

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pasar Modal

2.1.1.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan Penawaran Umum dan Perdagangan Efek, Perusahaan Publik yang berkaitan dengan Efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan Efek. (Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Halaman 4).

Menurut Tandelilin (2017:25) mengenai pengertian pasar modal adalah sebagai berikut:

“Pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjual-belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari 1 tahun, seperti saham, obligasi dan reksa dana.”

Sementara itu, pasar modal menurut Mishkin (2017:28) yang dialihbahasakan oleh Hutagalung adalah pasar yang memperjual-belikan instrumen jangka panjang (jatuh tempo setahun atau lebih) atau instrumen ekuitas.

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa pasar modal merupakan media atau tempat yang mempertemukan calon investor dengan perusahaan-perusahaan yang membutuhkan dana.

2.1.1.2 Pasar Modal Sebagai Tujuan Investasi

Adanya pasar modal memberikan kemudahan baik bagi investor maupun perusahaan yang membutuhkan dana. Keduanya memandang bahwa pasar modal sebagai media untuk tujuan investasi.

Menurut Halim (2018:3) terdapat mafaat dari pasar modal adalah sebagai berikut:

1. Menyediakan sumber pembiayaan jangka panjang bagi dunia usaha.
2. Menyediakan wahana investasi bagi investor sekaligus memungkinkan upaya diversifikasi.
3. Penyebaran kepemilikan perusahaan sampai lapisan masyarakat menengah.
4. Penyebaran keterbukaan, profesionalisme, dan menciptakan iklim berusaha yang sehat.
5. Memberikan kesempatan memiliki perusahaan yang sehat dan mempunyai prospek.
6. Sebagai alternatif investasi yang memberikan potensi profit dengan risiko yang bisa diperhitungkan melalui keterbukaan, likuiditas dan diversifikasi.

Menurut Tandelilin (2017:26) mengenai pasar modal sebagai tujuan investasi adalah sebagai berikut:

“Pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal, maka investor dapat memilih alternatif investasi yang memberikan *return* yang paling optimal. Asumsinya, investasi yang memberikan *return* relatif besar adalah sektor-sektor yang paling profukti yang ada di pasar. Dengan demikian, dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan-perusahaan tersebut.”

Sementara itu, menurut Ross dkk. (2018:16) yang dialihbahasakan oleh Ratna Saraswati adalah sebagai berikut:

“Pasar keuangan memiliki peranan penting dalam tujuan investasi, baik dari sisi perusahaan maupun investor. Perusahaan menerbitkan sekuritas untuk menghimpun dana kas, lalu berinvestasi dalam bentuk aset, kemudian menjalankan kegiatan operasional untuk menghasilkan arus kas,

sehingga arus kas diinvestasikan kembali ke perusahaan dan sebagian lain dibayarkan kepada investor dalam bentuk dividen.”

Berdasarkan uraian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa adanya pasar modal memberikan kemudahan bagi pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang memiliki dana. Keduanya sama-sama membutuhkan, yang berdasar pada tujuan investasi itu sendiri. Perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan dalam rangka mendapatkan keuntungan, sementara itu investor menanamkan modalnya untuk mendapatkan *return* dari sebuah investasi.

2.1.1.3 Jenis Pasar Modal

Terdapat beberapa jenis pasar yang terdapat dipasar modal menurut pandangan para ahli adalah sebagai berikut:

Menurut Tandelilin (2017:27) pasar modal terdiri dari pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritas baru kepada investor. Pasar sekunder adalah pasar finansial di mana perdagangan atau jual-beli sekuritas oleh dan antara investor setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana.

Sementara itu, menurut Ross dkk. (2018:17) yang dialihbahasakan oleh Ratna Saraswati mengenai jenis pasar modal, di mana pasar tersebut terbagi menjadi 2 jenis, yaitu (1) pasar primer mengacu pada penjualan awal efek oleh pemerintah dan perseroan. (2) pasar sekunder tempat memperjualbelikan efek yang sebelumnya diperjualbelikan di pasar primer.

Ross dkk. (2018:17) yang dialihbahasakan oleh Ratna Saraswati menambahkan bahwa pasar primer adalah sebagai berikut:

“Dalam transaksi pasar primer, perseroan adalah penjual dan transaksi tersebut akan memberikan dana bagi perseroan. Perseroan terlibat dalam dua jenis transaksi pasar primer, yaitu penawaran publik (*public offering*) dan penempatan langsung (*private placement*).”

Sementara itu, pasar sekunder adalah sebagai berikut:

“Transaksi pasar sekunder melibatkan satu pemilik atau kreditur yang akan menjual kepada pihak lain. Oleh karena itu, pasar sekunder menyediakan sarana untuk memindahkan kepemilikan dari efek perusahaan. Meskipun perseroan hanya terlibat secara langsung dalam suatu transaksi pasar primer.”

Berdasarkan uraian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa dalam pasar modal terdapat dua jenis pasar, yaitu pasar primer atau pasar perdana dan pasar sekunder. Kedua pasar tersebut hanya dibedakan melalui waktu terjadinya, di mana pasar primer terjadi pada saat penawaran publik dan penawaran langsung, sementara pasar sekunder berlangsung setelah terjadinya pasar primer.

2.1.1.4 Instrumen Pasar Modal

Dalam pasar modal terdapat instrumen yang diperjual-belikan, instrumen-instrumen tersebut dapat disebut sebagai surat berharga.

Menurut Halim (2018:7-8) instrumen yang diperdagangkan dalam pasar modal, yaitu terdiri dari saham biasa (*common stocks*) dan saham preferen (*preferred stocks*). Keduanya dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Saham biasa

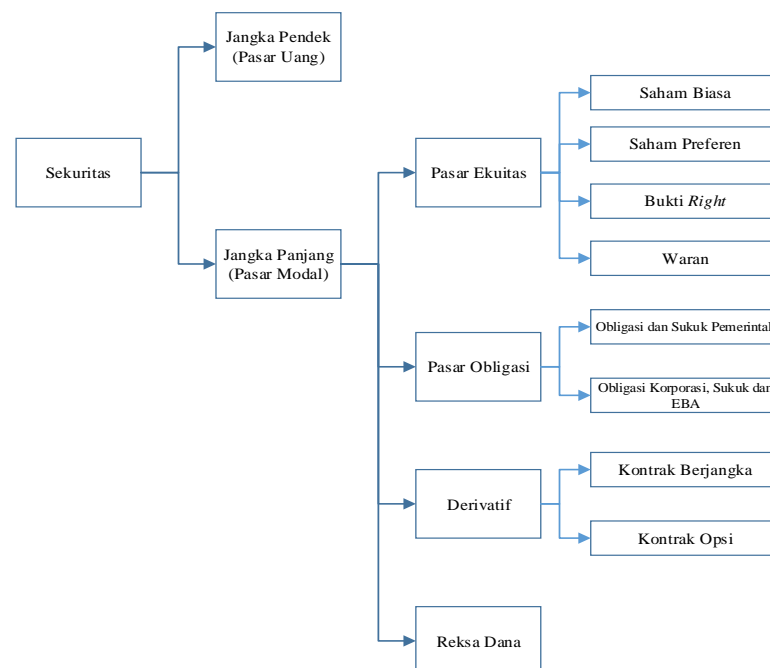
Saham biasa adalah yang paling dikenal masyarakat. Di antara emiten (perusahaan yang menerbitkan surat berharga), saham biasa merupakan paling

banyak yang digunakan untuk menarik dana dari masyarakat. Jadi saham biasa paling menarik, bagi pemodal maupun bagi emiten.

2. Saham preferen

Saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa. Saham preferen serupa dengan saham biasa karena dua hal, yaitu mewakili kepemilikan ekuitas dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo yang tertulis di atas lembaran saham tersebut.

Sementara itu, menurut Tandelilin (2017:29) instrumen pasar modal dalam konteks praktis lebih banyak dengan sebutan sekuritas. Sekuritas (*securities*), atau juga disebut dengan efek atau surat berharga merupakan aset finansial (*financial asset*) yang menyatakan klaim keuangan. Untuk memperlihatkan berbagai jenis sekuritas di pasar modal dapat digambarkan sebagai berikut:



Sumber: Tandelilin (2017:30)

Gambar 2.1

Sekuritas di Pasar Modal

2.1.2 Akuntansi

Adanya kebutuhan informasi di perusahaan untuk memperlancar kegiatan operasionalnya dan semakin kompleksnya kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan, maka dibutuhkan suatu sistem pencatatan dan perhitungan yang akurat, yaitu akuntansi.

2.1.2.1 Ruang Lingkup Akuntansi

Untuk memudahkan pemahaman mengenai akuntansi, maka dalam hal ini penulis mengkategorikan ruang lingkup akuntansi terdiri dari, pengertian, karakteristik dan dimensi dari akuntansi adalah sebagai berikut:

2.1.2.1.1 Pengertian Akuntansi

Pentingnya akuntansi dalam bisnis sebagai media untuk menyediakan informasi yang digunakan dalam menjalankan operasi perusahaan dan memberikan informasi kepada pihak yang berkepentingan untuk menilai kinerja dan ekonomi perusahaan.

Pengertian akuntansi menurut Warren dkk. (2017:3) yang dialihbahasakan oleh tim editor penerbit salemba adalah sebagai berikut:

“Sistem informasi yang menyediakan laporan untuk para pemangku kepentingan mengenai aktivitas ekonomi dan kondisi perusahaan. Akuntansi adalah bahasa bisnis (*language of business*) karena melalui akuntansi lah informasi bisnis dikomunikasikan kepada para pemangku kepentingan.”

Sementara itu, menurut Kieso dkk. (2017:4) yang dialihbahasakan oleh Sari dan Rifai, di mana akuntansi adalah sebagai bahasa bisnis yang universal,

maka inovasi yang paling penting dalam membentuk pasar modal adalah pengembangan prinsip-prinsip akuntansi yang baik.

Berdasarkan uraian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa akuntansi merupakan bahasa bisnis, yang memberikan informasi kepada para pemangku kepentingan, yang digunakan untuk pengambilan keputusan bisnis dan ekonomi.

