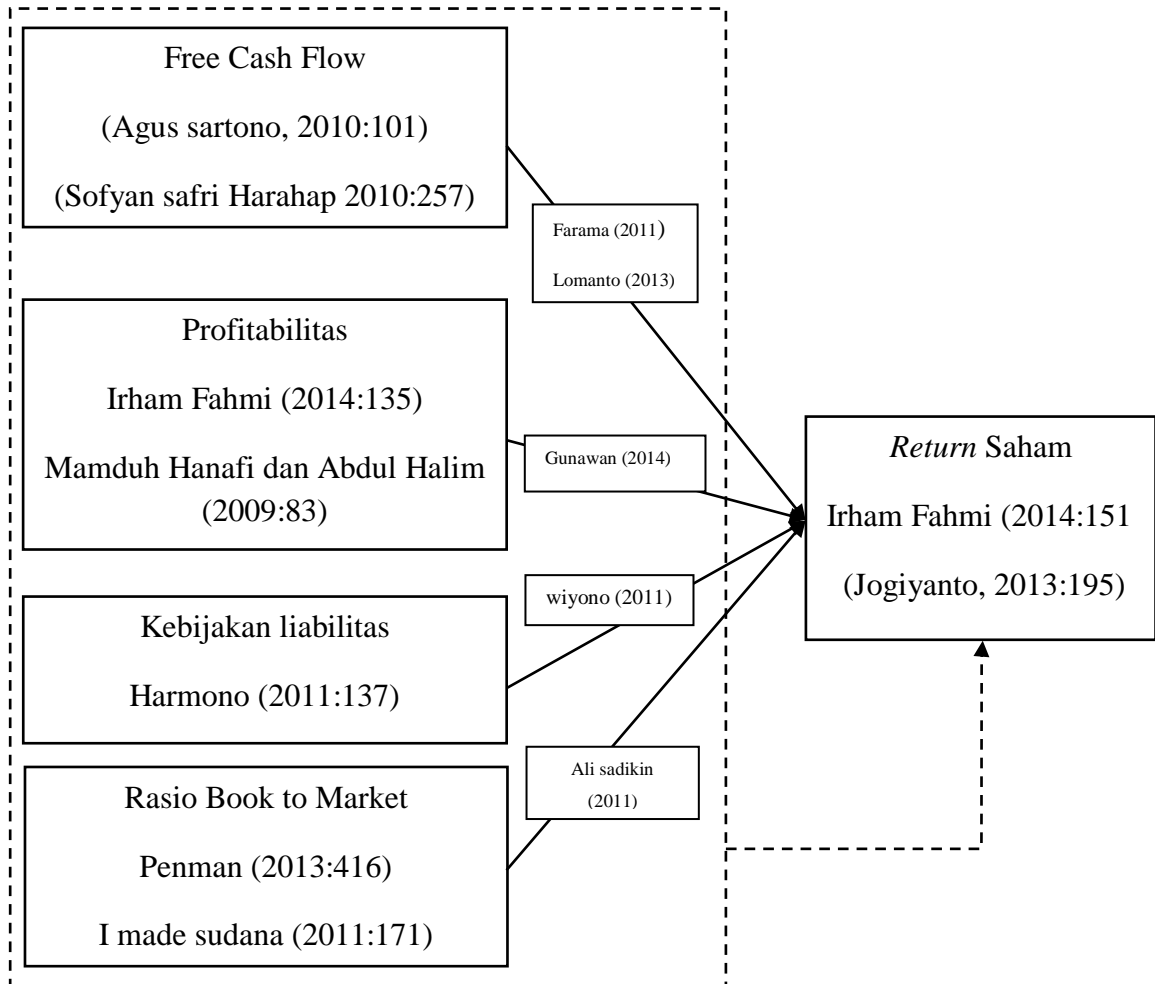
Menurut kruger dan lantermans (2010) dalam penelitiannya menemukan book to market ratio tidak berpengaruh terhadap return saham.

“Return saham dengan book to market ratio yang tinggi dari return saham dengan book to market ratio rendah.”

Sedangkan penelitian Gaunt (2010) yang memperoleh hasil bawa variabel market to book ratio tidak berpengaruh terhadap return saham dalam jurnalnya menyatakan bahwa:

“Disebabkan oleh gambaran penilaian pasar pada perusahaan tersebut rendah, sehingga penilaian investor pada perusahaan menjadi buruk. Penilaian investor yang buruk terhadap perusahaan tersebut akan merubah permintaan saham pada perusahaan, sehingga harga saham akan berubah dan mempengaruhi return saham,”

Apabila book value equity suatu perusahaan lebih kecil dari nilai pasarnya, berarti perusahaan tersebut sedang mengalami undervalue dimana book value equity yang tinggi diberikan nilai lebih rendah oleh pasar dan hal tersebut dapat mengurangi return saham suatu perusahaan. Nilai book to market ratio yang kecil menandakan bahwa pasar memberikan nilai yang lebih besar terhadap book value equity perusahaan dimana hal ini dapat meningkatkan tingkat pengembalian yang diberikan oleh perusahaan.



Gambar 2.1

Paradigma penelitian

Pada Gambar 2.1 kerangka Pemikiran menunjukkan bahwa variable independen dalam penelitian ini adalah *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Kebijakan liabilitas dan *Rasio Book to Market* serta yang menjadi variabel dependen dalam penelitian ini adalah return Saham.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Hipotesis 1 : *Free cash flow* berpengaruh terhadap *return* saham.

Hipotesis 2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham.

Hipotesis 3 : Kebijakan liabilitas berpengaruh terhadap *return* saham.

Hipotesis 4 : *Book to market ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.

Hipotesis 5 : *Free cash flow*, profitabilitas, kebijakan liabilitas dan *Book to Market ratio* berpengaruh terhadap *return* saham