

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

Kajian pustaka sering juga disebut *literature review*. Kajian pustaka adalah kegiatan mendalami, mencermati, menelaah dan mengidentifikasi pengetahuan. Kajian pustaka lebih akan mengarahkan pada pandangan kritis terhadap penelitian-penelitian yang dilakukan yang signifikan dengan penelitian yang sedang atau akan kita lakukan. Proses umum yang dilakukan peneliti dalam upaya menemukan teori ada pada kajian pustaka (Chamidy, 2010) dalam Fitrah dan Luthfiyah (2017: 138). Kajian ini akan memuat teori-teori dengan menggunakan berbagai sumber dan literatur baik berupa buku, jurnal, hasil penelitian terdahulu dan publikasi umum yang berhubungan dengan masalah-masalah penelitian atau menggunakan beberapa teori yang relevan dengan variabel-variabel penelitian.

Grand theory dalam penelitian ini adalah manajemen, dimana memuat pengertian manajemen serta fungsi manajemen. *Middle theory* dalam penelitian ini adalah manajemen keuangan, dimana memuat pengertian manajemen keuangan, fungsi manajemen keuangan dan tujuan manajemen keuangan. *Applied theory* atau teori yang diaplikasikan dalam penelitian ini adalah Modal Intelektual, Manajemen Laba, Imbal Hasil Saham dan *Future Stock Return*. Dari penjelasan singkat mengenai *grand theory*, *middle theory* serta *applied theory* maka berikut ini adalah pemaparan dari ketiga teori tersebut.

2.1.1. Pengertian Manajemen

Manajemen merupakan sebuah proses yang dilakukan untuk mencapai sebuah tujuan suatu organisasi dengan cara bekerja dalam *team*. Dalam sebuah penerapannya manajemen memiliki subjek dan objek. Subjek adalah orang yang mengatur sedangkan objek adalah yang diatur. Manajemen juga merupakan sebuah seni untuk mengatur sesuatu, baik orang ataupun pekerjaan.

Berikut ini adalah definisi manajemen menurut beberapa ahli. Sedarmayanti (2015:10) menyatakan bahwa manajemen adalah seni untuk merencanakan, mengorganisasi, mengarahkan, mengawasi kegiatan sumber daya atau karyawan dalam rangka pencapaian tujuan organisasi.

Ricky W Griffin dalam buku Subeki Ridhotullah dan Jauhar (2015:1) berpendapat bahwa manajemen adalah sebuah proses perencanaan, pengorganisasian, pengordinasian, dan pengontrolan sumber daya untuk mencapai sasaran secara efektif dan efisien.

Selanjutnya menurut John Kotter (2014:8) yang mendefinisikan manajemen sebagai berikut:

“Management is a set of processes that can keep a complicated system of people and technology running smoothly. The most important aspects of management include planning, budgeting, organizing, staffing, controlling, and problem solving.”

Hal di atas menyatakan bahwa, manajemen adalah serangkaian proses yang dapat membuat sistem teknologi yang rumit dari orang-orang dan berjalan dengan lancar. Aspek yang paling penting dari manajemen meliputi perencanaan, penganggaran, pengorganisasian, kepegawaian, pengendalian, dan pemecahan masalah.

Berdasarkan pengertian yang telah dikemukakan diatas, manajemen adalah ilmu dan seni untuk merencanakan, mengorganisasi, mengarahkan, dan mengawasi sumber daya perusahaan baik sumber daya manusia atau sumber pendukung lainnya untuk dapat mencapai visi, misi dan tujuan perusahaan yang telah ditetapkan sebelumnya.

2.1.1.1. Fungsi Manajemen

Fungsi manajemen dalam hal ini adalah serangkaian kegiatan yang dijalankan manajemen berdasarkan fungsinya, masing-masing mengikuti tahapan-tahapan tertentu dalam pelaksanaannya. Bateman dan Snell (2014:15) menjelaskan mengenai fungsi-fungsi dari manajemen, yaitu:

1. Fungsi Perencanaan (*Planning*)

Perencanaan adalah proses penetapan tujuan yang akan dicapai dan memutuskan tindakan tepat yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan tersebut. Aktivitas perencanaan termasuk menganalisis situasi saat ini, mengantisipasi masa depan, menentukan sasaran, dan memutuskan dalam aktivitas.

2. Fungsi Pengorganisasian (*Organizing*)

Pengorganisasian adalah mengumpulkan dan mengoordinasikan manusia, keuangan, fisik, informasi, dan sumber daya lain yang dibutuhkan untuk mencapai tujuan.

3. Fungsi Memimpin (*Leading*)

Memimpin adalah memberikan stimulasi kepada orang untuk berkinerja tinggi. Termasuk di dalamnya adalah memberikan motivasi dan berkomunikasi dengan karyawan baik secara individual dan kelompok.

4. Fungsi Pengendalian (*Controlling*)

Pengendalian adalah memonitor kinerja dan melakukan perubahan yang diperlukan, dengan pengendalian, manajer memastikan bahwa sumber daya organisasi digunakan sesuai dengan yang direncanakan dan organisasi mencapai tujuan-tujuannya seperti kualitas dan keselamatan.

Pendapat lain yang dikemukakan oleh T. Hani Handoko (2015:23) menyatakan bahwa terdapat lima pokok fungsi manajemen, yaitu *planning*, *organizing*, *staffing*, *leading* dan *controlling*.

Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa fungsi-fungsi manajemen sangat menentukan dalam mewujudkan tujuan organisasi atau perusahaan yang telah ditetapkan maupun tujuan individu dalam organisasi atau perusahaan tersebut. Dengan adanya fungsi-fungsi manajemen maka seorang manajer harus berusaha menangani masalah-masalah yang berhubungan dengan jalannya kegiatan operasional perusahaan sehingga mampu memberikan kontribusi bagi keberhasilan suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya secara efektif dan efisien.

2.1.2. Pengertian Manajemen Keuangan

Keuangan atau *Finance* dapat diartikan sebagai cara seseorang atau suatu organisasi dalam meningkatkan, mengalokasikan dan menggunakan sumber daya moneter sejalan dengan waktu serta menghitung risiko-risikonya. Keuangan memiliki ruang lingkup yang luas dan dinamis. Keuangan dapat berpengaruh secara langsung terhadap kehidupan manusia dan organisasi, untuk dapat memperoleh laba dalam melakukan suatu usaha diperlukan keuangan yang optimal untuk dapat berjalan dengan baik sehingga untuk dapat mengoptimalkan keuangan perusahaan

diperlukan manajemen yang baik. Manajemen keuangan memainkan peranan penting dalam perkembangan sebuah perusahaan, dalam penerapannya tidak dapat berdiri sendiri selalu berkaitan erat dengan berbagai disiplin ilmu yang lain. Untuk mengetahui manajemen keuangan secara lebih jelas, berikut definisi manajemen keuangan yang dikemukakan oleh para ahli:

Menurut Kasmir (2015:5), mengemukakan bahwa manajemen keuangan adalah segala aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan, dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh.

Pendapat selanjutnya dikemukakan oleh Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston (2014:6) bahwa manajemen keuangan adalah:

“Financial management, also called corporate finance, focuses on decisions relating to how much and what types of assets to acquire, how to raise the capital needed to purchase assets, and how to run the firm so as to maximize its value”

Hal di atas menyatakan bahwa, manajemen keuangan disebut juga keuangan perusahaan, fokus pada keputusan yang berkaitan dengan berapa banyak dan jenis aset apa untuk diperoleh, bagaimana untuk meningkatkan kebutuhan modal untuk membeli aset, dan bagaimana untuk menjalankan perusahaan sehingga dapat memaksimalkan nilai.

Sedangkan pendapat lain yang dikemukakan Irham Fahmi (2018:2) berpendapat bahwa manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana dan membagi dana dengan tujuan memberikan profit

atau kemakmuran bagi para pemegang saham *sustainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan.

Berdasarkan beberapa pengertian yang telah dipaparkan mengenai manajemen keuangan, sehingga dapat dikatakan bahwa manajemen keuangan merupakan suatu proses dalam kegiatan keuangan perusahaan bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset secara optimal yang digunakan untuk membiayai segala aktivitas yang dilakukan perusahaan sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan.

2.1.2.1. Fungsi Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan berhubungan dengan bermacam-macam keputusan, seperti bagaimana memperoleh dana, menggunakan dana, dan mengelola aset secara optimal yang digunakan untuk membiayai segala aktivitas yang dilakukan perusahaan sehingga dapat mencapai tujuan perusahaan. Menurut Irham Fahmi (2013:13) ada 7 fungsi manajemen keuangan, yaitu sebagai berikut:

1. Perencanaan keuangan yaitu membuat rencana pemasukan dan pengeluaran serta kegiatan-kegiatan lainnya untuk periode tertentu.
2. Penganggaran keuangan yaitu tindak lanjut dari perencanaan keuangan dengan membuat detail pengeluaran dan pemasukan.
3. Pengelolaan keuangan yaitu menggunakan dana perusahaan untuk memaksimalkan dana yang ada dengan berbagai cara.
4. Pencarian keuangan yaitu mencari dan mengeksploitasi sumber dana yang ada untuk operasional kegiatan perusahaan.
5. Penyimpanan keuangan yaitu mengumpulkan dana perusahaan serta menyimpan dana tersebut dengan aman.

6. Pengendalian keuangan yaitu melakukan evaluasi serta perbaikan atas keuangan dan sistem keuangan pada perusahaan.
7. Pemeriksaan keuangan yaitu melakukan audit internal atas keuangan perusahaan yang ada agar tidak terjadi penyimpangan.

Sedangkan menurut Menurut Musthafa (2017:7) Fungsi manajemen terbagi menjadi tiga, yaitu sebagai berikut:

1. Fungsi Pengendalian Likuiditas

- a. Perencanaan aliran kas (*forecasting cash flow*): agar selalu tersedia uang tunai atau uang kas untuk memenuhi pembayaran apabila setiap saat diperlukan.
- b. Pencairan dana (*raising of funds*) dari luar atau dari dalam perusahaan: agar diperoleh dana yang biayanya lebih murah dan tersedian dana apabila setiap saat diperlukan.
- c. Menjaga hubungan baik dengan lembaga keuangan (misalnya dengan perbankan): untuk memenuhi kebutuhan dana apabila diperlukan perusahaan pada saat-saat tertentu.

2. Fungsi Pengendalian Laba

- a. Pengendalian biaya (*cost control*): menghindari biaya yang tidak perlu dikeluarkan atau pemborosan.
- b. Penentuan harga (*pricing*): agar harga tidak terlalu mahal dibandingkan dengan harga barang sejenis dari pesaing.
- c. Perencanaan laba (*profit planning*): agar dapat diprediksi keuntungan yang diperoleh pada periode yang bersangkutan sehingga dapat merencanakan kegiatan yang lebih baik pada periode mendatang.