2.1.2.1.2 Karakteristik Akuntansi

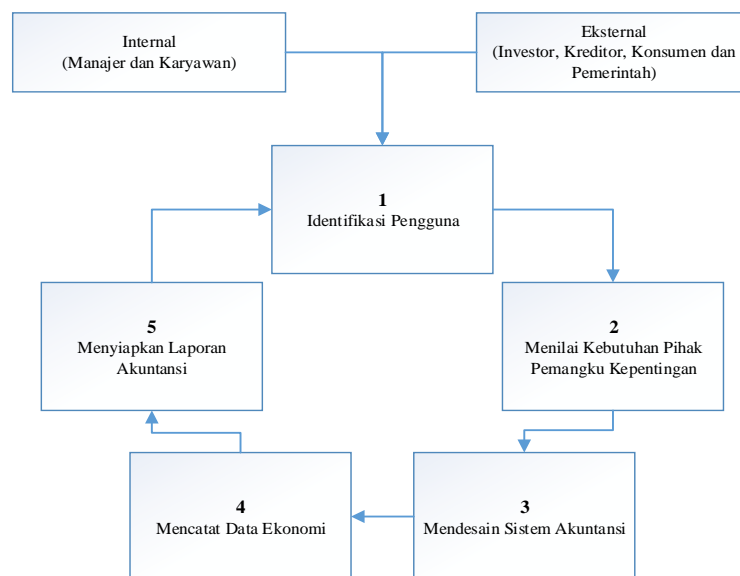
Pentingnya akuntansi dalam perkembangan pasar modal dan terutama dalam menjaga keuangan perusahaan dibutuhkan suatu pemahaman mengenai karakteristik dari akuntansi itu sendiri. Hal tersebut merujuk kepada pemahaman bahwa akuntansi dapat memberikan informasi kepada para pemangku kepentingan.

Karakteristik akuntansi menurut Kieso dkk. (2017:4) yang dialihbahasakan oleh Sari dan Rifai adalah (1) identifikasi, pengukuran dan komunikasi informasi keuangan mengenai (2) entitas ekonomi kepada (3) pihak yang berkepentingan.

Dalam menyediakan informasi untuk para pemangku kepentingan perusahaan, informasi tersebut menurut Warren dkk. (2017:3) yang dialihbahasakan oleh tim editor penerbit salemba diperoleh melalui proses sebagai berikut:

1. Mengidentifikasi pemangku kepentingan.
2. Menilai kebutuhan pemangku kepentingan.
3. Merancang sistem informasi akuntansi untuk memenuhi kebutuhan pemangku kepentingan.
4. Mencatat data ekonomi mengenai aktivitas dan peristiwa perusahaan.
5. Menyiapkan laporan akuntansi bagi para pemangku kepentingan.

Kelima tahapan tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:



Sumber: Warren dkk. (2017:4)

Gambar 2.2

Karakteristik Akuntansi

Berdasarkan uraian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa dalam mewujudkan kebutuhan para pemangku kepentingan, akuntansi memiliki karakteristik secara detail dan mencakup seluruh kebutuhan-kebutuhan dasar yang diharapkan oleh para pemangku kepentingan.

2.1.2.1.3 Dimensi Akuntansi

Semakin kompleksnya kegiatan bisnis yang dilakukan oleh perusahaan, yang tercermin dari adanya pertumbuhan dan perkembangan yang dilakukan oleh perusahaan dalam rangka menghasilkan suatu keuntungan. Hal tersebut diperlukan suatu pemahaman bahwa akuntansi di dalam perusahaan dapat diklasifikasikan berdasarkan tingkat kebutuhannya.

Menurut Kartikahadi dkk. (2016:4) secara teori dan praktik bahwa dalam akuntansi bisnis, penggunaan akuntansi tidak terlepas dari adanya pengelolaan terhadap sumber daya ekonomi yang dimiliki oleh perusahaan. Atas dasar pemahaman tersebut, sesuai dengan dinamika dunia usaha dan kompleksitas permasalahan yang dihadapkan dunia bisnis, maka jenis informasi keuangan yang diperlukan juga sangat kompleks.

Kartikahadi dkk. menambahkan bahwa untuk melayani kompleksitas tersebut, maka informasi yang dihasilkan harus sesuai dengan tujuan dari penerima atau para pengguna informasi dan akuntansi harus bersifat multidimensi, yaitu akuntansi keuangan, akuntansi manajemen, akuntansi pajak dan akuntansi biaya.

2.1.2.2 Ruang Lingkup Akuntansi Keuangan

Adanya pemenuhan kebutuhan akan informasi-informasi mengenai keuangan di suatu perusahaan kepada para pemangku kepentingan, tidak lepas dari adanya peran akuntansi keuangan.

Peran akuntansi keuangan menurut Kartikahadi dkk. (2016:5) dalam rangka menghasilkan sebuah informasi keuangan suatu entitas, memiliki tujuan yaitu untuk pengambilan keputusan ekonomi, pemahaman tentang keadaan keuangan, dan pemahaman tentang kinerja serta arus kas.

Sementara itu, Martani dkk. (2017:8) dalam rangka menghasilkan informasi keuangan tentang suatu entitas, informasi keuangan dihasilkan melalui

proses akuntansi hingga terciptanya laporan keuangan yang tersusun berdasarkan standar pelaporan keuangan.

Berdasarkan uraian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa dalam rangka menghasilkan suatu informasi keuangan pada suatu entitas, akuntansi keuangan memiliki peranan penting di dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan ekonomi, pemahaman keadaan keuangan dan kinerja serta arus kas. Proses tersebut berlangsung melalui proses akuntansi hingga terciptanya laporan keuangan sebagai sumber utama dari sebuah informasi.

2.1.2.3 Analisis Akuntansi Keuangan

Adanya pemahaman, di mana informasi keuangan merupakan sumber utama dari sebuah informasi dan adanya kaitan dengan penilaian kinerja, maka akuntansi keuangan perlu dianalisis. Kebutuhan terhadap analisis tersebut, diperlukan karena dapat digunakan sebagai dasar atau sejauh mana langkah yang telah diambil oleh perusahaan.

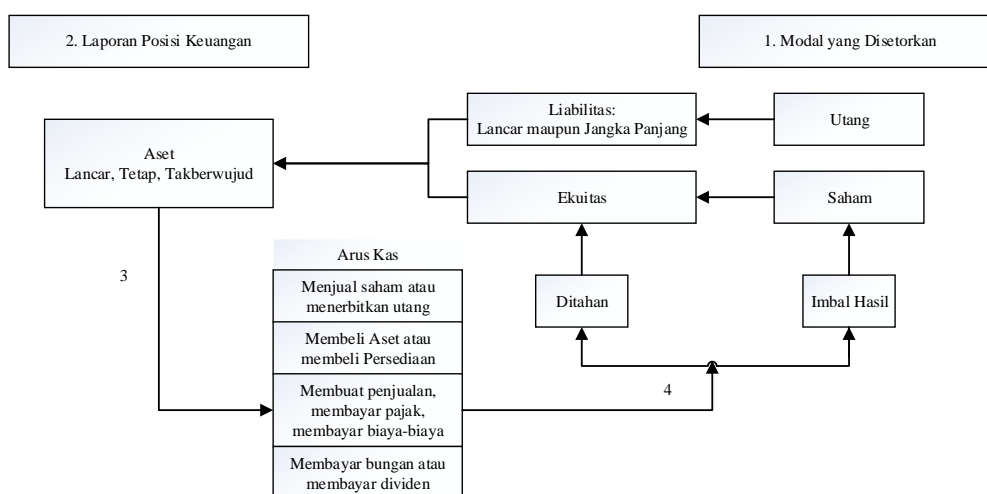
Menurut Subramanyam yang dialihbahasakan oleh Sirait dan Maulana (2017:29) bahwa analisis akuntansi keuangan dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan spesifik yang tersedia. Kebutuhan dasarnya adalah sebagai pengantar model penilaian, ditinjau dari analisis terhadap laporan keuangan yang dimiliki perusahaan.

Sementara itu, menurut Murhadi (2018:4) analisis akuntansi keuangan merupakan gambaran ringkasan dari aliran operasional perusahaan. Setiap

transaksi yang ada, akan memberikan dasar dan kontribusi atas aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa analisis akuntansi keuangan memiliki peranan penting dalam menunjang kebutuhan informasi kepada para pemangku kepentingan. Kebutuhan dasar dari informasi yang dihasilkan adalah sebagai pengantar model penilaian dan tinjauan atas laporan keuangan yang dimiliki perusahaan. Disamping itu, keberadaannya dapat menggambarkan ringkasan mengenai aliran operasional perusahaan.

Untuk mempermudah bagaimana alur proses analisis terhadap laporan keuangan, menurut Murhadi (2018:8) dapat digambarkan sebagai berikut:



Sumber: Murhadi (2018:5)

Gambar 2.3

Alur Proses Analisis Laporan Keuangan

Alur Proses di atas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Pemilik dan kreditur menyetorkan uang ke dalam perusahaan. setoran dari pemilik atau pemegang di dalam laporan posisi keuangan sebagai ekuitas,

sedangkan seotran dari kreditur dalam bentuk liabilitas, baik lancar maupun jangka panjang.

2. Uang yang diperoleh dari pemegang saham dan kreditur, akan diinvestasikan baik dalam bentuk aset lancar, tetap seperti mesin dan pabrik maupun aset takberwujud seperti *goodwill*.
3. Aset tersebut dioperasikan sehingga memberikan arus kas untuk perusahaan arus kas masuk utamanya diperoleh dari penjualan, sedangkan arus kas keluar digunakan untuk membayar beban operasional perusahaan, pembayaran pajak dan pembelian persediaan dalam rangka mendukung penjualan.
4. Setelah perusahaan membayarkan beban-beban yang terkait dengan operasional, maka perusahaan selanjutnya dapat membayar kewajiban kepada kreditur berupa bunga. Hasil operasi perusahaan kemudian dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau saldo laba untuk pengembangan perusahaan.

2.1.2.4 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio merupakan salah satu alat yang paling populer dan banyak digunakan untuk analisis keuangan. Namun, perannya sering disalahpahami dan akibatnya, kepentingan sering kali berlebihan. Terdapat faktor-faktor penting yang mempengaruhi rasio, di luar aktivitas operasi internal, sangat penting untuk mengetahui pengaruh kejadian ekonomi, faktor industri, kebijakan manajemen

dan metode akuntansi. (Subramanyam yang dialihbahasakan oleh Sirait dan Maulana, 2017:36).

Adapun Subramanyam yang dialihbahasakan oleh Sirait dan Maulana (2017:367) menambahkan bahwa rasio harus diinterpretasikan dengan hati-hati karena faktor-faktor yang mempengaruhi pembilang dapat berkorelasi dengan faktor-faktor yang mempengaruhi penyebut (denominator).

Sebagai contoh, perusahaan dapat meningkatkan rasio beban operasi terhadap penjualan dengan mengurangi biaya yang merangsang penjualan (seperti iklan). Akan tetapi, mengurangi jenis biaya ini cenderung menyebabkan penurunan jangka panjang dalam penjualan atau pangsa pasar. Dengan demikian, profitabilitas yang tampaknya mengalami peningkatan dalam jangka pendek dapat merusak prospek jangka panjang.

