

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016:114) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2018: 80).

Husnan pada tahun 2001 juga mengungkapkan profitabilitas di satu perusahaan akan berbeda dengan perusahaan lain karena perbedaan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan dari pengelolaan asset, modal serta pengelolaan penerimaan dengan pengeluaran perusahaan (Dalam Pujawati dkk: 2015). Ang (2010: 30) menyatakan rasio profitabilitas terdiri dari tujuh rasio dan dari ke tujuh

rasio profitabilitas tersebut ada dua rasio yang berkaitan dengan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba, yaitu ROA dan ROE.

Dalam penelitian ini akan digunakan rasio ROA karena rasio tersebut yang berkaitan dengan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba. Menurut Surat Edaran BI No. 3/30/DPNP tanggal 14 Desember 2001, rasio ROA dapat diukur dengan perbandingan antara laba sebelum pajak terhadap total *asset* (total aktiva). Menurut Eduardus Tandelilin (2010:372), *Return On Assets* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. Menurut Kasmir (2012:203), menjelaskan bahwa yang mempengaruhi *Return on Assets* (ROA) adalah hasil pengembalian atas investasi atau yang disebut sebagai, *Return on Assets* (ROA) dipengaruhi oleh margin laba bersih dan perputaran total aktiva karena apabila ROA rendah itu disebabkan oleh rendahnya margin laba yang diakibatkan oleh rendahnya margin laba bersih yang diakibatkan oleh rendahnya perputaran total aktiva. Teori yang digunakan dalam rasio profitabilitas yaitu teori *signalling* yaitu teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar sehingga akan memberi pengaruh kepada keputusan investor (Fahmi, 2018:294).

Rumus untuk menghitung profitabilitas (ROA):

$$\text{Hasil pengembalian atas aset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Return Saham*

Menurut Downes dan Goodman (Dalam Buana dan Haryanto, 2016), *return* (pendapatan /laba/ perolehan) adalah laba atas sekuritas atau investasi modal, biasanya dinyatakan sebagai suatu tarif persentase tahunan. Ang (Dalam Buana dan Haryanto, 2016), menyatakan bahwa *return* saham adalah suatu jumlah yang dinyatakan sebagai suatu persentase dan diperoleh atas investasi saham biasa perusahaan untuk suatu masa tertentu. Jumlah itu dihitung dengan membagi ekuitas saham biasa kekayaan bersih pada awal periode akuntansi kedalam pendapatan bersih setelah deviden saham preferen tetapi sebelum dividen saham biasa untuk masa tersebut. Laba atas modal memberi tahu para pemegang saham biasa seberapa efektif uang mereka digunakan. Membandingkan persentase periode berjalan dengan persentase periode kali akan mengungkapkan kecenderungan dan membandingkannya dengan komposit industri mengungkapkan apakah perusahaan telah bertahan dengan baik, terhadap pesaing-pesaingnya.” (Downes dan Goodman, Dalam Buana dan Haryanto, 2016).

Return saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* saham dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting

sebagai dasar pengukuran kinerja perusahaan, serta sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan resiko di masa mendatang.

Beberapa pengukuran *return* realisasian yang banyak digunakan adalah *return* total (*total return*), relatif *return* (*return relative*), kumulatif *return* (*return cumulative*), dan *return* disesuaikan (*adjusted return*). Sedang rata-rata dari *return* dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (*arithmetic mean*) dan rata-rata geometrik (*geometric mean*). Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan bersifat tidak pasti atau belum terjadi (Jogiyanto, 2017:283). Tiga metode dapat diterapkan untuk menghitung *return* ekspektasian dengan menggunakan data historis, yaitu sebagai berikut ini: *mean method*, *trend method*, dan *random walk method* (Jogiyanto, 2017:302).

Return terdiri dari dua komponen utama, yaitu *capital gain* (*loss*) dan *yield*. *Capital gain* (*loss*) merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. *Yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi periode lalu ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya jika harga investasi sekarang lebih rendah dari harga investasi periode lalu ini berarti tidak terjadi keuntungan modal (*capital loss*) (Jogiyanto, 2017:284). Sedangkan menurut pendapat Samsul (Dalam Sulaeman dkk, 2018)

faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri dari dua kategori yaitu Pertama, faktor makro adalah faktor yang meliputi dari luar perusahaan, meliputi faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing, dan kondisi ekonomi internasional, Faktor makro non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi masa, dan kasus lingkungan hidup. Kedua, Faktor mikro adalah faktor yang berada didalam perusahaan itu sendiri, meliputi laba bersih per saham, nilai buku per saham, rasio utang terhadap ekuitas, rasio keuangan lainnya.