- d. Pengukuran biaya kapital (*cost of capital*): dalam teori ini semua kapital atau modal dari mana saja, termasuk modal dari pemilik perusahaan, harus diperhitungkan juga biayanya karena modal tersebut apabila digunakan pada kegiatan lain, tentu juga menghasilkan pendapatan.

3. Fungsi Manajemen

- a. Dalam pendalian laba atau likuiditas, manajer keuangan harus bertindak sebagai manajer dan sebagai *decision maker* (pengambil keputusan) sehingga manajer keuangan dapat mengambil langkah-langkah keputusan yang menguntungkan bagi perusahaan.
- b. Melakukan manajemen terhadap aktiva dan manajemen terhadap dana. Dalam hal ini fungsi manajemen seperti *planning* (perencanaan), *organizing* (Pengorganisasian), *actuating* (pengarahan), dan *controlling* (pengendalian) yang sangat diperlukan bagi seorang manajer keuangan, terutama fungsi perencanaan, pengarahan, dan pengendalian.

2.1.2.2. Tujuan Manajemen Keuangan

Menurut Musthafa (2017:5), tujuan manajemen keuangan adalah sebagai berikut:

1. Pendekatan Keuntungan dan Risiko

Manajer keuangan harus menciptakan keuntungan atau laba yang maksimal dengan tingkat risiko yang minimal. Menciptakan laba di sini bertujuan agar perusahaan memperoleh nilai yang tinggi, dan dapat memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Sedangkan tingkat risiko yang minimal diperlukan agar perusahaan tidak memperoleh kerugian atau kalau perusahaan menetapkan target keuntungan dalam suatu tahun, diharapkan pencapaian target

bisa terpenuhi, tetapi andaikan lebih rendah dari target, tidak jauh berbeda dari target tersebut.

- a. Laba yang maksimal maksudnya adalah agar perusahaan memperoleh laba yang besar, sesuai dengan tujuan setiap perusahaan yang didirikan.
- b. Risiko yang minimal, maksudnya adalah agar biaya operasional perusahaan diusahakan sekecil mungkin dengan jalan efisiensi.
- c. Untuk memperoleh laba yang maksimal dan risiko yang minimal adalah dengan melakukan pengawasan aliran dana. Maksudnya adalah dengan melakukan pengawasan terhadap dana yang masuk maupun dana yang keluar, agar perusahaan dapat merencanakan kegiatan berikutnya, di samping tidak terjadi penyimpangan dana.
- d. Menjaga fleksibilitas usaha. Maksudnya adalah agar manajer keuangan selalu berusaha menjaga maju mundurnya perusahaan.

2. Pendekatan Likuiditas Profitabilitas

Tujuan manajemen keuangan berikutnya adalah pendekatan likuiditas dan profitabilitas sebagai berikut:

- a. Menjaga likuiditas dan profitabilitas.
- b. Likuiditas berarti manajer keuangan menjaga agar selalu tersedia uang kas untuk memenuhi kewajiban finansialnya dengan segera.
- c. Profitabilitas berarti manajer keuangan berusaha agar memperoleh laba perusahaan, terutama untuk jangka panjang.

2.1.3. Modal Intelektual

Seperti yang dikemukakan oleh Widyaningdyah dan Aryani (2014), suatu perusahaan dikatakan mempunyai keunggulan kompetitif jika dapat menciptakan

nilai ekonomis yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan lain dalam industrinya. Fokus dunia bisnis tidak lagi bertumpu pada aset berwujud (*tangible asset*) namun sudah beralih ke aset tidak berwujud (*Intangible assets*). Kompetensi karyawan, hubungan dengan pelanggan, penciptaan inovasi, sistem komputer dan administrasi, hingga kemampuan menguasai teknologi juga merupakan bagian dari intellectual capital (Soetedjo dan Mursida)

Menurut Nurhayati (2017) modal intelektual adalah aset tak berwujud yang memegang peran penting dalam meningkatkan daya saing perusahaan dan juga dimanfaatkan secara efektif untuk meningkatkan keuntungan perusahaan.

Menurut Hery (2014:191), modal intelektual adalah kepemilikan pengalaman, pengetahuan, keahlian profesional, hubungan yang baik, serta kapasitas teknologi, yang dimana jika diterapkan akan memberikan keunggulan kompetitif bagi organisasi.

Menurut Zofia Wilimowska et al. (2017:82) modal intelektual adalah aset non-keuangan yang mencerminkan kesenjangan tersembunyi antara pasar dan nilai buku. Pendapat lain juga dikemukakan oleh Ihyaul Ulum (2017:74) yang menyatakan bahwa modal intelektual adalah tentang aktifitas manajer yang dapat diatribusikan dalam upaya atas nama pengetahuan. Aktivitas-aktivitas tersebut sering terkait dengan pengembangan karyawan, restrukturisasi organisasi dan pengembangan aktivitas pemasaran. Modal intelektual sering dirujuk sebagai selisih antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan, dimana nilai ini dipengaruhi oleh pengembangan intellectual capital perusahaan.

Dari berbagai definisi diatas dapat disimpulkan bahwa modal intelektual merupakan suatu konsep penting yang dapat memberikan sumber daya berbasis

pengetahuan dan mendeskripsikan aset tak berwujud yang jika digunakan secara optimal memungkinkan perusahaan untuk menjalankan strateginya dengan efektif dan efisien. Dengan demikian modal intelektual merupakan pengetahuan yang memberikan informasi tentang nilai tak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan memberikan kontribusi pada keunggulan kompetitif perusahaan.