Berdasarkan pemahaman tersebut, menurut Subramanyam (2017:36-37) yang dialihbahasakan oleh Sirait dan Maulana bahwa analisis rasio sangat berguna jika diinterpretasikan dalam perbandingan dengan (1) rasio sebelumnya, (2) standar yang telah ditentukan sebelumnya, dan (3) rasio pesaing. Terakhir, variabilitas rasio dari waktu ke waktu sama pentingnya dengan *trend*-nya.

2.1.3 Laporan Keuangan

2.1.3.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan informasi yang penting bagi para pemangku kepentingan, baik pemangku internal maupun eksternal.

Pengertian laporan keuangan menurut Subramanyam (2017:20) yang dialihbahasakan oleh Sirait dan Maulana adalah cerminan dari aktivitas bisnis yang tersusun untuk melaporkan aktivitas pendanaan dan investasi pada titik waktu tertentu, untuk meringkas aktivitas operasi selama periode sebelumnya.

Menurut Kieso dkk. (2017:4) yang dialihbahasakan oleh Sari dan Rifai laporan keuangan adalah sarana untuk menyampaikan informasi keungan kepada pihak di luar perusahaan. Laporan keuangan menggambarkan sejarah perusahaan yang diaktifikasi dalam satuan uang.

Berdasarkan uraian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa laporan keuangan merupakan media utama bagi suatu entitas untuk mengkomunikasikan bagaimana informasi keuangan, yang merupakan cerminan dari aktivitas bisnis dan aktivitas operasi, yang telah dihasilkan selama proses akuntansi.

2.1.3.2 Tujuan Laporan Keuangan

Laporan keuangan dapat memberikan informasi yang bermanfaat dan memudahkan penggunaannya untuk tujuan tertentu.

Tujuan laporan keuangan menurut Martani dkk. (2017:8-9) terdiri dari (1) tujuan umum dan (2) tujuan khusus, keduanya dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Tujuan Umum

Laporan keuangan yang ditujukan untuk memenuhi kebutuhan bersama, sebagian besar pengguna laporan. Tujuan laporan keuangan, diantaranya adalah sebagai berikut:

- a. Memberikan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi,
- b. Menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*) dan pertanggungjawaban sumber daya yang dipercayakan kepadanya,
- c. Memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai, dan
- d. Menyediakan pengaruh keuangan dari kejadian di masa lalu.

2. Tujuan Khusus

Laporan keuangan yang ditujukan untuk perpajakan, regulator lain seperti Bank Indonesia (untuk perusahaan bank), Departemen Keuangan (untuk perusahaan lembaga keuangan non bank) maupun untuk tujuan manajemen. Laporan keuangan dengan tujuan khusus ini disusun mengikuti aturan spesifik dari regulator sesuai dengan kebutuhan khusus dari pemakainya.

Menurut Kieso dkk. yang dialihbahasakan oleh Sari dan Rifai (2017:8) tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

“Tujuan atau maksud pelaporan keuangan (*objective or purpose of financial reporting*) adalah memberikan informasi keuangan tentang entitas pelaporan yang berguna bagi investor sekarang dan investor potensial, pemberi pinjaman, dan kreditor lainnya yang membuat keputusan dalam kapasitas mereka sebagai penyedia modal.”

Berdasarkan uraian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan data dan informasi yang bermanfaat, sehingga memenuhi kebutuhan para pemangku kepentingan atau para pemakai dalam rangka memenuhi kebutuhan-kebutuhan sesuai dengan tujuan tertentu.

2.1.3.3 Komponen Laporan Keuangan

Laporan keuangan yang menjadi media atau sumber informasi, yang dibutuhkan para pemangku kepentingan tersebut, memiliki beberapa komponen

penting yang dapat memberikan informasi sesuai dengan tingkat kebutuhan kepada para penggunanya.

Menurut Kartikahadi dkk. (2016:126-142) terdapat enam komponen laporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Laporan posisi keuangan (Neraca) pada akhir periode.
2. Laporan laba rugi komprehensif selama periode.
3. Laporan perubahan ekuitas selama periode.
4. Laporan arus kas selama periode.
5. Catatan atas laporan keuangan.
6. Laporan posisi keuangan pada awal periode komparatif.

Komponen-komponen tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Laporan Posisi Keuangan/Neraca (*Statement of Financial Position*)

Laporan keuangan atau neraca adalah suatu daftar yang menunjukkan posisi keuangan, yaitu komposisi dan jumlah aset, liabilitas dan ekuitas dari suatu entitas tertentu pada suatu tanggal tertentu.

Unsur-unsur laporan posisi keuangan menurut Kartikahadi dkk. (2016:162) yang mengacu pada PSAK 1 adalah sebagai berikut:

- a. Aset tetap,
- b. Properti investasi,
- c. Aset tak berwujud,
- d. Aset keuangan (tidak termasuk jumlah yang disajikan pada (e), (g) dan (h))
- e. Investasi dengan menggunakan metode ekuitas,
- f. Persediaan,
- g. Piutang dagang dan piutang lainnya,
- h. Kas dan setara kas,
- i. Aset yang diklasifikasikan sebagai aset yang dimiliki untuk dijual dan aset yang termasuk ke dalam kelompok lepasan yang diklasifikasikan sebagai dimiliki untuk dijual sesuai dengan PSAK 58 (2014) *Aset Tidak Lancar yang Dimiliki untuk Dijual dan Operasi yang Dihentikan*,
- j. Utang dagang dan terutang lain,
- k. Provisi,
- l. Liabilitas keuangan (tidak termasuk jumlah yang disajikan dalam (j) dan (k)),

- m. Liabilitas dan aset untuk pajak kini sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 46 (2014) Akuntansi Pajak Penghasilan,
- n. Liabilitas dan aset pajak tangguhan, sebagaimana didefinisikan dalam PSAK 46,
- o. Liabilitas yang termasuk kedalam kelompok lepasan yang diklasifikasikan sebagai dimiliki untuk dijual sesuai dengan PSAK 58,
- p. Kepentingan nonpengendalian, disajikan sebagai bagian dari ekuitas, dan
- q. Modal saham dan cadangan yang dapat diartibusikan kepada entitas induk.

2. Laporan Laba Rugi Komprehensif (*Statement of Comprehensive Income*)

Laba rugi memberikan informasi mengenai pendapatan, beban dan laba rugi suatu entitas selama suatu periode tertentu. Laporan ini memberikan informasi mengenai hasil bersih entitas, sama dengan jumlah laba bersih yang dilaporkan pada laporan laba rugi.

Unsur-unsur laba rugi komprehensif menurut Kartikahadi dkk. (2016:195) yang mengacu kepada PSAK 1 adalah sebagai berikut:

- a. Pendapatan,
- b. Biaya keuangan,
- c. Bagian laba rugi dari entitas asosiasi dan ventura bersama yang dicatat dengan menggunakan metode ekuitas,
- d. Beban pajak,
- e. Suatu jumlah tunggal yang mencakup total dari:
 - (i) Laba rugi setelah pajak dari operasi yang dihentikan, dan
 - (ii) Keuntungan atau kerugian setelah pajak yang diakui dengan pengukuran nilai wajar dikurangi biaya untuk menjual atau dari pelepasan aset atau kelompok yang dilepaskan dalam rangka operasi yang dihentikan,
- f. Laba rugi,
- g. Setiap komponen dari pendapatan komprehensif lain yang diklasifikasikan sesuai dengan sifat (selain jumlah dalam huruf (h)),
- h. Bagian pendapatan komprehensif lain dari entitas asosiasi dan ventura bersama yang dicatat menggunakan metode ekuitas, dan
- i. Total laba rugi komprehensif
- j. Laba rugi periode berjalan yang dapat diartibusikan kepada:
 - (i) Kepentingan nonpengendali, dan

- (ii) Pemilik entitas induk
- k. Total laba rugi komprehensif periode berjalan yang dapat diartibusikan kepada:
 - (i) Kepentingan nonpengendali, dan
 - (ii) Pemilik entitas induk

3. Laporan Perubahan Ekuitas (*Statement of Changes in Equity*)

Laporan perubahan ekuitas merupakan satu informasi utama yang harus dilaporkan dalam laporan keuangan. Pertambahan atau pengurangan ekuitas dapat berasal dari:

- 1) Transaksi dengan pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik, misalnya setoran modal dan pembagian dividen,
- 2) Hasil usaha periode yang bersangkutan atau laba rugi bersih,
- 3) Keuntungan dan kerugian yang dihasilkan oleh entitas,
- 4) Pendapatan komprehensif lain seperti: penilaian kembali aset tetap, penilaian kembali aset keuangan tersedia dijual, selisih kurs translasi laporan keuangan,
- 5) Koreksi atau penyesuaian atas saldo laba periode lalu.

Laporan perubahan ekuitas harus melaporkan perubahan yang terjadi secara rinci untuk masing-masing sebab atau sumber tersebut.

Unsur-unsur laporan perubahan ekuitas menurut Kartikahadi dkk. (2016:179) yang mengacu pada PSAK 1 adalah sebagai berikut:

- a. Total laba rugi komprehensif selama satu periode, yang menunjukkan secara terpisah total jumlah yang dapat diartibusikan kepada pemilik entitas induk dan kepada kepentingan nonpengendali,
- b. Untuk tiap komponen ekuitas, pengaruh penerapan retrospektif atau penyajian kembali secara retrospektif yang diakui sesuai dengan PSAK 25 (2014), Kebijakan Akuntansi, Perubahan Estimasi Akuntansi dan Kesalahan,
- c. Untuk setiap komponen ekuitas, rekonsiliasi antara jumlah tercatat pada awal dan akhir periode, secara terpisah mengungkapkan masing-masing perubahan yang timbul dari:
 - (i) Laba rugi,
 - (ii) Masing-masing pos pendapatan komprehensif lain, dan
 - (iii) Transaksi dengan pemilik dalam kapasitasnya sebagai pemilik, yang menunjukkan secara terpisah kontribusi dari pemilik dan

distribusi kepada pemilik dan perubahan hak kepemilikan pada entitas anak yang tidak menyebabkan hilang pengendalian.

4. Laporan Arus Kas (*Statement of Cash Flow*)

Laporan arus kas menurut Kartikahadi dkk. (2016:216) adalah sebagai berikut:

“Laporan arus kas menyajikan informasi tentang kas dalam dua bagian utama, yaitu (1) sumber dan penggunaan arus kas serta (2) saldo awal dan saldo akhir kas. Sumber dan penggunaan arus kas dibedakan atas tiga golongan, yaitu (1) aktivitas operasi, (2) aktivitas investasi dan (3) aktivitas pendanaan.”

Aktivitas-aktivitas tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

1) Aktivitas operasi

Arus kas yang bersumber dari aktivitas operasi adalah arus kas yang paling penting untuk mengevaluasi kemampuan entitas dalam mengelola dan menghasilkan arus kas untuk membiayai operasi perusahaan, melunasi liabilitasnya secara tepat waktu, membayar dividen, serta melakukan investasi baru atau ekspansi secara mandiri, tanpa mengandalkan pembelanjaan dari luar, yaitu melalui pinjaman dari pihak ketiga atau penyeteroran modal baru dari pemilik.