Menurut definisi diatas, maka ditarik kesimpulan bahwa *return* saham adalah tingkat keuntungan atau laba yang diperoleh oleh investor dari investasi pada sahamnya berdasarkan selisih perubahan seharga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya (Buana dan Haryanto, 2016). Selain *return*, investor akan dihadapkan oleh resiko yang harus dihadapi dalam berinvestasi. Besarnya resiko diharapkan lebih kecil dari tingkat *return* yang diterima investor agar investasi tersebut menguntungkan (Pujawati dkk, 2015). Rumus untuk menghitung *return* saham, yaitu:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

3. Struktur Modal

Menurut Joel G. Siegel dan J K. Shim, struktur modal adalah komposisi saham biasa, saham preferen, dan berbagai kelas seperti itu, laba yang ditahan, dan utang jangka panjang yang dipertahankan oleh kesatuan usaha dalam mendanai aktiva. Sehingga dapat dimengerti bahwa struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long-term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders' equity*) yang menjadi pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2018:184).

Struktur modal didefinisikan sebagai gabungan utang dan ekuitas yang digunakan perusahaan dalam operasinya. Sangat umum diketahui bahwa nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dengan meminimalkan biaya modalnya. Oleh karena itu, salah satu tujuan utama dalam manajemen strategis saat ini adalah untuk mengidentifikasi struktur modal yang optimal. Struktur modal yang optimal ada ketika utang dan ekuitas dapat dikombinasikan untuk mengurangi biaya modal dan meningkatkan profitabilitas perusahaan (Tailab, 2014). Struktur modal perusahaan merupakan campuran atau proporsi antara utang jangka panjang dan ekuitas, dalam rangka mendanai investasinya (*operating assets*) (Raharjaputra, Dalam Tamba dkk: 2017). Bagi sebuah perusahaan yang bersifat *profit oriented* keputusan pencarian sumber pendanaan dalam rangka memperkuat struktur modal menjadi

keputusan penting yang harus dikaji dengan mendalam serta berbagai dampak pengaruh yang mungkin terjadi di masa yang akan datang (*future effect*) (Fahmi, 2018:188).

Teori yang membahas struktur modal ada dua yaitu *balancing theories* dan *pecking order theory*. *Balancing theories* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh perusahaan untuk mencari dana tambahan dengan cara mencari pinjaman baik ke perbankan, leasing atau juga dengan menerbitkan obligasi (*bonds*). *Pecking order theory* merupakan suatu kebijakan yang ditempuh oleh suatu perusahaan untuk mencari tambahan dana dengan cara menjual *asset* yang dimilikinya (Fahmi, 2018: 192-194).

Debt to equity ratio Menurut Kasmir (2015) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara total utang dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai dari utang. *Debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang (Hantono, 2018:12). Menurut Lindayani dan Dewi (2016) *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan seluruh ekuitas serta mampu memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan.

Berikut perhitungan struktur modal (DER):

$$\text{Rasio utang terhadap modal} = \frac{\text{total utang}}{\text{total modal}}$$

4. Inflasi

Masalah-masalah dalam makroekonomi dibagi menjadi dua yaitu masalah jangka pendek atau kadang juga disebut masalah stabilitas dan masalah jangka panjang atau kadang disebut juga masalah pertumbuhan. Masalah jangka pendek atau kadang juga disebut masalah stabilitas, masalah ini berhubungan dengan bagaimana mendrive perekonomian dari suatu periode ke periode berikutnya dalam jangka pendek (bulan, tahun) agar dapat terhindar dari penyakit ekonomi makro yang utama yaitu inflasi yang besar dan berkepanjangan tingkat pengangguran terbuka yang besar, serta ketimpangan dalam neraca pembayaran (Putong, 2013:4).

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk naik secara umum dan terus-menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada sebagian besar harga barang-barang lain (Putong, 2013:5). Menurut Sukirno (Dalam Nopianti dkk, 2018), inflasi didefinisikan sebagai suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian. Tingkat inflasi berbeda dari satu periode ke periode lain dan berbeda pula dari satu negara ke negara lain. Ada kalanya tingkat inflasi adalah rendah yaitu mencapai dua atau tiga persen. Tingkat inflasi yang moderat mencapai diantara empat sampai sepuluh persen. Inflasi yang sangat serius dapat mencapai tingkat beberapa puluh atau beberapa ratus persen dalam setahun.

Rahardja (Dalam Nopianti dkk, 2018) memaparkan terdapat beberapa indikator makro ekonomi yang dapat digunakan untuk mengetahui laju inflasi selama satu periode tertentu, yaitu antara lain:

a. Indeks Harga Konsumen (IHK)

Indeks Harga Konsumen (IHK) atau Consumer Price Index (CPI) adalah angka indeks yang menunjukkan tingkat harga barang dan jasa yang harus dibeli konsumen dalam satu periode tertentu.

b. Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB)

Jika IHK melihat inflasi dari sisi konsumen, maka Indeks Harga Perdagangan Besar (IHPB) melihat inflasi dari sisi produsen.

c. Indeks Harga Implisit (IHI)

Walaupun sangat bermanfaat, IHK dan IHPB memberikan gambaran laju inflasi yang terbatas karena kedua indikator tersebut hanya melingkupi beberapa ratus jenis barang dan jasa di beberapa puluh kota saja.