2.1.3.1. Metode Pengukuran Modal Intelektual

Menurut Zofia Wilimowska et al. (2017) rumus yang digunakan untuk menghitung VAIC adalah sebagai berikut:

1. Menghitung *Value Added* (VA)

Tahap pertama dengan menghitung *Value Added* (VA). VA dihitung dengan menggunakan cara yaitu sebagai berikut:

$$VA = OUT - IN$$

Dimana:

VA = *Value Added*

OUT (*Output*) = Total pendapatan

IN (*Input*) = Beban usaha / operasional dan beban non operasional kecuali beban kepegawaian karyawan

Value added (VA) juga dapat dihitung dari akun-akun perusahaan sebagai berikut:

$$VA = OP + EC + D + A$$

Dimana:

OP = Laba operasi/labanya usaha (*Operating Profit*)

EC = Beban karyawan (*Employee Costs*)

D = Depresiasi (*Depreciation*)

A = Amortisasi (*Amortization*)

2. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA)

Tahap kedua dengan menghitung *value capital employed* (VACA). VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *human capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* perusahaan. VACA dihitung dengan menggunakan cara yaitu sebagai berikut:

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Dimana:

VACA = *Value Added Capital Employed* : rasio dari VA terhadap CE

VA = *Value Added*

CE = *Capital Employed* : dana yang tersedia (total ekuitas)

3. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

VAHU menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap *value added* organisasi. VAHU dihitung dengan menggunakan cara yaitu sebagai berikut:

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Dimana:

VACA = *Value Added Human Capital* : rasio dari VA terhadap HC

VA = *Value Added*

HC = *Human Capital* : beban karyawan

4. Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA)

Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu

rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. STVA dihitung dengan menggunakan cara yaitu sebagai berikut:

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Dimana:

STVA = *Structural Capital Value Added* : rasio dari SC terhadap VA

SC = *Structural Capital* ; VA-HC

VA = *Value Added*

5. Menghitung *Value Added Intellectual Capital Coefficient* (VAIC™)

VAIC mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAIC merupakan penjumlahan dari tiga komponen sebelumnya, yaitu VACA, VAHU dan STVA.

Dirumuskan sebagai berikut:

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

2.1.4. Manajemen Laba

Menurut Supriyono (2018:123) manajemen laba adalah semua tindakan yang digunakan oleh para manajer untuk mempengaruhi laba dengan cara meningkatkan atau merendah-rendahkan laba sesuai dengan tujuannya. Secara umum para praktisi, yaitu pelaku ekonomi, pemerintah, asosiasi profesi dan regulator lainnya, berargumen bahwa pada dasarnya manajemen laba merupakan perilaku oportunistis seorang manajer untuk mempermainkan angka-angka dalam laporan keuangan sesuai dengan tujuan yang ingin dicapainya.

Perbuatan ini dikategorikan sebagai kecurangan karena secara sadar dilaku-

-kan manajer perusahaan agar *stockholder* yang ingin mengetahui kondisi ekonomi perusahaan tertipu karena memperoleh informasi palsu. Perbuatan ini dilakukan manajer dengan memanfaatkan kelemahan pihak lain yang tidak mempunyai sumber dan akses yang memadai untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan. Selain itu perbuatan ini sebenarnya juga merupakan upaya manajer untuk memaksimalkan kesejahteraan dan kepentingan pribadi. Akibatnya *stockholder* kehilangan kesempatan untuk memperoleh *return* dari hubungan ekonomi yang dijalankannya dengan perusahaan bersangkutan.

Menurut Rahayu dan Darmawanti (2011:8) manajemen laba merupakan suatu tindakan yang dilakukan secara sengaja terhadap proses pelaporan keuangan yang ditujukan terhadap eksternal perusahaan dengan tujuan untuk menghasilkan keuntungan pribadi bagi sebagian pihak, dalam hal ini perusahaan.

Menurut Sri Mangesti Rahayu et al. (2018:8), manajemen laba rawan terjadi saat pengantian eksekutif puncak, karena manajemen cenderung ingin memaksimalkan kompensasinya di akhir akhir periode dengan cara meningkatkan laba akuntansi. Manajemen laba sesungguhnya tidak selalu buruk atau oportunistik bagi agen (Manajemen Perusahaan) tetapi sebagai suatu upaya mencapai suatu mekanisme kontrak yang efisien. Kontrak efisien terjadi ketika manajemen puncak melakukan manajemen laba untuk mengurangi asimetri informasi dan memberikan sinyal pada pemegang saham terutama pada perusahaan yang terdaftar di pasar modal. Hal tersebut sesuai dengan *Signaling Theori* yang menjelaskan bahwa perusahaan terdorong untuk memberikan informasi, karena terdapat asimetri antara perusahaan dan pihak luar, karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar.

Sementara para akademisi, termasuk peneliti, berargumen bahwa pada dasarnya manajemen laba merupakan dampak dari kebebasan seorang manajer untuk memilih dan menggunakan metode akuntansi tertentu ketika mencatat dan menyusun informasi dalam laporan keuangan. Hal ini disebabkan ada beragam metode dan prosedur akuntansi yang diakui dan diterima dalam prinsip akuntansi berterima umum (*generally accepted accounting principles*).

Sampai saat ini belum ada kesepakatan mengenai batasan dan definisi manajemen laba. Perbedaan inilah yang menyebabkan setiap pihak yang *concern* pada masalah aktivitas rekayasa manajerial ini mencoba untuk mendefinisikannya, baik dari pemahaman positif maupun *negative*. Akibatnya, ada banyak batasan dari definisi manajemen laba. Ada pihak yang mendefinisikan manajemen laba sebagai kecurangan yang dilakukan seorang manajer untuk mengelabui orang lain, sedangkan pihak lain mendefinisikan sebagai aktivitas yang lumrah dilakukan manajer dalam menyusun laporan keuangan. Manajemen laba tidak bisa dikategorikan sebagai kecurangan sejauh apa yang dilakukannya masih dalam ruang lingkup prinsip akuntansi. Inilah yang membuat spektrum manajemen laba menjadi sedemikian luas.

