

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Harga Saham

Harga Saham adalah nilai yang menunjukkan kekayaan suatu perusahaan. Proses pembentukan harga saham terjadi di lantai bursa melalui mekanisme perdagangan di Bursa Efek Indonesia yang menggunakan sistem lelang sebagai upaya untuk menemukan dua penawaran pada satu titik temu yaitu bertemunya harga penjualan terendah dengan harga pembelian tertinggi pada proses tawar-menawar. Harga sebuah saham dapat berubah naik atau turun dalam hitungan menit bahkan dapat berubah dalam hitungan detik [13].

Pada dasarnya sebuah saham mempunyai nilai atau harga saham yang dapat dibedakan menjadi 3 (tiga), yaitu [13]:

1. *Par Value* atau nilai awal (*started value*) atau *face value* atau sering disebut dengan istilah nilai nominal atau *par value*. Nilai nominal (*par value*) adalah nilai yang tercantum pada saham bersangkutan. Nilai ini hanya sebatas sebagai fungsi untuk tujuan catatan akuntansi. Nilai nominal (*par value*) digunakan untuk dasar pencatatan modal yang disetor penuh dalam perusahaan. Modal disetor penuh merupakan perkalian antara jumlah saham yang dikeluarkan perusahaan dikalikan dengan nilai nominalnya. Nilai tersebut merupakan ekuitas perusahaan yang dicantumkan dalam neraca sisi ekuitas.
2. *Base Price & Base Value* (Harga Dasar & Nilai Dasar)
Harga dasar (*base price*) saham bagi saham yang baru *listing*, berarti harga perdana saham bersangkutan. Harga dasar ini dipergunakan untuk menghitung dan menentukan indeks harga saham. Sedangkan, *Base value* (nilai dasar) merupakan hasil perkalian antara *base price* (harga dasar) dengan jumlah saham yang beredar (*outstanding share*).
3. *Market Price & Market Value* (Harga Pasar & Nilai Pasar)
Harga pasar saham mencerminkan nilai saham emiten yang mengalami naik turun sesuai dengan likuiditas saham yang bersangkutan. Sementara, *market value* (nilai

pasar/nilai kapitalisasi) merupakan hasil perkalian antara harga pasar (*market price*) dengan jumlah saham yang beredar (*outstanding shares*).

Pada perusahaan yang sudah go public, nilai perusahaan akan tercermin pada harga pasar saham perusahaan yang bersangkutan. Namun demikian harga pasar saham suatu perusahaan di pasar modal tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor eksternal. Seperti halnya kondisi ekonomi, politik, sosial dan sebagainya [14].

Adapun dalam sistem perdagangan saham, terdapat beberapa istilah yang berkaitan dengan harga saham [13]:

1. *Previous price* menunjukkan harga pada penutupan hari sebelumnya.
2. *Open* atau *Opening price* menunjukkan harga pertama kali pada saat pembukaan sesi I perdagangan.
3. *High* atau *Highest price* menunjukkan harga tertinggi atau suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut.
4. *Low* atau *Lowest price* menunjukkan harga terendah atau suatu saham yang terjadi sepanjang perdagangan pada hari tersebut.
5. *Last price* menunjukkan harga terakhir yang terjadi atas suatu saham.
6. *Change* menunjukkan selisih antara harga *previous* dengan harga terakhir yang terjadi atau selisih antara *previous* dengan *last*.
7. *Close* atau *Closing price* menunjukkan harga penutupan suatu saham. *Closing price* suatu saham dalam satu hari perdagangan ditentukan pada akhir sesi II.

Untuk menentukan nilai atau harga saham saat ini, maka kita harus dapat memprediksi berapa harga saham pada akhir suatu periode tertentu. Hal ini tentu tidak mudah untuk diketahui. Besar kecilnya harga saham pada dasarnya juga ditentukan oleh kekuatan antara permintaan dan penawaran [14].

Dalam penelitian ini, Harga Saham di ukur dengan Harga Saham penutupan (*Closing Price*) akhir tahun [13]:

$$\text{Harga Saham} = \text{Closing Price akhir tahun} \quad (2.1)$$

Harga saham adalah nilai yang mencerminkan kekayaan suatu perusahaan. harga saham diukur dengan *Closing Price* akhir tahun. *Closing Price* akhir tahun dianggap mampu mewakili perubahan harga saham yang terjadi pada suatu periode. Harga sebuah saham dapat berubah setiap waktu karena adanya proses tawar menawar

yang terjadi pada lantai Bursa Efek Indonesia terhadap harga saham yang bersangkutan. Penawaran saham yang meningkat akan menaikkan harga saham, sebaliknya penawaran saham yang menurun mengakibatkan harga saham turun.