Cara-cara mencegah inflasi menurut Nopirin (Dalam Nopianti dkk, 2018) dapat menggunakan beberapa kebijakan, diantaranya:

1) Kebijakan moneter

Salah satu komponen uang beredar adalah uang giral (demand deposit). Bank sentral dapat mengatur uang giral melalui penetapan cadangan minimum. Untuk menekan laju inflasi cadangan minimum ini dinaikkan sehingga jumlah uang menjadi

lebih kecil. Disamping cara ini bank sentral juga dapat menggunakan tingkat diskonto (discount rate).

2) Kebijakan fiskal

Kebijakan fiskal menyangkut peraturan tentang pengeluaran pemerintah serta perpajakan yang secara langsung dapat mempengaruhi permintaan total dan dengan demikian akan mempengaruhi harga.

3) Kebijakan yang berkaitan dengan output

Kenaikan output dapat memperkecil laju inflasi. Kenaikan jumlah output ini dapat dicapai misalnya dengan kebijakan penurunan bea masuk sehingga impor barang cenderung meningkat.

4) Kebijakan penentuan harga dan indexing

Kebijakan ini dilakukan dengan penentuan ceiling harga serta berdasarkan pada indeks harga tertentu untuk gaji ataupun upah (dengan demikian gaji/upah secara riil tetap).

Tingkat inflasi domestik akan selalu berubah menyesuaikan diri dengan tingkat inflasi dunia. Tetapi situasi itu tidak bisa berlangsung dalam jangka panjang, karena kelebihan penciptaan uang akan menciptakan impor sehingga menurunkan cadangan internasional dan pada akhirnya ketidakmampuan untuk menjaga kurs tetap atau devaluasi. (Hakim, Dalam Nopianti dkk: 2018).

Ini tidak berarti bahwa harga-harga berbagai macam barang itu naik dengan presentase yang sama. Mungkin dapat terjadi kenaikan tersebut tidaklah bersamaan. Hal penting terdapat kenaikan harga umum barang secara terus menerus selama suatu periode tertentu. Kenaikan yang terjadi hanya sekali saja (meskipun dengan presentase yang cukup besar) bukanlah merupakan inflasi (Amri & Maulana: 2016).

5. Nilai Tukar Rupiah

Ada banyak hal yang mempengaruhi kinerja perusahaan, baik faktor dari dalam perusahaan yang disebut dengan faktor internal dimana perusahaan masih mampu mengendalikan faktor ini sehingga mampu meminimalisir dampak dari terjadinya faktor internal ini. Yang kedua adalah faktor dari luar perusahaan atau biasa disebut faktor eksternal. Keberadaan faktor eksternal ini sangat sulit dikendalikan atau bahkan tidak bisa dikendalikan oleh perusahaan sehingga perusahaan harus menerima dampak dari terjadinya perubahan faktor eksternal. Salah satu faktor eksternal yang berpengaruh adalah nilai tukar (Pujawati dkk: 2015).

Nilai Tukar adalah nilai mata uang suatu negara dibandingkan dengan nilai mata uang negara lain. Dalam ruang lingkup moneter secara umum dikenal dengan dua sistem nilai tukar yang diterapkan yaitu *fixed exchange rate* dan *flexible exchange rate* atau yang biasa dikenal dengan *floating exchange rate*. Namun, sejalan dengan

perkembangan keilmuan maka munculnya konsep baru bahwa kajian nilai tukar ini yaitu *managed floating exchange rate* (sistem kurs mengambang terkendali) (Fahmi, 2018:416).

Penerapan nilai tukar dengan sistem *fixed exchange rate* mengharuskan negara yang bersangkutan harus memiliki kecukupan dana yang mencukupi atau jumlah reserve yang benar-benar memadai. Penerapan *flexible exchange rate* merupakan konsep nilai tukar yang diserahkan pada pasar tanpa ada kontrol. Penerapan konsep *manage floating exchange rate* adalah konsep nilai tukar mata uang asing dengan mata uang domestik suatu negara secara mengambang namun tetap terkendali (Fahmi, 2018:416-423). Suatu kenaikan dalam kurs disebut depresiasi atau penurunan nilai mata uang dalam negeri terhadap mata uang asing. Suatu penurunan dalam kurs disebut apresiasi, atau kenaikan dalam nilai mata uang dalam negeri. Pada umumnya, kurs ditentukan oleh perpotongan kurva permintaan pasar dan kurva penawaran dari mata uang asing tersebut. (Buana dan Haryanto: 2016).

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kurs menurut Sukirno (2012:402) adalah sebagai berikut:

a) Perubahan dalam cita rasa masyarakat

Cita rasa masyarakat mempengaruhi corak konsumsinya.