2.1.4.1. Metode Pengukuran Manajemen Laba

Pengukuran manajemen laba menggunakan penelitian Rahayu dan Darmawanti (2011) rumus akrual diskresioner (*discretionary accrual*) yang dihasilkan oleh model Kaznik (1999) model regresi sebagai berikut:

$$TAC = \beta_0 + \beta_1 (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) + \beta_2 PPE_{it} + \beta_3 CFO_{it} + \varepsilon$$

Dimana:

TAC = Total Akrual

ΔREV_{it} = Perubahan pendapatan i pada periode ke t

ΔREC_{it} = Perubahan piutang i pada periode ke t

PPE = Aktiva tetap kotor

CFO = Perubahan arus kas operasi

2.1.5. Imbal Hasil Saham

Menurut Hartono (2014:263) imbal hasil saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham. Imbal hasil dapat berupa imbal hasil realisasian yang sudah terjadi atau imbal hasil ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan terjadi di masa yang akan datang.

Menurut Irham Fahmi (2013:152) imbal hasil saham adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkannya. Pengharapan menggambarkan sesuatu yang bisa saja terjadi diluar dari yang diharapkan.

Menurut Richard A. Defusco et al. (2015:51) imbal hasil saham adalah pengembalian yang diperoleh investor selama periode waktu tertentu. Investor akan mempertimbangkan tingkat imbalan yang diharapkannya (*expected return*) di masa yang akan datang untuk suatu investasi yang dilakukannya saat ini. Imbal hasil yang direalisasikannya belum tentu sesuai dengan yang diharapkannya, ketidakpastian ini disebut risiko. Risiko dan imbal hasil mempunyai hubungan positif, semakin tinggi risiko semakin tinggi imbal hasil yang dihasilkan, begitu pula sebaliknya (Hartono, 2014: 144).

2.1.5.1. Macam - Macam Imbal Hasil Saham

Menurut Hartono (2014: 263), return dapat dibedakan menjadi 2 yaitu:

1. Imbal Hasil Realisasi (*Realized Return*)

Imbal hasil realisasi merupakan imbal hasil yang telah terjadi. Imbal hasil

realisasi dihitung dengan menggunakan data historis. Pengukuran imbal hasil realisasi berguna untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, sebagai dasar penentuan imbal hasil ekspektasi dan risiko di masa datang.

2. Imbal Hasil Ekspektasi (*Expected Return*)

Return Ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang.

2.1.5.2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Imbal Hasil Saham

Menurut Samsul (2015:200), faktor-faktor yang mempengaruhi imbal hasil saham adalah sebagai berikut:

a. Faktor makro, yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu:

1. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
2. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup.

b. Faktor mikro, yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu:

1. Laba bersih per saham
2. Nilai buku per saham
3. Rasio hutang terhadap ekuitas
4. Resiko keuangan lainnya

2.1.5.3 Metode Pengukuran Imbal Hasil Saham

Menurut Richard A. Defusco et al. (2015) rumus yang digunakan untuk menghitung imbal hasil saham adalah sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Dimana:

R_t = Imbal Hasil Saham

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

D_t = Dividen periode sekarang

2.1.6. Future Stock Return

Future stock return dapat dipahami sebagai harapan tingkat pengembalian saham satu tahun ke depan tahun, atas investasi yang telah dilakukan. *Return* merupakan informasi penting dalam laporan keuangan yang digunakan investor sebagai dasar untuk mengukur kinerja perusahaan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko mendatang yang masih bersifat tidak pasti.

Menurut Nurohrohman dan Zulaikha (2013:3) *future stock return* adalah harapan tingkat keuntungan yang bisa dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya pada tahun yang akan datang.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. *Return* yang diterima oleh investor di pasar modal dibedakan menjadi dua jenis yaitu pendapatan lancar misalnya dividen dan keuntungan selisih harga saham. Hartono (2014) dalam Mayangsari dan Uswati (2016) menyatakan para investor termotivasi untuk melakukan investasi pada suatu instrumen yang diinginkan dengan harapan untuk memperoleh pengembalian investasi yang sesuai.

Pada pasar yang normal, semakin besar *return* yang diharapkan dari investasi, semakin besar pula risikonya, sehingga dikatakan *future stock return* memiliki hubungan positif dengan risiko. Tetapi *return* yang tinggi tidak selalu

harus disertai dengan investasi yang berisiko. Hal ini bisa saja terjadi pada pasar yang rasional.