2.1.2 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan laba perusahaan atau kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan atas hasil penjualan, pemanfaatan aset, dan penggunaan modal sendiri perusahaan. Kinerja ini sering pula diistilahkan rentabilitas. Profitabilitas perusahaan merupakan kinerja yang dianggap sangat penting bagi manajemen perusahaan dan para pemegang saham [15].

Rasio Rentabilitas atau disebut juga Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada, seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba disebut juga *operating ratio* [16].

Rasio Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. Dikatakan perusahaan rentabilitasnya baik apabila mampu memenuhi target laba yang ditetapkan dengan menggunakan aktia atau modal yang dimilikinya [17].

Rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas dibagi dua yaitu sebagai berikut [17]:

1. Rentabilitas ekonomi, yaitu dengan membandingkan laba usaha dengan seluruh modal (modal sendiri dan asing).
2. Rentabilitas usaha (sendiri), yaitu dengan membandingkan laba yang disediakan untuk pemilik dengan modal sendiri. Rentabilitas tinggi lebih penting dari keuntungan yang besar.

Adapun rasio profitabilitas dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini, Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Total Asset (ROA)*. *Return on Asset (ROA)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba setelah pajak atau laba yang tersedia bagi pemegang saham berdasarkan total aset atau investasi yang dimiliki [18].

Return on Asset (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya [14].

Pengembalian Investasi Aset atau *Return on Asset* (ROA) yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan atau total aset perusahaan. Untuk menentukan jumlah dana yang diinvestasikan, dalam beberapa literatur jumlah investasi disamakan dengan total aset, hal ini dapat diterima selama semua aset dioperasionalkan dalam operasi utama perusahaan (*core bussiness*). Artinya tidak ada aset yang masih belum dioperiasionalkan atau dioerasionalkan tetapi bukan untuk operasional perusahaan. Dalam keadaan seperti itu, maka pengembalian investasi identik dengan pengembalian aset [19].

Return On Asset (ROA, laba atas aset) mengukur tingkat laba terhadap aset yang digunakan dalam menghasilkan laba tersebut. Rumus ini banyak variasinya. ROA dapat diartikan dengan dua cara, yaitu [20]:

1. Mengukur kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan aset untuk memperoleh laba
2. Mengukur hasil total untuk seluruh penyedia sumber dana, yaitu kreditor dan investor.

Jenis basis perhitungan ROA:

1. Perhitungan ROA menggunakan basis setelah pajak.

Perhitungan ini menggunakan basis setelah pajak (*After Tax interest Expense*), oleh karena itu bunga harus dihitung setelah pajak apabila akan dijumlahkan dengan *net income*.

2. Perhitungan ROA menggunakan basis EBIT.

Perhitungan ini berbasis sebelum pajak. Keuda rumus ini menggunakan filosofi *return* untuk seluruh pembrti dana, baik investor maupun kreditor. Perbedaannya

hanya pada jenis laba yang digunakan antara sebelum bunga dan pajak atau setelah pajak.

3. Perhitungan ROA menggunakan basis laba bersih (*net income*)

Perhitungan Roa paling mudah dan sering ditemui adalah menggunakan laba bersih (*net income, earning after tax*).

4. Perhitungan ROA menggunakan basis operasi (*oprating*)

Perhitungan ROA bisa juga menggunakan dasar operasi (*oprating*), baik laba operasi maupun aset operasi.

Semua variasi ROA tersebut secara umum menggunakan aset sebagai penyebutnya. Karena aset merupakan seluruh sumber daya, yang diperbandingkan adalah seluruh hasil yang diperoleh, bisa yang oprasional saja atau semua hasil. tinggal kemudian factor pajak diperhitungkan atau tidak. Dalam penelitian ini, Profitabilitas yang diproksikan *Return on Asset* (ROA) di ukur dengan rumus [21]:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \quad (2.2)$$

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampua perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset* untuk menunjukkan seberapa efisien perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROA semakin baik karena menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam mengalokasikan asetnya dalam memperoleh laba.