Perubahan cita rasa masyarakat akan mengubah corak

konsumsinya atas barang-barang yang diproduksi di dalam maupun di luar negeri.

b) Perubahan harga barang ekspor dan impor

Harga suatu barang merupakan salah satu faktor penting yang menentukan apakah suatu barang akan diimpor atau diekspor.

c) Kenaikan harga umum (inflasi)

Inflasi sangat besar pengaruhnya terhadap kurs pertukaran valuta asing.

d) Perubahan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi

Suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang rendah cenderung akan menyebabkan modal dalam negeri mengalir ke luar negeri, sedangkan suku bunga dan tingkat pengembalian investasi yang tinggi akan menyebabkan modal luar negeri masuk ke dalam negeri.

e) Pertumbuhan ekonomi

Efek yang akan diakibatkan oleh suatu kemajuan ekonomi kepada nilai mata uangnya tergantung pada pertumbuhan ekonomi yang terjadi.

Berikut perhitungan nilai tukar (rupiah):

$$Kurs\ tengah = \frac{Kurs\ beli - Kurs\ jual}{2}$$

B. Penelitian Terdahulu

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa Struktur Modal (DER), Inflasi, Nilai Tukar Rupiah terdapat pengaruh terhadap

Profitabilitas (ROA) dan *Return* saham pada index saham syariah Jakarta

Islamic Index (JII). Berikut ini adalah hasil penelitian terdahulu:

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

| No. | Nama Peneliti & Tahun | Variabel Penelitian | Hasil Penelitian |
|-----|--|---|---|
| 1. | Ni Wayan Lindayani dan Sayu Kt. Sutrisna Dewi: 2016. | Dampak Struktur Modal dan Inflasi Terhadap Profitabilitas dan <i>Return</i> Saham Perusahaan Keuangan Sektor Perbankan | <ol style="list-style-type: none"> 1. DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. 2. Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA. 3. DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham 4. Inflasi berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. |
| 2. | Ferhat Husein dan Mohammad Kholiq Mahfud: 2015. | Analisis Pengaruh <i>Distress Risk</i> , <i>Firm Size</i> , <i>Book To Market Ratio</i> , <i>Return On Assets</i> , dan <i>Debt Equity Ratio</i> Terhadap <i>Return</i> Saham | <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>distress risk</i> tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>returns</i> saham 2. ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>returns</i> saham 3. BMR mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>returns</i> saham. 4. ROA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return</i> saham 5. DER tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return</i> saham |
| 3. | Ratna Handayati dan Noer Rafikah Zulyanti: | Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (Eps), <i>Debt To Equity Ratio</i> (Der), dan <i>Return On Assets</i> (Roa) | <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Earning Per Share</i>, <i>Debt to Equity Ratio</i> dan <i>Return On Asset</i> secara bersama-sama |

| | | | |
|----|--------------------------------------|--|---|
| | 2018. | Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI | <p>mempengaruhi variabel <i>Return Saham</i></p> <p>2. <i>Earning Per Share</i> berpengaruh secara parsial terhadap <i>Return Saham</i>, <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh secara parsial terhadap <i>Return Saham</i>, <i>Return On Asset</i> berpengaruh secara parsial terhadap <i>Return Saham</i></p> |
| 4. | Mawar Farida dan Ari Darmawan: 2017. | Pengaruh Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Valuta Asing, dan Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i> | <p>1. Risiko inflasi mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dengan arah hubungan positif terhadap <i>return saham</i></p> <p>2. Risiko suku bunga mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap <i>return saham</i> dengan arah hubungan positif</p> <p>3. Risiko valuta asing mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap <i>return saham</i> dengan arah hubungan negatif</p> <p>4. Profitabilitas ROA mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap <i>return saham</i> dengan arah hubungan positif</p> <p>5. Risiko Inflasi, Risiko Suku Bunga, Risiko Valuta Asing, dan Profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>return saham</i> dengan arah hubungan positif</p> |
| 5. | Maman | Pengaruh <i>Debt To Equity</i> | 1. DER mempunyai |

| | | | |
|----|---|---|---|
| | Sulaeman, Hasan Fahmi Kusnandar, Gun Gun Gunawan, Meiyanti Widyaningrum, dan Sufia Widi Kasetyaningsih: 2018. | <i>Ratio Dan Non Performing Loan Terhadap Return Saham Emiten Bursa Efek Indonesia Subsektor Perbankan</i> | <p>pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>2. NPL mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> |
| 6. | Amelia Yurike Tamba, Parengkuan Tommy, dan Paulina Van Rate: 2017. | Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar di BEI (Periode Tahun 2013-2015) | <ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel Struktur Modal (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan secara parsial terhadap Profitabilitas (ROA). 2. Variabel Struktur Modal (NPL) berpengaruh negatif tidak signifikan secara parsial terhadap Profitabilitas (ROA). 3. Variabel Struktur Modal (CAR) berpengaruh positif tidak signifikan secara parsial terhadap Profitabilitas (ROA). 4. Variabel Struktur modal (DER,NPL,CAR) secara simultan berpengaruh tidak signifikan terhadap Profitabilitas (ROA). |
| 7. | M. Fajar Aditya P, Irni Yunita, dan Tieka Trikartika G: 2016. | Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, dan Suku Bunga Bi Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bei Periode 2010-2014) | <ol style="list-style-type: none"> 1. Suku Bunga Bank Indonesia (BI Rate) tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (ROA) secara parsial pada perusahaan sub sektor telekomunikasi 2. Nilai Tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas |

| | | | |
|----|---|--|--|
| | | | <p>(ROA) secara parsial pada perusahaan sub sektor telekomunikasi</p> <p>3. Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (ROA) secara parsial pada perusahaan sub sektor telekomunikasi</p> <p>4. Suku Bunga BI, Nilai Tukar, dan Inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (ROA) secara simultan pada perusahaan sub sektor telekomunikasi</p> |
| 8. | Maulidia Amri dan Muhammad Irfan Maulana: 2016. | Pengaruh Inflasi dan Suku Bunga Terhadap Profitabilitas Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) di Indonesia Periode 2011-2015 | <p>1. Hasil perhitungan uji F inflasi dan suku bunga berpengaruh secara simultan terhadap profitabilitas Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) di Indonesia</p> <p>2. Hasil perhitungan uji t menunjukkan inflasi dan suku bunga secara parsial berpengaruh terhadap profitabilitas Bank Pembiayaan Rakyat Syariah (BPRS) di Indonesia</p> |
| 9. | Alfi Eka Saputri dan Indra Wijaya: 2018. | <i>Return Saham</i> Ditinjau dari Rasio Keuangan, Inflasi, Suku Bunga, dan Kurs | <p>1. <i>Current ratio</i> (CR) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham</p> <p>2. <i>Debt to equity ratio</i> (DER) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham</p> <p>3. <i>Return on assets</i> (ROA) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham</p> <p>4. <i>Total assets turnover</i> (TAT) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham</p> |

| | | | |
|-----|---|---|--|
| | | | <ol style="list-style-type: none"> 5. Inflasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham 6. Suku bunga tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham 7. Kurs berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham |
| 10. | Wulan Kurniasari, Adi Wiratno, dan Muhammad Yusuf: 2018 | Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap <i>Return</i> Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Di Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015 | <ol style="list-style-type: none"> 1. Inflasi memiliki pengaruh secara langsung terhadap <i>return</i> saham 2. Suku bunga memiliki pengaruh secara langsung terhadap <i>return</i> saham 3. ROA tidak memiliki pengaruh secara langsung terhadap <i>return</i> saham 4. Inflasi memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap <i>return</i> saham melalui ROA 5. ROA mengintervening antara suku bunga memiliki pengaruh secara langsung terhadap <i>return</i> saham |
| 11. | Muhammad Faisal Amrillah: 2016. | Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Inflasi dan Pertumbuhan Ekonomi Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2008-2014 | <ol style="list-style-type: none"> 1. Risiko kredit memiliki pengaruh signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap profitabilitas 2. Risiko likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap profitabilitas 3. Risiko tingkat bunga memiliki pengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap profitabilitas |
| 12. | Putu Eka Pujawati, I | Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap <i>Return</i> | <ol style="list-style-type: none"> 1. Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan |

| | | | |
|-----|---|--|---|
| | Gusti Bagus Wiksuana, dan Luh Gede Sri Artini: 2015. | Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening | <p>terhadap <i>return</i> saham</p> <ol style="list-style-type: none"> 2. Nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas 3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham 4. Hasil pengaruh langsung nilai tukar terhadap <i>return</i> saham melalui profitabilitas lebih besar dibandingkan hasil pengaruh tidak langsung nilai tukar terhadap <i>return</i> saham. |
| 13. | Mohamed M. Khalifa Tailab: 2014. | <i>The Effect of Capital Structure on Profitability of Energy American Firms</i> | <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Total debt has a significant negative impact on ROE and ROA</i> 2. <i>Size in terms of sales has significantly negative effect only on ROE of the American firms</i> 3. <i>Short debt significantly has a positive influence on ROE</i> 4. <i>An insignificant either negative or positive relationship was observed between long term debt, debt to equity and size in terms of total assets and profitability.</i> |
| 14. | Rahman Rusdi Hamidy, I Gusti Bagus Wiksuana, dan Luh Gede Sri Artini: 2015. | Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan <i>Real Estate</i> Di Bursa Efek Indonesia | <ol style="list-style-type: none"> 1. Struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. Struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap |

| | | | |
|-----|---|--|--|
| | | | <p>profitabilitas.</p> <ol style="list-style-type: none"> Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. |
| 15. | Muhammad Hizbun Najib, Irni Yunita, dan Tiekatrikartika Gustyana: 2016. | Analisis Pengaruh <i>Economic Value Added</i> (EVA), <i>Return On Assets</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE), Tingkat Inflasi, Nilai Tukar Rupiah Dan Tingkat Suku Bunga Terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan: Studi Kasus Perusahaan Sub Sektor Semen Yang Tercatat Di BEI Pada Periode 2010-2014 | <ol style="list-style-type: none"> EVA tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> secara parsial pada perusahaan semen. <i>Return On Asset</i> (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> secara parsial pada perusahaan semen. <i>Return On Equity</i> (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> secara parsial pada perusahaan semen. Inflasi berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> secara parsial pada perusahaan semen. Nilai Tukar Mata Uang tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> secara parsial pada perusahaan rokok. Tingkat Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> secara parsial pada perusahaan semen. <i>Economic Value added</i> (EVA), <i>Return On Asset</i> (ROA), <i>Return</i> |