2.1.6.1. Metode Pengukuran *Future Stock Return*

Penelitian ini menghitung *future stock return* dengan menggunakan penelitian Nurrohman dan Zulaikha (2013). *Future stock return* dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{t+1} = \frac{P_{t+1} - P_t + D_{t+1}}{P_t}$$

Dimana:

R_{t+1} = *Future Stock Return*

P_{t+1} = Harga saham satu tahun kedepan

P_t = Harga saham periode sekarang

D_{t+1} = Dividen satu tahun kedepan

2.1.7 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menjadi informasi dalam penelitian yang akan dilakukan ini. Tabel berikut ini memaparkan beberapa perbedaan dan persamaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, sehingga jelas bahwa penelitian ini berbeda dengan penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti sebelumnya.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

| No. | Judul Penelitian | Hasil Penelitian | Persamaan Penelitian | Perbedaan Penelitian |
|-----|-----------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------|------------------------------------|
| 1 | Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan | 1. Variabel independen yaitu modal intelektual | 1. Variabel dependen yaitu kinerja |

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

| No. | Judul Penelitian | Hasil Penelitian | Persamaan Penelitian | Perbedaan Penelitian |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | Kinerja Keuangan Jessica Indah dan Dezie L. Warganegara (2013) | baik saat ini maupun kinerja keuangan perusahaan di masa yang akan datang | 2. Alat ukur modal intelektual | keuangan 2. Objek penelitian |
| 2 | Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Manajemen Laba Riil dan <i>Future Stock Return</i> Tendi Wanto (2016) | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba riil dan modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap <i>future stock return</i> . | 1. Variabel independen yaitu modal intelektual 2. Variabel dependen yaitu <i>future stock return</i> 3. Alat ukur modal intelektual | 1. Variabel dependen yaitu manajemen laba 2. Objek penelitian 3. Periode penelitian |
| 3 | Pengaruh Manajemen Laba Terhadap <i>Future Stock Return</i> Dengan Asimetri Informasi Sebagai Pemoderasi Luluk Uswati (2012) | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba akrual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>future stock return</i> , sedangkan manajemen laba riil tidak berpengaruh pada <i>future stock return</i> . Asimetri informasi tidak terbukti sebagai variabel pemoderasi yang memperkuat pengaruh manajemen laba akrual dan manajemen laba riil terhadap <i>future stock return</i> . | 1. Variabel independen yaitu manajemen laba 2. Variabel dependen yaitu <i>future stock return</i> 3. Alat ukur <i>future stock return</i> | 1. Variabel <i>intervening</i> yaitu Asimetri Informasi 2. Periode penelitian 3. Objek Penelitian |
| 4 | Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Fauzan Adha Putera, Zirman, dan | Hasil penelitian ini menunjukkan adanya Hubungan positif antara modal intelektual (VAIC™) dengan kinerja perusahaan keuangan. Temuan empiris menunjukkan bahwa modal fisik (VACA), modal manusia (VAHU), dan modal struktural (STVA) memiliki pengaruh positif dengan | 1. Variabel independen yaitu modal intelektual 2. Alat ukur modal intelektual 3. Objek Penelitian | 1. Variabel dependen yaitu kinerja keuangan 2. Sample perusahaan 3. Periode penelitian |

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

| | | | | |
|---|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | Mudrika Alamsyah Hasan (2013) | aktivitas perusahaan dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam pengamatan empat tahun. | | |
| 5 | Pengaruh <i>Earnings Per Share</i> , <i>Return Saham</i> , Kualitas Audit, dan Hasil Laba Terhadap Return Saham Satu Tahun Ke Depan Muhammad Husni Nurrohman dan Zulaikha (2013) | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>earnings per share</i> tidak berpengaruh terhadap <i>future stock return</i> . <i>Return</i> saham dan kualitas audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>future stock return</i> serta laba operasional tidak berpengaruh terhadap <i>future stock return</i> . | 1. Variabel independen yaitu imbal hasil saham saham 2. Variabel dependen yaitu <i>future stock return</i> 3. Alat ukur <i>future stock return</i> | 1. Variabel independen yaitu kualitas audit, <i>earning per share</i> , dan hasil laba 2. Objek penelitian 3. Periode penelitian |
| 6 | Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Kinerja Perusahaan Giovanni Anggarda Zakaria dan Handojo Djoko W (2015) | Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara <i>human capital</i> dan kinerja perusahaan, serta <i>struktural capital</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun, <i>capital employed</i> memiliki dampak signifikan pada kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil ini dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh <i>capital employed</i> yang berarti hubungan antara perusahaan dan pihak eksternal dapat lebih meningkatkan kinerja perusahaan. Rekomendasinya adalah perusahaan harus memperhatikan untuk mengelola aset tidak | 1. Variabel independen yaitu modal intelektual 2. Alat ukur modal intelektual 3. Objek Penelitian | 1. Variabel dependen yaitu kinerja perusahaan 2. Periode Penelitian |

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

| | | | | |
|---|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| | | berwujud, terutama karena <i>capital employed</i> itu dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. | | |
| 7 | Intellectual Capital in Public Sector Novi Swandari Budiarso (2019) | Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, komponen modal intelektual, modal fisik memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, tetapi modal manusia dan modal struktural tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. | 1. Variabel independen yaitu modal intelektual 2. Alat ukur modal intelektual | 1. Variabel dependen yaitu kinerja keuangan perusahaan 2. Objek penelitian 3. Periode penelitian |
| 8 | <i>The Impact of Earnings Management on The Value Relevance of Earnings: Empirical Evidence From Egypt</i> Mostafa, Wael (2017) | Hasil penelitian menunjukkan bahwa akrual diskresioner adalah positif dan secara signifikan lebih tinggi untuk perusahaan dengan kinerja operasi rendah daripada perusahaan dengan kinerja operasi tinggi. | 1. Variabel independen yaitu manajemen laba | 1. Variabel dependen yaitu relevansi nilai laba 2. Objek penelitian 3. Periode penelitian |
| 9 | <i>The Impact of Intellectual Capital on Start-up Expectations</i> Matricano, Diego (2016) | Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual mempengaruhi harapan awal calon pengusaha di Italia. | 1. Variabel independen yaitu modal intelektual | 1. Variabel dependen yaitu <i>start-up expectations</i> 2. Objek penelitian 3. Periode penelitian |