Pemahaman tentang arus kas yang bersumber dari aktivitas operasi periode usaha yang tahun lalu adalah sangat penting untuk dapat melakukan prediksi kemampuan entitas menghasilkan arus kas di masa depan.

Menurut Kartikahadi dkk. (2016:222) mengenai arus kas dari operasi adalah sebagai berikut:

“Arus kas operasi dapat disusun berdasarkan: (1) metode langsung, yang menyajikan dan mengungkapkan kelompok utama penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto yang berasal dari aktivitas operasi. (2) metode tidak langsung, yang menyajikan arus kas dari aktivitas operasi dengan berpangkal tolak dari laba atau rugi bersih, kemudian disesuaikan dengan transaksi bukan kas, penghasilan diterima dimuka atau belum diterima, beban dibayar dimuka atau masih terutang, dan memisahkan unsur penghasilan atau beban berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan.”

Menurut Kartikahadi dkk. (2016:217) mengenai contoh aktivitas operasi adalah sebagai berikut:

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang dan pemberian jasa,
- b. Penerimaan kas dari royalti, *fees*, komisi dan pendapatan lain,
- c. Pembayaran kas kepada pemasok barang dan jasa,
- d. Pembayaran kas kepada dan untuk penyetoran karyawan,
- e. Penerimaan dan pembayaran kas oleh entitas asuransi sehubungan dengan premi, klaim, anuitas dan manfaat polis lain,
- f. Pembayaran kas atau penerimaan kembali (restitusi) pajak penghasilan kecuali jika dapat diidentifikasi secara khusus sebagai bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi, dan
- g. Penerimaan dan pembayaran kas dari kontrak yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan (*dealing*).

Menurut Kartikahadi dkk. (2016:222) arus kas operasi dapat disusun berdasarkan metode langsung dan tidak langsung.

Metode-metode tersebut diuraikan sebagai berikut:

- a. Metode langsung

Menyajikan dan mengungkapkan kelompok utama penerimaan kas bruto dan pengeluaran kas bruto yang berasal dari aktivitas operasi.

- b. Metode tidak langsung

Menyajikan arus kas dari aktivitas operasi dengan berpangkal tolak dari laba atau rugi bersih, kemudian disesuaikan dengan

transaksi bukan kas, penghasilan diterima dimuka atau belum diterima, beban dibayar dimuka atau masih terutang, dan memisahkan unsur penghasilan atau beban berkaitan dengan arus kas investasi dan pendanaan.

2) Aktivitas investasi

Penerimaan dan pengeluaran haruslah digolongkan sebagai aktivitas investasi, bila merupakan sumber daya yang menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

Aktivitas investasi meliputi pembuatan dan penagihan pinjaman serta perolehan dan pelepasan investasi (utang dan ekuitas) dan aset tetap.

Menurut Kartikahadi dkk. (2016:218) mengenai contoh aktivitas investasi adalah sebagai berikut:

- a. Pembayaran kas untuk membeli aset tetap, aset takberwujud, dan aset jangka Panjang lain, termasuk biaya pengembangan yang dikapitalisasi dan aset tetap yang dibangun sendiri,
- b. Penerimaan kas dari penjualan aset tetap, aset takberwujud, dan aset jangka panjang lain,
- c. Pembayaran kas untuk membeli instrumen utang atau instrument ekuitas lain dan kepemilikan dalam ventura bersama (selain penerimaan kas dari instrumen yang dianggap setara kas atau instrumen yang dimiliki untuk diperdagangkan atau dijualbelikan).
- d. Penerimaan kas dari penjualan instrumen utang dan intrumen ekuitas entitas lain dan kepemilikan ventura bersama (selain penerimaan kas dari instrumen yang dianggap setara kas atau instrumen yang dimiliki untuk diperdagangkan atau dijualbelikan).
- e. Uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain (selain uang muka dan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan),

- f. Penerimaan kas dari pelunasan uang muka dan pinjaman yang diberikan kepada pihak lain (selain uang muka dan kredit yang diberikan oleh lembaga keuangan),
- g. Pembayaran kas sehubungan dengan kontrak *future*, *forward*, opsi dan *swap*, kecuali jika kontrak tersebut dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan atau jika pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan, dan
- h. Penerimaan kas dari kontrak kontrak *future*, *forward*, opsi dan *swap*, kecuali jika kontrak tersebut dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjualbelikan, atau jika pembayaran tersebut diklasifikasikan sebagai aktivitas pendanaan.

3) Aktivitas pendanaan

Penerimaan dan pembayaran yang berkaitan dengan kegiatan pendanaan haruslah dilaporkan secara terpisah agar dapat terungkap arus penerimaan yang berasal dari penyandang dana, liabilitas terhadap penyandang masing-masing dana baik pemilik maupun kreditor, serta pembayaran kembali pinjaman atau modal, maupun pembayaran bunga dan dividen yang dilakukan selama periode.

Penerimaan kas yang bersumber dari aktivitas pendanaan meliputi penyeteroran modal dari pemilik, penjualan obligasi atau surat utang, pinjaman dari kreditor dan lain-lain. Pengeluaran kas yang digolongkan sebagai aktivitas pendanaan meliputi antara lain pembayaran kembali modal pemilik, pembayaran utang, pembayaran bunga pinjaman, atau pembayaran dividen tunai.

Menurut Kartikahadi dkk. (2016:219) mengenai contoh aktivitas pendanaan adalah sebagai berikut:

- a. Penerimaan kas dari penerbitan saham atau instrumen modal lain,
- b. Pembayaran kas kepada pemilik untuk menarik atau menebus saham entitas,

- c. Penerimaan kas dari penerbitan obligasi, pinjaman, wesel, hipotek, dan pinjaman jangka pendek dan jangka panjang lain,
- d. Pelunasan pinjaman,
- e. Pembayaran kas oleh *lessee* untuk mengurangi saldo liabilitas yang berkaitan dengan sewa pembayaran.

5. Catatan Atas Laporan Keuangan

Catatan atas laporan keuangan memberikan penjelasan naratif atau pemisahan pos-pos yang disajikan dalam laporan keuangan tersebut dan informasi mengenai pos-pos yang tidak memenuhi kriteria pengakuan dalam laporan keuangan.

Unsur-unsur catatan atas laporan keuangan menurut Kartikahadi dkk. (2016:215) yang mengacu pada PSAK 2 adalah sebagai berikut:

- a. Kas terdiri atas saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro (*demand deposit*).
- b. Setara kas (*cash equivalent*) adalah investasi yang sifatnya sangat likuid, berjangka pendek, dan yang dengan cepat dapat dijadikan kas, dalam jumlah yang dapat ditentukan dan memiliki risiko perubahan nilai yang tidak signifikan.
- c. Arus kas adalah arus masuk dan arus keluar kas dan setara kas.
- d. Aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan entitas dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan pendanaan.
- e. Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka Panjang serta investasi lain yang tidak termasuk setara kas.
- f. Aktivitas pendanaan aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi modal dan pinjaman perusahaan.

6. Laporan Posisi Keuangan pada awal periode Komparatif

PSAK 1 memperkenalkan adanya komponen laporan ekauangan keenam, yang merupakan laporan posisi keuangan pada awal periode komparatif dalam hal entitas melakukan penerapan retrospektif atau mereklasifikasi pos-pos laporan keuangan.

1. Analisis Arus Kas

Analisis arus kas terutama digunakan sebagai alat untuk mengevaluasi sumber dan penggunaan dana. Analisis ini memberikan pemahaman tentang bagaimana perusahaan mendapatkan pendanaan dan menggunakan sumber dayanya. Analisis ini juga digunakan dalam memprakirakan arus kas dan sebagai bagian dari analisis likuiditas.

2. Penilaian

Model penilaian merupakan hasil penting dari berbagai jenis bisnis dan analisis laporan keuangan. Penilaian biasanya mengacu pada estimasi nilai intrinsik perusahaan atau sahamnya. Dasar penilaian adalah teori nilai sekarang, teori ini menyatakan nilai utang atau efek ekuitas sama dengan jumlah dari semua *payoffs* masa depan yang diharapkan atas efek yang didiskontokan ke masa sekarang pada tingkat diskonto yang sesuai.

Di dalam penilaian terdapat 2 metode, yaitu penilaian utang dan penilaian ekuitas. Penilaian utang merupakan nilai sebuah efek sama dengan nilai sekarang, sementara itu, dasar penilaian ekuitas adalah nilai sekarang dari *payoffs* masa depan yang didiskontokan pada tingkat yang sesuai.

2.1.4 *Economic Value Added*

2.1.4.1 Pengertian *Economic Value Added*

Laporan akuntansi tidak mencerminkan nilai pasar sehingga laporan tersebut tidak memadai untuk mengevaluasi kinerja dari manajer. Untuk membantu mengisi kekosongan tersebut, analisis laporan keuangan telah mengembangkan ukuran kinerja tambahan salah satunya *Economic Value Added*

(EVA). (Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Sallama dan Kusumastuti, 2018:98).

Pengertian *Economic Value Added* (EVA) menurut Brigham dan Houston (2018:98) yang dialihbahasakan oleh Sallama dan Kusumastuti bahwa EVA terkadang disebut sebagai laba ekonomi yang erat kaitannya dengan *Market Value Added* (MVA). EVA merupakan kelebihan laba neto operasi setelah pajak (NOPAT) terhadap biaya modal.

Sementara itu, menurut Rufaidah (2014:38) mengenai EVA adalah sebagai berikut:

“EVA adalah pengukuran kinerja perusahaan, terobosan terbaru dalam manajemen keuangan. Pendekatan EVA merupakan alat pengukuran kinerja perusahaan yang menilai berhasil atau tidaknya suatu kegiatan atau aktivitas dari sudut kepentingan dan harapan penyandang dana (kreditur dan pemegang saham).”

Berdasarkan uraian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa EVA merupakan salah satu alat pengukuran kinerja perusahaan, dan juga alat pengukuran terobosan terbaru dalam manajemen keuangan. Hal tersebut disebabkan oleh laporan akuntansi tidak mencerminkan nilai pasar sehingga laporan tersebut tidak memadai untuk mengevaluasi kinerja dari manajer.

2.1.4.2 Metode Penilaian *Economic Value Added*

Untuk mengisi kekosongan dari kebutuhan informasi yang diharapkan oleh para manajer perusahaan seperti yang dijelaskan pada sub bab sebelumnya, terdapat metode penilaian EVA.