2.1.3 Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*)

Pertumbuhan penjualan (*Sales growth*) adalah kenaikan penjualan dari tahun ini dibandingkan dengan tahun lalu. Pertumbuhan penjualan merupakan rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Rasio pertumbuhan menggambarkan persentasi pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun [16].

Penjualan (*sales*) merupakan faktor penentu pertama besarnya nilai perusahaan. Besarnya penjualan menunjukkan sampai seberapa jauh produk perusahaan diterima oleh pelanggan. Semakin banyak penjualan berarti semakin banyak produk yang diterima oleh pelanggan. Sementara pertumbuhan penjualan

(*sales growth*) perlu ditentukan karena prospek perusahaan merupakan fungsi dari tingkat penjualan yang akan datang [22].

Maksimasi pertumbuhan merupakan variasi lain dari teori maksimasi penjualan, yaitu menfokuskan pada tingkat pertumbuhan penjualan. Seberapa tinggi pertumbuhan penjualan akan mempengaruhi karir manajer dan karena itu manajer berusaha agar selalu meningkatkan penjualan. Dalam hal ini hipotesis yang diajukan adalah bahwa manajer akan memilih tingkat penjualan yang lebih tinggi daripada yang diinginkan perusahaan. Dengan demikian tingkat laba yang diperoleh untuk pemilik menjadi lebih rendah sebab sebagian dari laba ditahan untuk memacu pertumbuhan misalnya dialokasikan untuk membiayai pengembangan produk, ekspansi pasar, dan sebagainya [23].

Adapun, Terdapat dua prinsip yang mendasari memaksimalkan pertumbuhan penjualan perusahaan. Pertama, pertumbuhan penjualan dimaksudkan untuk ekspansi kapasitas sehingga dibutuhkan sejumlah modal untuk membiayai ekspansi ini. Apabila pertumbuhan penjualan tinggi maka ini dapat diandalkan untuk kecukupan modal oleh karena maksimisasi pertumbuhan berkorelasi positif dengan maksimisasi laba. Kedua, Pertumbuhan penjualan terkait dengan nilai sekarang (*present value*) dari aliran hasil penjualan dimasa yang akan datang. Ini berarti bahwa nilai uang dari penjualan sekarang lebih tinggi daripada dimasa yang akan datang sehingga mendorong manajer untuk terus memacu pertumbuhan penjualan [23].

Pertumbuhan penjualan lebih menetap dibandingkan dengan pertumbuhan laba. Hal ini dapat terjadi karena beberapa alasan. Alasan pertama adalah kebijakan akuntansi. Kebijakan akuntansi yang mempengaruhi penjualan jauh lebih sedikit dibandingkan dengan yang mempengaruhi laba. Untuk mencapai laba terdapat kebijakan akuntansi yang mempengaruhi biaya (beban) [22].

Adapun, Penjualan juga merupakan sumber pendapatan utama bagi kebanyakan perusahaan. oleh sebab itu, kecenderungan angka ini merupakan suatu elemen kunci dalam pengukuran kinerja. Jika penjualan sebuah perusahaan meningkat (atau menurun), maka penting untuk menentukan apakah perubahan disebabkan karena harga, volume, atau kombinasi keduanya.

Perubahan penjualan dalam istilah nominal dapat siap dihitung dari angka-angka yang dilaporkan pada laporan laba rugi. Suatu penyesuaian angka penjualan

dengan Indeks Harga Konsumen (atau ukuran inflasi umum yang lain) memungkinkan analisis melakukan perbandingan mengenai perubahan dalam istilah riil dan nominal. Untuk menghitung perbandingan angka penjualan riil dan nominal, dimulai dari angka penjualan yang dilaporkan pada laporan laba rugi dan angka tahun lalu disesuaikan dengan harga tahun berjalan dengan Indeks Harga Konsumen atau indeks harga lainnya.

Dalam penelitian ini, *growth opportunity* di ukur dengan rumus [16]:

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Penjualan}_t - \text{Penjualan}_{t-1}}{\text{Penjualan}_{t-1}} \quad (2.3)$$

Pertumbuhan penjualan merupakan peningkatan penjualan perusahaan dari satu periode ke periode berikutnya. Tingkat pertumbuhan penjualan dapat diketahui dengan menselisihkan data penjualan perusahaan tahun berjalan (t) terhadap data penjualan tahun sebelumnya (t-1), kemudian di bagi dengan data penjualan tahun sebelumnya (t-1).