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

| | | | | |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 10 | <p><i>Growth Options, Dividend Payout Ratios and Stock Returns</i></p> <p>Li, George (2016)</p> | <p>Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa pengembalian untuk <i>winner stocks</i> cenderung terbesar jika tidak ada dividen yang dibayarkan dan kemudian menurun dengan rasio pembayaran dividen; pengembalian untuk <i>loser stocks</i> cenderung memiliki hubungan <i>U-shaped relationship</i> dengan rasio pembayaran dividen, tetapi <i>the zero-dividend loser stocks</i> memiliki pengembalian terkecil; dan pengembalian untuk saham antara <i>winner stocks</i> dan <i>loser stocks</i> cenderung untuk tetap serupa, terlepas dari rasio pembayaran dividen.</p> | 1. Variabel independen yaitu imbal hasil saham | <p>1. Variabel independen yaitu <i>growth option</i> dan <i>dividend payout ratios</i></p> <p>2. Objek penelitian</p> <p>3. Periode penelitian</p> |
| 11 | <p>Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Return Saham</i></p> <p>Alfatur Devaki (2017)</p> | <p>Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel dividen payout ratio (DPR) tidak berpengaruh terhadap return saham pada perusahaan LQ 45 di BEI. Variabel price to earnings ratio (PER) berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan LQ 45 di BEI. Variabel beta berpengaruh positif terhadap return saham pada perusahaan LQ 45 di BEI. Dengan demikian, dalam pengambilan keputusan investasi saham, investor tidak bisa menggunakan variabel DPR untuk memprediksi return saham, namun investor bisa mempertimbangkan variabel PER dan variabel beta untuk memprediksi return saham.</p> | 1. Alat ukur imbal hasil saham | <p>1. Variabel independen <i>dividend payout ratio, price to earnings ratio</i> dan beta</p> <p>2. Variabel dependen yaitu imbal hasil saham</p> <p>3. Objek penelitian</p> <p>4. Periode penelitian</p> |

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

| | | | | |
|----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 12 | <p>Analisis EVA, EPS, dan PER Terhadap <i>Return Saham</i></p> <p>Andri Syahputra (2018)</p> | <p>Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa EVA, EPS, dan PER secara simultan memiliki pengaruh signifikan terhadap imbal hasil saham. Selain itu, hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa EVA merupakan variabel penentu dalam mempengaruhi imbal hasil saham.</p> | <p>1. Alat ukur imbal hasil saham</p> <p>2. Objek Penelitian</p> | <p>1. Variabel independen EVA, EPS, PER</p> <p>2. Variabel dependen imbal hasil saham</p> <p>3. Periode penelitian</p> |
| 13 | <p>Pengaruh Nilai Perusahaan, Kesempatan Bertumbuh Perusahaan dan Arus Kas Operasi Terhadap <i>Return Saham</i> Dimasa yang Akan Datang</p> <p>Seto Makmur Wibowo (2015)</p> | <p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap <i>future stock return</i>. tetapi peluang pertumbuhan perusahaan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap <i>future stock return</i></p> | <p>1. Variabel dependen <i>future stock return</i></p> <p>2. Objek Penelitian</p> | <p>1. Variabel independen nilai perusahaan, kesempatan bertumbuh perusahaan dan arus kas operasi</p> <p>2. Periode penelitian</p> |
| 14 | <p>The Effect of Intellectual Capital on the Performance of Listed Companies in Iran Stock Exchange: A Panel Data Approach</p> <p>Reza Hirad, Ali (2014)</p> | <p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terlepas dari ukuran dan struktur utang, ada hubungan positif yang signifikan antara modal intelektual dan kinerja keuangan perusahaan.</p> | <p>1. Variabel dependen modal intelektual</p> <p>2. Alat ukur modal intelektual</p> | <p>1. Variabel independen kinerja keuangan perusahaan</p> <p>2. Objek penelitian</p> <p>3. Periode penelitian</p> |

Dilanjutkan

Lanjutan Tabel 2.1

| | | | | |
|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|
| 15 | Effect of Earnings Management on Performance of Corporate Organisation in Nigeria Okafor, Tochukwa Gloria., Ezeagba, Charles Emenike and Innocent, OnyaliChidiebele (2018) | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba memiliki efek negatif, tetapi tidak signifikan pada kinerja perusahaan. | 1. Variabel independen manajemen laba | 1. Variabel dependen kinerja perusahaan 2. Objek penelitian 3. Periode penelitian |
|----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|

Sumber: Jurnal Online

Penelitian ini, menggunakan variabel Modal Intelektual, Manajemen Laba dan Imbal Hasil Saham sebagai variabel bebas, sedangkan sebagai variabel terikat pada penelitian ini adalah *Future Stock Return*. Peneliti juga menyajikan beberapa perbedaan dan persamaan dengan penelitian terdahulu. Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu adalah meneliti variabel yang sama yaitu variabel Modal Intelektual, Manajemen Laba, Imbal Hasil Saham dan *Future Stock Return*. Sedangkan perbedaannya yaitu unit analisis penelitian ini pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. Dari penelitian ini dapat diketahui pengaruh Modal Intelektual, Manajemen Laba dan Imbal Hasil Saham terhadap *Future Stock Return* baik secara simultan maupun parsial. Dimana pada penelitian sebelumnya hanya mendukung penelitian sekarang secara parsial saja, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mendukung penelitian terdahulu serta menjadi

temuan baru untuk pengaruh Modal Intelektual, Manajemen Laba dan Imbal Hasil Saham terhadap *Future Stock Return* secara simultan.