Menurut Rufaidah (2014:38) perhitungan EVA dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - C\% (TC)$$

Keterangan:

NOPAT = *Net Operating After Taxes*

C% = *Percent Cost of Capital*

TC = *Total Cost*

Adapun Rufaidah (2014:38) menambahkan bahwa terdapat langkah-langkah untuk menghitung EVA adalah sebagai berikut:

1. Menghitung atau menaksir ongkos modal utang atau biasa dikenal dengan *cost of debts*.
2. Menghitung atau menaksir ongkos modal saham atau *cost of capital*.
3. Menghitung struktur permodalan dengan data dari neraca.

Adapun interpretasi dari EVA, jika $EVA > 0$ maka terjadi proses nilai tambah pada perusahaan, karena laba yang tersedia tidak memenuhi harapan para penyandang dana (semua laba digunakan untuk membayar, baik kreditur maupun pemegang saham).

Sementara itu, menurut Brigham dan Houston (2018:98) yang dialihbahasakan oleh Sallama dan Kusumastuti terdapat rumus yang dapat digunakan untuk menghitung EVA adalah sebagai berikut:

$$EVA = \text{Laba Operasi Setelah Pajak (NOPAT)} - \text{Biaya Modal Tahunan}$$

Keterangan:

NOPAT = EBIT (1-Pajak)

Biaya Modal = Total Biaya Modal yang diinvestasikan x Presentase biaya modal setelah pajak

Brigham dan Houston menambahkan bahwa EVA merupakan estimasi laba ekonomi yang sebenarnya dari suatu bisnis pada tahun tertentu, dan sering

kali sangat berbeda dari pendapatan akuntansi neto. Alasan utamanya adalah meskipun pendapatan akuntansi memperhitungkan biaya utang (biaya bunga perusahaan), tetapi tidak mengurangi biaya modal ekuitas. Sebaliknya, EVA memperhitungkan jumlah total biaya seluruh modal, yang mencakup biaya utang dan modal ekuitas.

Mengacu kepada pandangan tersebut, maka terdapat interpretasi dari EVA. Jika nilai EVA positif, laba operasi setelah pajak melebihi biaya modal yang dibutuhkan untuk menghasilkan laba tersebut, sehingga tindakan manajemen menambah nilai bagi pemegang saham. Nilai EVA positif setiap tahunnya dapat membantu memastikan MVA juga positif.

2.1.4.3 Pemilihan Metode Penilaian *Economic Value Added*

Berdasarkan telaah literatur dari beberapa pendapat para ahli dan penelitian terdahulu mengenai *economic value added*, dalam penelitian ini penulis berpedoman kepada Brigham dan Houston (2018:98) yang dialihbahasakan oleh Sallama dan Kusumastuti, di mana EVA diperoleh dari selisih antara Laba Operasi Setelah Pajak (NOPAT) dikurangi dengan biaya modal tahunan.

Metode penilaian yang diajukan dinilai memberikan kemudahan kepada penulis untuk mendapat nilai dari EVA, di mana NOPAT dan biaya modal tahunan dapat diperoleh pada Laporan Laba Rugi Komprehensif perusahaan dan penjelasan mengenai ikhtisar biaya modal dapat diperoleh pada Catatan Atas Laporan Keuangan perusahaan. Hal tersebut merujuk kepada sub bab mengenai komponen laporan keuangan yang telah dipaparkan sebelumnya.

2.1.5 Beta Saham

2.1.5.1 Pengertian Beta Saham

Dalam setiap keputusan bisnis, terutama keputusan investasi terdapat tingkat risiko. Tingkat risiko inilah yang perlu diperhitungkan, baik dari sudut pandang investor maupun manajemen, karena pada dasarnya keduanya sama-sama menginginkan mendapatkan keuntungan tanpa menghindari tingkat risiko, namun meminimalisir tingkat risiko tersebut.

Pengertian beta saham menurut Brigham dan Houston (2018:358) yang dialihbahasakan oleh Sallama dan Kusumastuti adalah suatu ukuran yang menunjukkan sampai sejauh mana pengembalian suatu saham tertentu bergerak naik dan turun mengikuti pasar saham. Beta mengukur risiko pasar.

Sementara itu, menurut Keown dkk. (2018:207) yang dialihbahasakan oleh Widodo mengenai beta saham adalah suatu ukuran dari hubungan antara pengembalian investasi dengan pengembalian pasar. Ini adalah suatu ukuran dari risiko investasi nondiversifikasi. Beta juga yang mewakili pergerakan rata-rata pengembalian saham perusahaan sebagai tanggapan terhadap pergerakan dalam pengembalian pasar.

Berdasarkan uraian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa beta saham merupakan alat yang digunakan untuk mengukur tingkat risiko dari sebuah investasi khususnya investasi pada saham.

2.1.5.2 Metode Penilaian Beta Saham

Untuk mengukur bagaimana beta saham atau tingkat risiko yang melekat pada investasi saham, dibutuhkan penilaian terhadap beta saham tersebut.

Menurut Keown dkk. (2018:205) yang dialihbahasakan oleh Widodo beta saham dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\beta \text{ Saham} = \frac{\sum_{t=1}^n \text{Pengembalian dalam } t}{\text{Jumlah Bulan}} = \frac{\sum_{t=1}^n (k_t)}{n}$$

Keterangan:

β Saham = Rata-rata pengembalian saham
 Pengembalian dalam t = Harga Saham Akhir Periode
 n = Jumlah Bulan

Adapun Keown dkk. yang dialihbahasakan oleh Widodo menambahkan bahwa deviasi standar dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Deviasi Standar} = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (A - \beta \text{ Saham})^2}{\text{Jumlah Bulan} - 1}}$$

Keterangan:

Deviasi Standar = Beta Saham
 A = Pengembalian dalam Bulan t
 β Saham = Pengembalian Rata-rata

Sementara itu, secara matematis menurut Tandililin (2017:120) beta saham dapat dihitung menggunakan rumus varians dan deviasi standar adalah sebagai berikut:

$$\text{Varians return} = \sigma^2 = \sum [R_i - E(R)]^2 pr_i$$

Keterangan:

δ^2 = Varians return

R_i = *return* ke-i yang memungkinkan terjadi
 $E(R)$ = *return* harapan dari suatu sekuritas
 pr_i = Probabilitas kejadian *return* ke-i

Sementara itu, untuk standar deviasinya dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Varians return} = \sigma = (\sigma^2)^{1/2}$$

Keterangan:

δ = Deviasi Standar
 δ^2 = Varians *return*

2.1.5.3 Pemilihan Metode Penilaian Beta Saham

Berdasarkan telaah literatur dari beberapa pendapat para ahli dan penelitian terdahulu mengenai beta saham, dalam penelitian ini penulis berpedoman kepada Keown dkk. (2018:205) yang dialihbahasakan oleh Widodo, di mana beta saham diperoleh dari hasil pembagian antara harga saham pada akhir periode dibagi dengan jumlah bulan dalam satu tahun.

Metode penilaian beta saham tersebut memberikan kemudahan kepada penulis untuk menentukan nilai dari beta saham, di mana penulis dapat mengetahui harga saham pada akhir periode pada laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang membahas mengenai ikhtisar saham selama periode diterbitkannya *annual report* tersebut. Sementara itu, penulis tidak akan menemui kesulitan dalam menentukan nilai dari *variens return*, sebagaimana rumus yang tersaji pada deviasi standar.

2.1.6 Profitabilitas

2.1.6.1 Pengertian Profitabilitas

Di dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan, profitabilitas merupakan rasio yang pada umumnya banyak digunakan. (Ross dkk., yang dialihbahasakan oleh Ratna Saraswati. 2018:72).

Pengertian profitabilitas menurut Ross dkk. (2018:72) yang dialihbahasakan oleh Ratna Saraswati adalah mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dan mengelola kegiatan operasinya. Pusat perhatian rasio ini adalah hasil akhir, laba bersih.

Sementara itu, menurut Subramanyam (2017:40) yang dialihbahasakan oleh Sirait dan Maulana adalah evaluasi kinerja operasi. Hal tersebut dilakukan dengan mempelajari rasio yang biasanya menghubungkan pos laba rugi dengan penjualan. Rasio ini sering disebut sebagai margin laba.

Berdasarkan uraian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa profitabilitas merupakan elemen penting di dalam pengukuran kinerja perusahaan. Profitabilitas digunakan untuk mengukur seberapa efisien tingkat pengelolaan terhadap aset yang dimiliki perusahaan dalam rangka menghasilkan laba.

2.1.6.2 Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Profitabilitas memiliki tujuan untuk mengetahui seberapa efisien dan efektif laba yang telah dihasilkan oleh perusahaan, penilaian tersebut diperuntukan bukan hanya kepada manajemen perusahaan, tetapi juga pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadap laporan keuangan perusahaan.

Tujuan profitabilitas menurut Kasmir (2017:197) adalah sebagai berikut:

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.

Sementara itu, manfaat dari profitabilitas menurut Kasmir (2017:197) adalah sebagai berikut:

1. Untuk 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 produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Berdasarkan uraian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa profitabilitas menggambarkan bagaimana laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan dalam periode waktu tertentu dan perkembangannya. Mengetahui profitabilitas menjadi hal yang sangat penting, karena informasi yang diperoleh dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh para pemangku kepentingan.

2.1.6.3 Metode Penilaian Profitabilitas

Pentingnya profitabilitas dalam penilaian kinerja tidak lepas dari ukuran-ukuran yang digunakan dalam perhitungan rasio tersebut, di dalam penilaian laporan keuangan yang dimiliki perusahaan.

Menurut Ross dkk. (2018:72) yang dialihbahasakan oleh Ratna Saraswati profitabilitas terdapat beberapa metode penilaian dalam profitabilitas adalah sebagai berikut:

1. Margin laba
2. Imbal hasil atas Aset
3. Imbal hasil atas Ekuitas
4. Ukuran nilai pasar

Keempat metode tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Margin Laba

Perusahaan memberikan sejumlah besar perhatian pada margin laba, yang dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Margin Laba} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Di dalam perhitungan margin laba ukuran penilaiannya adalah dalam bentuk persentase. Apabila hal-hal lain dianggap sama, atau tidak terjadi perubahan, maka margin laba yang relatif tinggi lebih disukai. Situasi ini sesuai dengan rasio beban yang rendah terkait dengan penjualan. Namun, kita harus cepat menambahkan bahwa hal-hal lainnya sering kali tidak sama.

Misalnya, dengan menurunkan harga jual biasanya akan meningkatkan *volume* penjualan dalam unit, tetapi pada umumnya akan mengurangi margin laba. Total laba dapat naik atau turun, sehingga pada kenyataannya margin laba yang seperti dikatakan, “Harga kami sangat murah sehingga kami kehilangan uang atas setiap penjualan yang kami lakukan, tetapi kami dapat meningkatkan *volume* penjualan”. Pernyataan tersebut menjadi tidak sejalan karena terdapat sebuah perubahan yang tidak tetap.