| | | | |
|-----|--|--|--|
| | | | <p><i>On Equity</i> (ROE), Inflasi, Nilai Tukar Mata Uang, dan tingkat Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> secara simultan pada perusahaan semen.</p> |
| 16. | Nopianti, Fery Panjaitan dan Medinal: 2018. | Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016 | <ol style="list-style-type: none"> 1. Terdapat pengaruh yang signifikan variabel Inflasi terhadap <i>Return Saham</i> 2. Terdapat pengaruh yang signifikan variabel Suku Bunga terhadap <i>Return Saham</i> 3. Terdapat pengaruh yang signifikan variabel Nilai Tukar Rupiah terhadap <i>Return Saham</i> 4. Terdapat pengaruh yang signifikan variabel Inflasi, Suku Bunga, dan Nilai Tukar Rupiah secara bersama-sama terhadap <i>Return Saham</i> |
| 17. | Mendy Thensya Sahetapy dan Posma Sariguna Johnson Kennedy: 2017. | Pengaruh Variabel-Variabel Ekonomi Makro: Nilai Tukar Rupiah/Usd, Bi Rate, Inflasi, Dan Harga Minyak Dunia Terhadap <i>Return Saham</i> Sektor Manufaktur Periode 2006-2015 | <ol style="list-style-type: none"> 1. periode pengamatan tahun 2006-2008 menunjukkan bahwa dari variabel Nilai Tukar Rupiah/USD dan Harga Minyak Dunia mempunyai pengaruh terhadap <i>return</i> saham, sedangkan variabel BI Rate dan Inflasi tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham 2. BI Rate, Inflasi, dan Harga Minyak Dunia mempunyai pengaruh terhadap <i>return</i> saham, sedangkan variabel Nilai Tukar Rupiah/USD tidak |

| | | | |
|-----|--|---|---|
| | | | <p>mempunyai pengaruh terhadap <i>return</i> saham</p> <p>3. Nilai Tukar Rupiah/USD, BI Rate, Inflasi dan Harga Minyak Dunia mempunyai pengaruh terhadap <i>return</i> saham</p> |
| 18. | Gresna Buana dan Mulyo Haryanto: 2016. | Pengaruh Risiko Pasar , Nilai Tukar , Suku Bunga Dan Volume Perdagangan Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45) | <p>1. Risiko pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham</p> <p>2. Nilai tukar berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham</p> <p>3. Suku bunga berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham</p> <p>4. Volume perdagangan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham</p> |

Sumber: Diolah Sendiri (2018)

C. Kerangka Pemikiran

1) Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap Profitabilitas

Salah satu faktor yang mempengaruhi profitabilitas perusahaan adalah kewajiban yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi tingkat kewajiban perusahaan akan menurunkan profit yang akan dicapai oleh perusahaan. Profitabilitas mempunyai arti penting bagi perusahaan karena merupakan salah satu dasar untuk menilai kondisi suatu perusahaan. Banyak cara untuk mengukur tingkat kewajiban yang dimiliki suatu perusahaan salah satunya yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Hasil penelitian DER yang dilakukan oleh Tamba dkk (2017)

struktur modal (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan secara parsial terhadap Profitabilitas (ROA). Berbeda dengan penelitian Hamidy dkk (2015) Struktur modal mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

2) Pengaruh Inflasi Terhadap Profitabilitas

Inflasi merupakan situasi dimana naiknya harga-harga yang berlangsung secara terus menerus yang mengakibatkan turunnya daya beli masyarakat, dan secara riil tingkat pendapatan pun akan menurun. Pendapatan yang menurun akan berakibat dengan profitabilitas suatu perusahaan, yang mana hal tersebut berakibat terhadap tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Aditya dkk (2016) menyatakan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA) secara parsial. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Amri dan Maulana (2016) menunjukkan inflasi secara parsial berpengaruh terhadap profitabilitas.

3) Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap Profitabilitas

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba. Nilai tukar rupiah yang mengalami perubahan akan berakibat bagi perusahaan, dimana perusahaan tidak mampu mengelola modal yang berakibat pada keuntungan yang didapat perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang baik.

Penelitian yang dilakukan oleh Pujawati dkk (2015) menunjukkan nilai tukar berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Aditya dkk (2016) nilai tukar tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (ROA).

4) Pengaruh Struktur Modal (DER) Terhadap *Return Saham*

DER yang bersifat negatif, artinya jika semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan semakin tinggi komposisi utang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri sehingga berdampak besar pada beban perusahaan terhadap pihak luar. Hal ini dikarenakan perusahaan akan berusaha memenuhi kewajiban hutangnya dahulu sebelum memberikan return pada investor.