2.2 Kerangka Pemikiran

Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis hubungan antara variabel yang diteliti (Sugiyono, 2017:60). Jadi, secara teoritis perlu dijelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Pertautan antara variabel tersebut, selanjutnya dirumuskan ke dalam bentuk hubungan antara variabel penelitian.

2.2.1. Pengaruh Modal Intelektual, Manajemen Laba dan Imbal Hasil Saham Terhadap *Future Stock Return*

Dari hasil penelitian sebelumnya masing-masing dari variabel independen diketahui memiliki pengaruh terhadap variabel dependen, namun belum ada penelitian yang mengungkapkan pengaruh secara simultannya. Berdasarkan penelitian mengenai pengaruh secara parsialnya, maka dari itu peneliti berasumsi bahwa Modal Intelektual, Manajemen Laba dan Imbal Hasil saham dapat secara bersama-sama mempengaruhi *Future Stock Return*.

2.2.2. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap *Future Stock Return*

Pengungkapan Modal Intelektual dalam laporan keuangan ini menjadi suatu kebutuhan yang sangat penting untuk dilakukan. Dengan adanya pengungkapan dan pengelolaan Modal Intelektual yang efektif dan efisien, dapat membantu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan tentu saja akan menumbuhkan kepercayaan dari *stakeholder*. Ketika para *stakeholder* mulai mempercayai kinerja keuangan perusahaan, maka *going concern* akan turut meningkat dan dapat

mempengaruhi Imbal Hasil Saham perusahaan. Maka dari itu, pengungkapan Modal Intelektual ini mampu memberikan suatu sinyal positif bagi para investor dan menariknya untuk menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan dengan mempertimbangkan Imbal Hasil Saham yang akan diperolehnya kelak, dengan mengacu pada kinerja keuangan perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Tedy Wato (2016) menunjukkan bahwa Modal Intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Future Stock Return*.

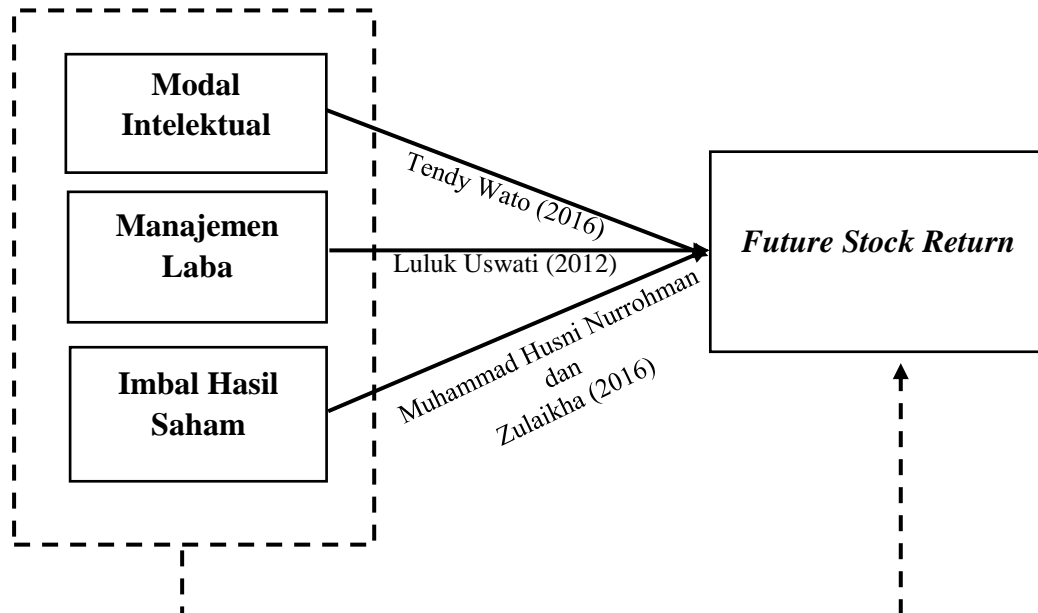
2.2.3 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap *Future Stock Return*

Penggunaan variabel Manajemen Laba sebagai variabel independen dapat digunakan untuk melihat perusahaan mana saja yang melakukan manipulasi terhadap laba. Dimana perusahaan yang tingkat manajemen labanya tinggi maka tingkat kepercayaan investor akan menurun terhadap perusahaan tersebut. Jika tingkat kepercayaan menurun maka hal tersebut pastinya akan mempengaruhi *Future Stock Return*. Penelitian yang dilakukan Luluk Uswati (2012) menunjukkan bahwa Manajemen Laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Future Stock Return*.

2.2.4 Pengaruh Imbal Hasil Saham Terhadap *Future Stock Return*

Penggunaan Imbal Hasil Saham sebagai variabel independen karena dengan menggunakan imbal hasil saham maka akan dapat mengukur *Future Stock Return* perusahaan dengan mudah, dimana *Future Stock Return* dihitung dalam jangka waktu periode 12 bulan setelah periode laporan keuangan. Penelitian yang dilakukan Muhammad Husni Nurrohman dan Zulaikha (2013) menunjukkan bahwa Imbal Hasil Saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Future Stock Return*.

2.2.5. Paradigma Penelitian



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2017:63) hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Berdasarkan pemikiran teoritis tersebut maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

1. Terdapat pengaruh Modal Intelektual terhadap *Future Stock Return*.
2. Terdapat pengaruh Manajemen Laba terhadap *Future Stock Return*.
3. Terdapat pengaruh Imbal Hasil Saham terhadap *Future Stock Return*.
4. Terdapat pengaruh Modal Intelektual, Manajemen Laba dan Imbal Hasil Saham terhadap *Future Stock Return*.