2. Imbal Hasil atas Aset

Imbal hasil atas aset (ROA) adalah ukuran laba setiap dolar dari aset. ROA dapat didefinisikan dengan berbagai cara, tetapi yang paling umum adalah imbal hasil atas aset, yang dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

3. Imbal Hasil atas Ekuitas

Imbal hasil atas ekuitas (ROE) adalah ukuran mengenai bagaimana pemegang saham dibayar pada tahun yang bersangkutan. Karena memberikan manfaat bagi para pemegang saham adalah tujuan perusahaan. ROE dalam pemahaman akuntansi, ukuran kinerja hasil akhir yang sebenarnya, yang dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. Ukuran Nilai Pasar

Untuk mengukur nilai pasar terdapat beberapa penilaian adalah sebagai berikut:

a. *Earning Per Share* (EPS)

Pada informasi yang tidak harus tersaji dalam laporan keuangan harga pasar saham per lembar sahamnya. Tentu saja, ukuran tersebut dapat dihitung secara langsung hanya pada perusahaan yang sahamnya diperdagangkan di publik atau perusahaan terbuka. Perhitungan laba per lembar saham dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Lembar Saham yang Beredar}}$$

b. Rasio Harga terhadap Laba (PE)

Rasio ini mengukur harga yang ingin dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar laba yang diperoleh perusahaan, yang dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio PE} = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Laba per Saham}}$$

Semakin tinggi PE sering kali berarti perusahaan memiliki prospek pertumbuhan di masa depan yang signifikan. Tentu saja jika perusahaan tidak memiliki atau hampir tidak memiliki laba, PE-nya mungkin akan cukup besar, sehingga seperti biasanya, sikap berhati-hati diperlukan dalam menginterpretasi rasio PE.

c. Rasio Harga terhadap Penjualan

Dalam beberapa kasus, perusahaan akan memiliki laba yang negatif pada jangka panjang, sehingga rasio PE mereka kurang memberikan arti. Khusus untuk perusahaan yang baru berdiri, biasanya perusahaan tersebut memiliki pendapatan, sehingga para analis sering kali akan melihat pada rasio harga terhadap penjualan. Rasio tersebut dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio Harga terhadap Penjualan} = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Penjualan per Saham}}$$

Seperti halnya PE, semakin tinggi atau rendahnya harga terhadap penjualan akan tergantung pada industri yang terkait.

d. Rasio Nilai Pasar terhadap Nilai Buku

Rasio ini digunakan untuk mengukur perbandingan antara nilai buku dengan nilai pasar dari investasi perusahaan terhadap harga perolehan atau biayanya. Rasio ini dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rasio Nilai Pasar terhadap Nilai Buku} = \frac{\text{Nilai Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Sementara itu, menurut Brigham dan Houston (2018:139-141) yang dialihbahasakan oleh Sallama dan Kusumastuti terdapat 5 (lima) metode penilaian untuk profitabilitas adalah sebagai berikut:

1. Margin Operasi
2. Margin Laba
3. Pengembalian atas Total Aset
4. Pengembalian atas Ekuitas Saham Biasa
5. Pengembalian atas Modal yang Diinvestasikan

Kelima metode tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Margin Operasi

Margin operasi atau dikenal sebagai *operating margin* merupakan rasio untuk mengukur laba operasi atau laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dari setiap dolar penjualan. Rasio ini dihitung dengan membagi laba operasi dengan penjualan. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Margin Operasi} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Penjualan}}$$

2. Margin Laba

Margin laba atau dikenal sebagai *profit margin* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih per dolar dari penjualan. Adapun rumusnya sebagai berikut:

$$\text{Margin Laba} = \frac{\text{Laba Neto}}{\text{Penjualan}}$$

3. Pengembalian atas Total Aset

Pengembalian atas total aset dikenal sebagai *Return on Assets* (ROA), di mana mengukur seberapa besar tingkat pengembalian yang dihasilkan atas aset perusahaan. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Neto}}{\text{Total Aset}}$$

4. Pengembalian atas Ekuitas Saham Biasa

Pengembalian atas ekuitas saham biasa dikenal sebagai *Return on Equity* (ROE), di mana mengukur seberapa besar tingkat pengembalian yang dihasilkan atas investasi pemegang saham biasa. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Neto}}{\text{Ekuitas Saham Biasa}}$$

5. Pengembalian atas Modal yang Diinvestasikan

Pengembalian atas modal yang diinvestasikan dikenal sebagai *Return on Invested Capital* (ROIC), di mana mengukur seberapa besar tingkat pengembalian laba operasi yang dihasilkan setelah pajak terhadap modal yang diinvestasikan. Rasio ini mengukur total pengembalian yang disediakan perusahaan bagi investornya. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{ROIC} = \frac{\text{EBIT} (1 - T)}{\text{Modal yang Diinvestasikan Total}}$$

Adapun pendapat ahli lain, menurut Kieso dkk. (2017:277) yang dialihbahasakan oleh Sari dan Rifai adalah sebagai berikut:

1. Margin laba terhadap penjualan
2. Tingkat imbal hasil atas aset
3. Tingkat imbal hasil atas modal saham biasa
4. Laba per saham
5. Rasio harga terhadap laba (P/E)
6. Rasio *payout*

Keenam metode penilaian tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Margin laba terhadap penjualan

Rasio ini digunakan untuk mengukur laba neto yang dihasilkan dari setiap dolar penjualan. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Margin Laba} = \frac{\text{Laba Neto}}{\text{Penjualan Neto}}$$

2. Tingkat imbal hasil atas aset

Rasio ini digunakan untuk mengukur profitabilitas aset secara keseluruhan.

Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Neto}}{\text{Rata - rata Total Aset}}$$

3. Tingkat imbal hasil atas modal saham biasa

Rasio ini digunakan untuk mengukur profitabilitas investasi pemilik.

Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Neto} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Rata - rata Ekuitas Pemegang Saham Biasa}}$$

4. Laba per saham

Rasio ini digunakan untuk mengukur laba neto yang diperoleh dari setiap saham biasa. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba Neto} - \text{Dividen Saham Preferen}}{\text{Saham yang beredar tertimbang}}$$

5. Rasio harga terhadap laba (P/E)

Rasio ini digunakan untuk mengukur rasio harga pasar per saham dengan laba per saham. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$P/E = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

6. Rasio *payout*

Rasio ini digunakan untuk mengukur presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Payout} = \frac{\text{Dividen Tunai}}{\text{Laba Neto}}$$

2.1.6.4 Pemilihan Metode Penilaian Profitabilitas

Berdasarkan telaah literatur dari beberapa pendapat para ahli dan penelitian terdahulu mengenai profitabilitas, dalam penelitian ini penulis berpedoman kepada Brigham dan Houston (2018:139-141) yang dialihbahasakan oleh Sallama dan Kusumastuti, di mana profitabilitas diukur dengan *Return on Equity* (Pengembalian atas Ekuitas Saham Biasa).

Penggunaan metode penilaian profitabilitas menggunakan ROE dikarenakan pemegang saham berharap mendapatkan pengembalian atas uang mereka, dan ROE menunjukkan seberapa baik investasi yang dilakukan oleh investor dari sudut pandang akuntansi. (Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Sallama dan Kusumastuti, 2018:141).

Adapun pandangan lain, di mana ROE penggunaannya menjadi tepat jika dikaitkan dengan saham. Hal tersebut merujuk kepada pemahaman bahwa saham merupakan bagian dari modal perusahaan dan ROE mengukur imbal hasil atas

ekuitas. ROE memberikan manfaat kepada para pemegang saham sebagaimana tujuan perusahaan, di mana sebagai ukuran kinerja hasil akhir yang sebenarnya. (Ross dkk., yang dialihbahasakan oleh Ratna Saraswati, 2018:72).

2.1.7 Return Saham

2.1.7.1 Pengertian Return Saham

Di dalam sebuah investasi saham tingkat pengembalian saham merupakan alat ukur yang digunakan investor untuk menentukan hasil suatu investasi. Hal serupa yang digunakan oleh perusahaan dengan memastikan kebutuhan pembiayaan modalnya atas sebuah investasi.

Menurut Zubir (2013:4) *return* saham (*rate of return*) merupakan ukuran terhadap hasil suatu investasi. Dalam melakukan investasi, orang akan memilih investasi yang memberikan hasil (*rate of return*) yang tinggi.

Sementara itu, menurut Tandililin (2017:51) mengenai *return* saham adalah ketika seseorang membeli aset finansial, keuntungan atau kerugian dari investasi tersebut disebut *return* atas investasi.

Berdasarkan uraian di atas *return* saham merupakan imbal hasil yang diperoleh oleh investor ketika melakukan investasi dalam saham. Imbal hasil yang diperoleh investor dapat berupa keuntungan ataupun kerugian. Baik perusahaan maupun investor pada dasarnya melakukan sebuah investasi adalah mendapatkan keuntungan.

2.1.7.2 Komponen *Return Saham*

Dalam investasi saham terdapat komponen *return* atau imbal hasil yang diperoleh.

Menurut Tandelilin (2017:51) terdapat komponen dalam imbal hasil adalah sebagai berikut:

“Pertama, tunai apapun yang diterima ketika mempunyai investasi. Untuk saham, pembayaran tunai dari perusahaan kepada pemegang saham adalah dividen. Kedua, nilai aset yang dibeli mungkin berubah, yang berarti ada *capital gain* atau *capital loss*. Untuk saham, harganya dapat mengalami peningkatan sehingga pemegangnya dikatakan memperoleh *capital gain* atau juga dapat mengalami penurunan yang disebut *capital loss*.”

Sementara itu, menurut Zubir (2013:4) terdapat komponen dalam imbal hasil saham, di mana terdiri dari *capital gain* dan *dividend yield*. *Capital gain* adalah selisih antara harga jual dan harga beli saham per lembar dibagi dengan harga beli, dan *dividend yield* adalah dividen per lembar dibagi dengan harga beli saham per lembar.

Berdasarkan uraian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa *return* saham merupakan imbal hasil atas investasi yang dilakukan oleh investor kepada perusahaan. *Return* saham juga dapat disebut sebagai tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan oleh investor.

2.1.7.3 Metode Penilaian *Return Saham*

Ketika orang membeli aset finansial, keuntungan atau kerugian dari investasi tersebut disebut *return* atas investasi. (Tandelilin, 2017:51).

Metode penilaian mengenai *return* saham menurut Tandelilin (2017:52)

adalah sebagai berikut:

“Informasi mengenai *return* saham lebih sering dinyatakan dalam persentase daripada dalam unit mata uang rupiah. Dengan *return* persentase, perhitungan *return* tidak lagi bergantung pada beberapa banyak rupiah yang diinvestasikan.”