Semakin besar *Debt To Equity Ratio* (DER) mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) yang tinggi (Brigham dan Houston, 2018). Penelitian yang dilakukan oleh Saputri dan Wijaya (2018) menunjukkan *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian Sulaeman dkk (2018) yang menyatakan DER mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

5) Pengaruh Inflasi Terhadap *Return Saham*

Inflasi perlu dijaga agar dapat dikendalikan. Apabila inflasi tidak terkendali maka akan menimbulkan beberapa dampak yang dapat mempengaruhi perekonomian. Inflasi yang tinggi bisa mengurangi

tingkat pendapatan riil yang diperoleh investor dari investasinya sehingga tingkat pengembalian dari saham kepada investor akan berkurang. Penelitian dari Saputri dan Wijaya (2018) menyatakan inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh M Faisal Amrillah (2016) inflasi memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

6) Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Saham

Perubahan nilai tukar akan mempengaruhi kinerja operasional perusahaan dan nilai perusahaan di berbagai bidang di perusahaan terutama bagi kinerja internal perusahaan. Perubahan nilai tukar akan mempengaruhi perubahan arus kas masuk dan kas keluar dan mengakibatkan perubahan besar hutang luar negeri yang nantinya akan mempengaruhi laba rugi perusahaan. Dengan berubahnya nilai tukar rupiah maka penerimaan perusahaan dalam bentuk rupiah akan ikut mengalami perubahan.

Penelitian yang dilakukan oleh Najib dkk (2016) nilai tukar mata uang tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian dari Nopianti dkk (2018) menyatakan terdapat pengaruh yang signifikan variabel nilai tukar rupiah terhadap *return* saham. Sahetapy dan Kennedy (2017) menyatakan nilai tukar rupiah/USD mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

7) Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return Saham*

Brigham dan Houtson (2018:140) menyatakan perusahaan yang memiliki nilai ROA tinggi lebih baik daripada ROA yang rendah. Dengan tingkat ROA yang tinggi perusahaan menjadi semakin efisien dalam memanfaatkan aktivasnya untuk memperoleh laba, sehingga nilai dari suatu perusahaan akan meningkat. Naiknya harga saham perusahaan pada akhirnya akan berdampak kepada kenaikan *return* saham harapan ini terjadi karena kinerja perusahaan yang semakin baik dan nilai perusahaan yang meningkat.

Farida & Darmawan (2017) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa profitabilitas ROA mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham dengan arah hubungan positif. Handayati dan Zulyanti (2018) *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian Husein dan Mahfud (2015) ROA tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil yang sama juga ada pada penelitian yang dilakukan oleh Saputri dan Wijaya (2018) *return on assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

8) Pengaruh Profitabilitas Mampu Memediasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap *Return Saham*

Perusahaan haruslah melakukan struktur modal yang tepat. Jika jumlah hutang tinggi, pemegang saham secara umum mengharuskan untuk meningkatkan tingkat pengembalian yang disyaratkan dan resiko

keuangan yang akan dialami perusahaan akan meningkat. Dengan adanya profitabilitas yang baik, tingkat laba juga akan meningkat dan nilai dari perusahaan tersebut akan meningkat pula yang berakibat naiknya harga saham dan *return* saham. Penelitian yang dilakukan Lidayani dan Dewi (2016) menyatakan bahwa DER memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui ROA.

9) Pengaruh Profitabilitas Mampu Memediasi Pengaruh Inflasi Terhadap *Return* Saham

Faktor makro ekonomi yang sering digunakan yang mendapatkan perhatian oleh peminat pasar modal yaitu inflasi karena mempunyai keterkaitan untuk mempengaruhi *return* saham secara langsung. Dengan adanya kenaikan inflasi akan mempengaruhi *return* atau pengembalian atas saham kepada para investor serta kepada perusahaan itu sendiri. Kenaikan inflasi akan mengurangi minat masyarakat untuk membeli barang yang akan mengakibatkan turunnya profitabilitas suatu perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Kurniasari dkk (2018) yang menyatakan Inflasi memiliki pengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui ROA.

10) Pengaruh Profitabilitas Mampu Memediasi Pengaruh Nilai Tukar Rupiah Terhadap *Return* Saham

Profitabilitas merupakan alat pengukur kinerja suatu perusahaan dan ke efektifitasan perusahaan dalam menjalankan kegiatan perusahaan dalam mengelola asset yang menjadikan pengembalian

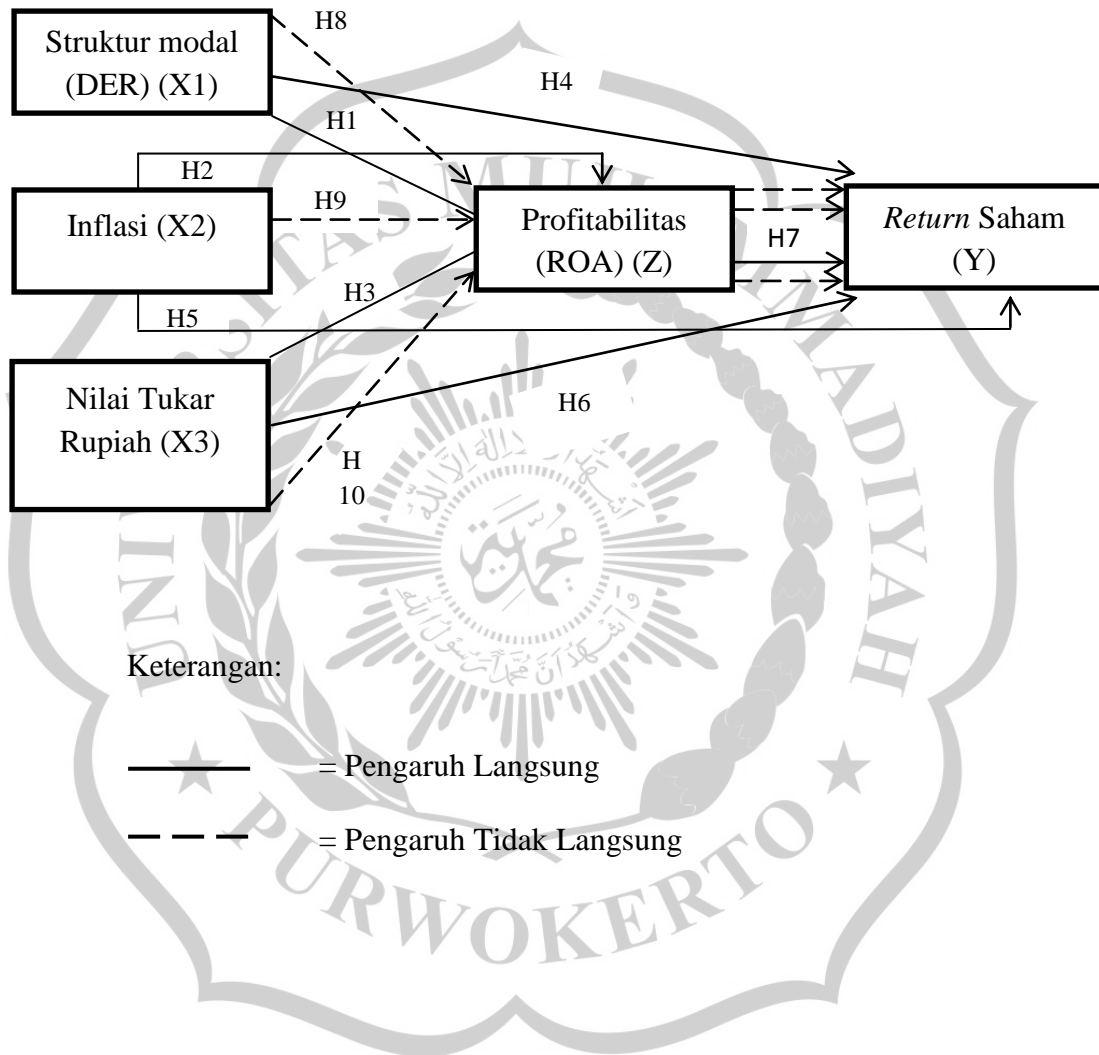
atau *return* yang tinggi. Nilai tukar rupiah mempengaruhi kinerja perusahaan ketika nilai tukar berubah. Hal tersebut akan berdampak kepada kemampuan perusahaan dalam mengelola modal yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan sehingga mengurangi minat investor dalam menginvestasikan dananya.

Rasio profitabilitas digunakan sebagai variabel yang memediasi karena rasio profitabilitas merupakan indikator utama bagi para investor dalam penanaman modal yang akan mereka lakukan. Penelitian yang dilakukan Pujawati dkk (2015) menyatakan hasil pengaruh langsung nilai tukar terhadap *return* saham melalui profitabilitas lebih besar dibandingkan hasil pengaruh tidak langsung nilai tukar terhadap *return* saham sehingga profitabilitas tidak mampu mempengaruhi pengaruh nilai tukar terhadap *return* saham.

Berdasarkan penjelasan di atas untuk memberikan suatu gambaran yang jelas dan sistematis, maka berikut adalah penyajian dari kerangka pemikiran yang menjadi pedoman dalam keseluruhan penelitian yang dilakukan.

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



D. Hipotesis

Berdasarkan pembahasan tersebut maka hipotesis penelitian ini adalah:

H1: Struktur Modal (DER) berpengaruh dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA).

H2: Inflasi berpengaruh dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA).

H3: Nilai Tukar Rupiah berpengaruh dan signifikan terhadap Profitabilitas (ROA).

H4: Struktur Modal (DER) berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*.

H5: Inflasi berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*.

H6: Nilai Tukar Rupiah berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*.

H7: Profitabilitas (ROA) berpengaruh dan signifikan terhadap *Return Saham*.

H8: Profitabilitas (ROA) mampu memediasi pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap *Return Saham*.

H9: Profitabilitas (ROA) mampu memediasi pengaruh Inflasi terhadap *Return Saham*.

H10: Profitabilitas (ROA) mampu memediasi pengaruh Nilai Tukar Rupiah terhadap *Return Saham*.