Tandelilin (2017:52-53) menambahkan bahwa dalam *return* saham dapat diukur dengan menggunakan metode-metode sebagai berikut:

1. *Dividend Yield*
2. *Capital Gains (Loss)*
3. *Total Return*

Ketiga metode tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

1. *Dividend Yield*

Dividend yield merupakan ukuran suatu dividen yang diterima oleh investor selama periode tertentu. Dividen ini dapat dinyatakan sebagai presentase dari harga saham awal. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

D_t : Dividen yang diterima pada periode tertentu
 P_{t-1} : Harga awal tahun

2. *Capital Gains (Loss)*

Komponen kedua dari *return* adalah *capital gain (loss)*. *Capital gain (loss)* apabila dinyatakan sebagai presentase, dihitung sebagai perubahan harga selama setahun dibagi harga awal tahun. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Capital Gain (Loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t : Harga pada periode saat ini

P_{t-1} : Harga awal tahun

3. *Total Return*

Di dalam aset finansial yang difokuskan pada saham, *total return* dihitung seberapa besar tingkat pengembalian investasi yang dilakukan oleh investor, bukan hanya pada saham tetapi investasi pada seluruh jenis sekuritas. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Total Return} = \text{Yield} + \text{Capital Gain (Loss)}$$

atau *total return* juga dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Total Return} = \text{Yield} + \text{Perubahan Harga}$$

atau secara formal, *total return* dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Total Return} = \frac{\text{Aliran Kas selama periode} + \text{Perubahan Harga selama periode}}{\text{Harga pada awal periode}}$$

Adapun pendapat lain, menurut Zubir (2013:4-6) *return* saham dapat diukur menggunakan metode sebagai berikut:

1. *Rate of return*
2. Rerata hitung
3. Rerata ukur

Ketiga metode tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

1. *Rate of return*

Rate of return merupakan ukuran terhadap hasil suatu investasi. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Rate of return} = \frac{(\text{Harga Jual} - \text{Harga Beli}) + \text{Dividen}}{\text{Harga Beli}}$$

2. Rerata hitung

Salah satu cara pengukuran *return* saham yang dikenal sebagai *arithmetic mean*, di mana nilai yang dihitung dengan membagi jumlah suatu *series* angka atau data ($\sum R_i$) dengan banyaknya data yang tersedia (n). Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Rerata} = \frac{\sum R_i}{n}$$

Nilai rerata merupakan ukuran terhadap *central tendency* suatu distribusi *return* selama periode tertentu. Angka rerata sebenarnya hanyalah suatu intuisi. Ahli statistika menggunakan istilah *expected value* untuk rerata tersebut.

Expected value atas *return* saham dikenal sebagai *expected return*, di mana nilai rerata dari *return* selama periode tertentu. Harga saham mengalami perubahan dari waktu ke waktu, perubahannya harganya dapat terjadi setiap hari. Jika perubahan profitabilitas *return* saham terjadi setiap harinya, maka *expected return* saham dapat dihitung sebagai berikut:

$$\text{Rerata} = \frac{R_1 + R_2 + R_3 + \dots + R_{31}}{31}$$

Pada rumus tersebut menghitung jumlah *return* saham dari hari 1 sampai hari ke 31 dan dibagi dengan jumlah banyaknya hari yang diobservasi. Hal ini berlaku untuk penggunaan perubahan harga saham yang terjadi setiap bulan.

3. Rerata ukur

Rerata ukur banyak digunakan dalam bidang keuangan, khususnya untuk menghitung tingkat pertumbuhan investasi atau realisasi perubahan kekayaan selama beberapa periode yang lalu. Rerata ukur dapat didefinisikan sebagai akar

pangkat n dari perkalian *return relative* selama n periode atau disebut sebagai *compound rate of return*. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$g = [(1 + r_1)(1 + r_2)(1 + r_3) \dots (1 + r_n)]^{\frac{1}{n}} - 1$$

Keterangan:

g : Rerata ukur
 r_n : *Total return* pada periode ke n

Jika diterapkan perhitungan rerata ukur terhadap *return* saham, maka diperoleh *commulative return* saham selama periode 31 hari. Akan terdapat perbedaan jika dibandingkan dengan hasil rerata hitung. Rerata ukur akan mendapatkan hasil selalu rendah dibandingkan dengan rerata hitung kecuali nilai dari data-data yang diukur identik.

2.1.7.4 Pemilihan Metode Penilaian *Return* Saham

Berdasarkan telaah literatur dari beberapa pendapat para ahli dan penelitian terdahulu mengenai *return* saham, dalam penelitian ini penulis berpedoman kepada Zubir (2013:4-6), di mana *return* saham diukur dengan *Rate of Return*.

Metode penilaian *return* saham menggunakan *rate of return* tersebut memberikan kemudahan kepada penulis untuk menentukan nilai *return* saham. Berpedoman kepada Zubir (2013:4) bahwa dalam investasi, orang akan memilih investasi yang memberikan hasil (*rate of return*) yang tinggi. Disamping itu, pada rumus yang diajukan terdapat komponen (dividen) sebagai bentuk imbal hasil yang akan diterima oleh investor. Sebagaimana disampaikan oleh Zubir (2013:4), dimana dividen merupakan bagian penting dalam investasi saham.

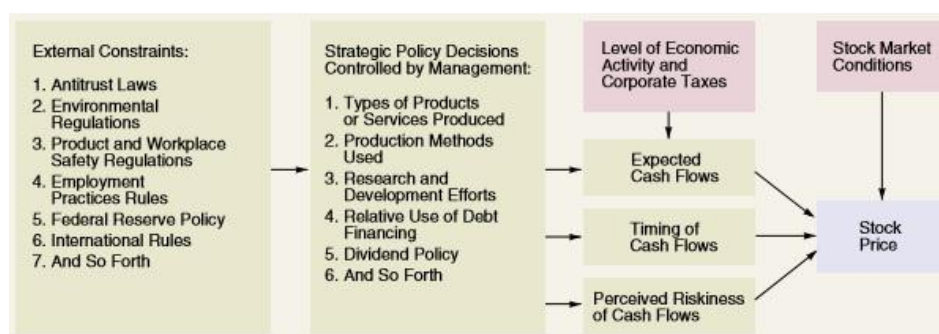
2.1.7.5 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Return saham yang didalamnya terdiri dari selisih antara harga saham pada saat pembelian dan menjual. Dalam pandangan tersebut, maka perubahan harga saham dapat teridentifikasi telah terjadi fluktuasi harga, baik kenaikan ataupun penurunan harga saham.

Menurut Fahmi (2017:87) terdapat faktor-faktor yang menentukan suatu saham mengalami fluktuasi harga adalah sebagai berikut:

1. Kondisi mikro dan makro ekonomi.
2. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang (*brand office*), kantor cabang pembantu (*sub brand office*), baik yang dibuka di domestik maupun luar negeri.
3. Penggantian direksi secara tiba-tiba.
4. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan.
5. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.
6. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
7. Efek dari psikologis pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

Menurut Brigham dan Houston (2010:26) faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham dapat digambarkan sebagai berikut:



Sumber: Brigham dan Houston (2010:26)

Gambar 2.4

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

2.1.8 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih, Anisya Dewi Rahmawati dan Mujino (2018), penulis ingin menguji kembali penelitian tersebut dengan mengambil 2 (dua) faktor yang mempengaruhi *Return Saham*, yaitu *Economic Value Added* (EVA) dan Beta Saham. Hasil penelitiannya menunjukkan secara parsial, hanya EVA dan Beta Saham yang berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Berdasarkan literatur dari beberapa penelitian terdahulu, penulis menambahkan 1 (satu) faktor yang mempengaruhi *Return Saham*, yaitu Profitabilitas. Didalam fenomena penelitian teridentifikasi bahwa kinerja keuangan perusahaan juga dapat mempengaruhi *Return Saham*. *Resume* mengenai penelitian-penelitian terdahulu dapat tersaji sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Penelitian	Tahun	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1	Sri Hermuningsih, Anisya Dewi Rahmawati dan Mujino	2018	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Return Saham</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015)	Secara parsial hanya EVA dan Beta Saham yang berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .
2	Dini Isnaini Syahbani, Yetty Murni dan Hotman Fredy	2017	Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi pada	Secara parsial hanya Profitabilitas yang berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .

			Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016)	
3	Bambang Sudarsono dan Bambang Sudyatno	2016	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Return Saham</i> (Studi pada Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014)	Secara parsial hanya tingkat suku bunga dan nilai tukar rupiah yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Sementara itu, inflasi dan DER yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan ROA berpengaruh negatif tidak signifikan dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
4	Dewi Fitriani, Rita Andina dan Abrar Oemar	2016	Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Aktivitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2013)	Secara parsial hanya profitabilitas dan kebijakan dividen yang berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Return Saham</i> .
5	Fahreza Muhammad Legiman, Parengkuan Tommy dan Victoria Untu	2015	Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Return Saham</i> (Studi pada Perusahaan <i>Agroindustry</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012)	Secara parsial hanya ROA yang berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Secara simultan ROA, ROE dan DER berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .
6	Anis Sutriani	2014	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> dan	Secara parsial hanya ROA dan DER yang berpengaruh positif dan signifikan

			<p>Likuiditas Terhadap <i>Return</i> Saham dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi</p> <p>(Studi pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011)</p>	<p>terhadap <i>Return</i> Saham. Sementara itu, nilai tukar tidak mampu memoderasi ROA dan DER terhadap <i>Return</i> Saham.</p>
7	Nessia Agustina	2014	<p>Pengaruh Beta Saham Terhadap <i>Return</i> Saham Hari Senin dan Jumat pada IDX 30</p> <p>(Studi pada Perusahaan non Bank yang termasuk ke dalam IDX 30 di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2013)</p>	<p>Secara parsial Beta Saham berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>Return</i> Saham di hari Senin. Sementara itu, di hari Jumat, Beta Saham berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>Return</i> Saham.</p>
8	Getereida Pinangkaan	2012	<p>Pengaruh ROI dan EVA Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan</p> <p>(Studi pada PT XYZ selama periode 2005-2009)</p>	<p>Secara parsial dan Simultan ROI dan EVA berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham.</p>
9	Ronny Irawan	2010	<p>Pengaruh EVA terhadap <i>Return</i> Saham</p> <p>(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2002-2007)</p>	<p>Secara parsial EVA tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham.</p>
10	Ita Trisnawati	2009	<p>Pengaruh EVA, Arus Kas Operasi, <i>Resudial Income</i>, <i>Earnings</i>, <i>Operating Leverage</i></p>	<p>Secara parsial semua variabel penelitian tidak berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham.</p>

			dan <i>Market Value Added</i> Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2003-2005)	
11	Kartika dan Gatot Hermawan	2008	Pengaruh EVA dan MVA Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2006)	Baik secara parsial maupun secara simultan EVA dan MVA tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .

Terdapat persamaan dan perbedaan dengan penelitian terdahulu, persamaan dengan penelitian ini, yaitu meneliti mengenai *Economic Value Added* (EVA), Beta Saham dan Profitabilitas sebagai variabel independen, sementara untuk *Return Saham* sebagai variabel dependen. Perbedaan dengan penelitian terdahulu, terletak pada lokasi penelitian yang dilakukan di Bandung dan objek yang diteliti adalah perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2017.

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh *Economic Value Added* Terhadap *Return Saham*

Keberadaan *Economic Value Added* (EVA) sebagai pembaharuan yang digunakan untuk pengukuran kinerja laporan keuangan oleh manajer perusahaan, merupakan langkah praktis karena laporan akuntansi tidak dapat mencerminkan nilai pasar sehingga tidak memadai untuk dilakukannya evaluasi terhadap kinerja.

(Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Sallama dan Kusumastuti, 2018:98).

Baik Brigham dan Houston (2018) maupun Rufaidah (2014) memiliki pandangan bahwa EVA dapat digunakan sebagai pengukuran kinerja perusahaan, terkait dengan laba ekonomi dan juga mengukur berhasil atau tidaknya sebuah investasi dari sudut pandang penyandang dana terutama bagi pemegang saham.

EVA memperhitungkan jumlah total biaya seluruh modal, yang mencakup biaya utang dan modal ekuitas. Jika nilai EVA positif, laba operasi setelah pajak melebihi biaya modal yang dibutuhkan untuk menghasilkan laba tersebut, sehingga tindakan manajemen menambah nilai bagi pemegang saham. Nilai EVA positif setiap tahunnya dapat membantu memastikan MVA juga positif. (Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Sallama dan Kusumastuti, 2018:98).

Pandangan tersebut memberikan informasi bahwa kenaikan nilai EVA, yang ditunjukkan dengan nilai positif dapat memberikan nilai tambah untuk pemegang saham. Hal tersebut merujuk kepada pemahaman bahwa EVA memiliki hubungan dengan *Return Saham*, di dalam sebuah analisis investasi saham bahwa yang diharapkan oleh investor adalah mendapatkan dividen. Namun, fluktuasi harga saham memberikan nilai tambah kepada investasi tersebut dan juga memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham, di mana mereka mengharapkan tingkat pengembalian atas investasi yang diharapkan relatif tinggi. (Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Sallama dan Kusumastuti, 2018:338).

Dalam penelitian Hermuningsih dkk. (2018), Legiman dkk. (2015), Sutriani (2014) dan Pinangkaan (2012) memberikan pandangan bahwa EVA memiliki pengaruh positif terhadap *Return Saham*. Sementara itu, penelitian Sudarsono dan Sudyatno (2016) memberikan pandangan lain, di mana EVA memiliki pengaruh negatif terhadap *Return Saham*. Adapun pendapat lain, di mana EVA tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*, seperti yang disampaikan oleh Irawan (2010) dan Trisnawati (2009) dalam penelitiannya.

Berdasarkan telaah literatur dari teori dan adanya pernyataan dari pendapat penelitian terdahulu, yang memberikan pandangan bahwa EVA memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh di antara EVA dengan *return* saham.

2.2.2 Pengaruh Beta Saham Terhadap *Return Saham*

Sebuah investasi tidak lepas dari adanya tingkat risiko. Investasi memiliki nilai, karena menganggap bahwa sesuatu yang bernilai tersebut, maka terdapat hal yang membuat nilai tersebut mengalami penurunan nilai atau menjadi tidak bernilai. Ilustrasi yang sederhana ini memperlihatkan bahwa terdapatnya risiko, risiko yang dimaksud adalah adanya penurunan nilai, baik investor maupun perusahaan yang melakukan sebuah investasi memungkinkan untuk mengalami kerugian.

Brigham dan Houston (2018) dan Tandelilin (2017) sama-sama berpendapat bahwa tingkat risiko yang dihasilkan oleh sebuah investasi dapat diprediksikan atau dapat dihitung, risiko inilah yang kemudian disebut sebagai

Beta Saham (Beta Koefisien). Keduanya juga memberikan pandangan bahwa penilaian terhadap risiko tersebut dapat diukur dengan menggunakan metode varians atau deviasi standar.

Deviasi standar merupakan ukuran besarnya penyebaran distribusi dari probabilitas, yang menunjukkan seberapa besar penyebaran variabel random di antara rata-ratanya, semakin besar penyebarannya, semakin besar varians atau deviasi standar investasi tersebut. (Tandelilin, 2017:120).

Koefisien beta suatu saham menentukan bagaimana pengaruh saham tersebut terhadap risiko suatu portofolio yang terdiversifikasi, maka beta menjadi ukuran risiko saham yang paling relevan. (Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Sallama dan Kusumastuti, 2018:361-363).

Dalam penelitian Hermuningsih dkk. (2018) dan Agustiana (2014) berpendapat bahwa Beta Saham berpengaruh positif terhadap *Return* Saham, yang ditunjukkan dengan semakin rendahnya beta saham, maka semakin rendah juga *return* saham, begitu juga sebaliknya. Meskipun penelitian Agustiana (2014) mendapatkan hasil negatif pengaruh Beta Saham pada hari Senin dan hasil positif pada hari Jumat terhadap *Return* Saham, mereka sama-sama meyakini bahwa terdapatnya pengaruh Beta Saham terhadap *Return* Saham karena terjadinya fluktuasi harga saham.

Berdasarkan telaah literatur dari teori dan adanya pernyataan dari pendapat penelitian terdahulu, yang memberikan pandangan bahwa beta saham memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh di antara beta saham dengan *return* saham.

2.2.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Profitabilitas digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba yang diperoleh pada periode tertentu, penilaian ini dilakukan tingkat efisiensi dari kegiatan operasional perusahaan. Meskipun EVA merupakan alat ukur yang digunakan dalam penilaian kinerja, namun berbeda dengan penilaian kinerja pada tingkat profitabilitas. Sebagaimana yang telah diuraikan pada sub bab sebelumnya, penilaian EVA dilakukan karena adanya keterbatasan informasi untuk memperoleh penilaian kinerja dari sudut pandang akuntansi, meskipun baik EVA maupun profitabilitas sama-sama menilai laba yang dihasilkan perusahaan.

Keterkaitan antara profitabilitas dengan *return* saham, yang mengacu kepada pendapat yang disampaikan oleh Kasmir (2017:197) bahwa tujuan dari profitabilitas dua diantaranya adalah untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri dan mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Keduanya sama-sama mengukur tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan, baik dari sudut pandang investor maupun perusahaan. Jika ditelaah lebih lanjut, pada alur proses bisnis, yaitu siklus akuntansi dan alokasi modal bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap investor dalam bentuk pembayaran dividen, yang didistribusikan melalui laba yang dihasilkan perusahaan. Penanaman modal yang dilakukan oleh investor, sebagian besar digunakan oleh perusahaan untuk pembiayaan aset perusahaan, dalam rangka

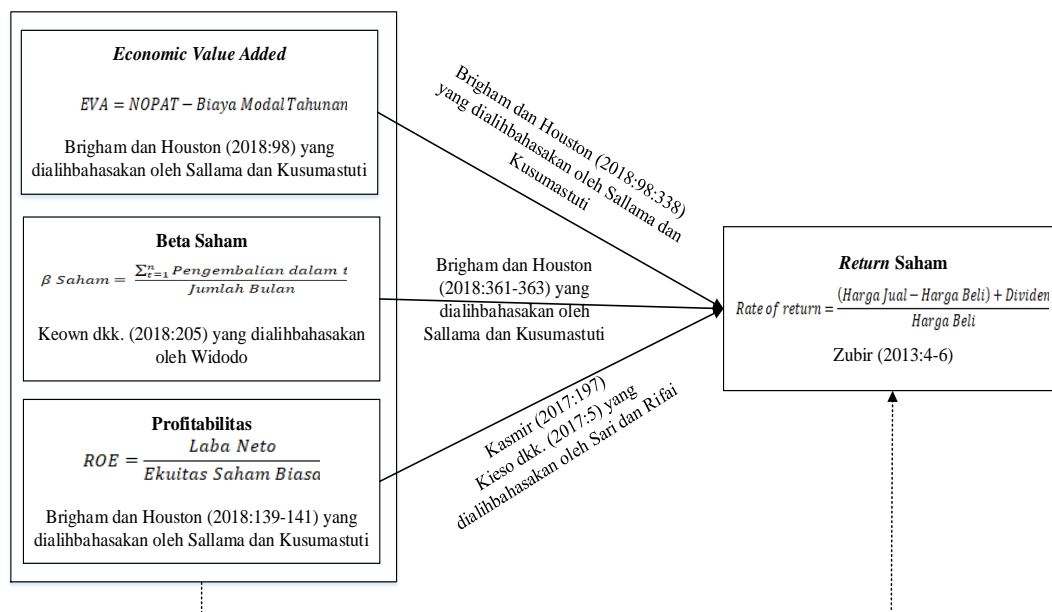
meningkatkan *volume* penjualan atau mendukung aktivitas kegiatan bisnis. (Kieso dkk. yang dialihbahasakan oleh Sari dan Rifai, 2017:5).

Berdasarkan pandangan tersebut, dapat diketahui bahwa tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan memiliki keterkaitan dengan *return* saham yang diharapkan oleh para investor atau pemegang saham.

Dalam penelitian Syahbani dkk. (2018), Sudarsono dan Sudiyatno (2016), Fitriani dkk. (2016), Legiman dkk. (2015) dan Sutriani (2014) berpendapat bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham yang ditunjukkan dengan pemahaman semakin tinggi tingkat profitabilitas, berarti kinerja perusahaan dalam pencapaian laba semakin baik. Oleh karenanya, kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi akan menarik investor untuk melakukan investasi. Hal tersebut mendorong, meningkatkan harga saham dan *return* saham yang disebabkan adanya ketertarikan atau minat dari investor, dan begitu juga sebaliknya.

Berdasarkan telaah literatur dari teori dan adanya pernyataan dari pendapat penelitian terdahulu, yang memberikan pandangan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh di antara profitabilitas dengan *return* saham.

Uraian-uraian di atas juga menunjukkan bahwa ketiga variabel penelitian, EVA, Beta Saham dan Profitabilitas merupakan faktor yang mempengaruhi *Return* Saham. Paradigma penelitian dapat dinyatakan dalam bentuk gambar sebagai berikut:



Gambar 2.5

Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka penelitian dan hasil pernyataan pendapat penelitian terdahulu, maka penulis menyimpulkan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1: *Economic Value Added* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Hipotesis 2: Beta Saham berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Hipotesis 3: Profitabilitas berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Hipotesis 4: *Economic Value Added*, Beta Saham dan Profitabilitas berpengaruh terhadap *Return Saham*.