2.1.4 Likuiditas (*Current Ratio*)

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Kewajiban jangka pendek atau utang lancar adalah utang yang akan dilunasi dalam waktu satu tahun. Likuiditas sangat mendasar bagi perusahaan. Dalam rutinitas sehari-hari, likuiditas antara lain akan tercermin dalam bentuk kemampuan perusahaan dalam membayar kreditor tepat waktu atau membayar gaji tepat waktu [20].

Rasio likuiditas juga dapat diartikan sebagai rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (*Fred Weston*). Fungsi lain rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusaha (likuiditas badan usaha) maupun didalam perusahaan (likuiditas perusahaan), Atau dengan kata lain, rasio likuiditas merupakan yang menunjukkan kemampuan untuk membayar utang-utang (kewajiban) jangka pendeknya yang jatuh tempo, atau rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memnuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih [17].

Pengukuran likuiditas biasanya mengaitkan kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang tersedia untuk melunasinya. Lingkup pengukuran bisa seluruh aset

lancar atau sebagian dari aset lancar saja. Beberapa usulan terbaru tentang pengukuran likuiditas bahkan tidak menggunakan aset lancar sebagai sumbernya, tetapi menggantikannya dengan arus kas operasi. Penggunaan arus kas operasi dianggap lebih mengena walaupun kenyataannya pengukuran dengan aset lancar masih sering dilakukan karena lebih mudah menghitungnya [20].

Rasio likuiditas atau sering juga disebut rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan seluruh komponen yang ada di aktiva lancar dengan komponen di passiva lancar (utang jangka pendek) [17].

Adapun terdapat dua macam hasil penilaian terhadap pengukuran rasio ini, yaitu sebagai berikut [17].

1. Apabila perusahaan mampu memenuhi kewajibannya dikatakan perusahaan tersebut *likuid*.
2. Sebaliknya apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut atau tidak mampu, dikatakan *illikuid*.

Dalam penelitian ini, Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) adalah rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh aset lancar perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. Aset lancar mempunyai potensi penggunaan setahun kedepan dari tanggal neraca [20].

Current ratio (CR) dapat diukur menggunakan aktiva lancar. Adapun yang dimaksud aktiva lancar mencakup kas, piutang, surat-surat berharga jangka pendek, persediaan, dan persekot. Adapun yang termasuk utang lancar adalah utang dagang, utang wesel, utang pajak, utang obligasi jangka panjang yang sudah jatuh tempo, dan utang gaji. [24].

Semakin tinggi rasio lancar akan semakin aman bagi kreditor. Perlu disadari bahwa likuiditas adalah kemampuan melunasi kewajiban dalam jangka pendek saja. Penghitungan rasio lancar menggunakan data ukuran akhir tahun. Rasio lancar populer karena beberapa kelebihan, antara lain. Dalam penelitian ini, Likuiditas yang diproksikan *Current Ratio* (CR) di ukur dengan rumus [20]:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \quad (2.4)$$

Rasio likuiditas berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). CR digunakan untuk mengukur sampai seberapa banyak aset lancar mempunyai potensi penggunaan setahun kedepan dari tanggal neraca. Perusahaan dengan rasio likuiditas tinggi menunjukkan perusahaan mampu menggunakan aset lancarnya dengan maksimal dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya.

2.1.5 Struktur Modal

Struktur Modal merupakan bagian dari struktur keuangan yang menyangkut pembelajaan jangka panjang yang terdiri dari utang jangka panjang dan modal. Struktur modal atau *capital structure* berkaitan dengan pembelajaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri [14].

Struktur modal adalah perbandingan antara total hutang (modal asing) dengan total modal sendiri/ekuitas. Perusahaan pertama-tama sebaiknya menentukan suatu struktur modal sasaran (target capital structur). Sasaran ini dapat mengalami perubahan dari waktu ke waktu sesuai dengan perubahan kondisi yang ada, tetapi di setiap waktu, manajemen sebaiknya memiliki suatu struktur modal tertentu [25].

Struktur Modal yang optimal akan tercapai jika perusahaan menggunakan utang secara maksimal. Struktur Modal optimal adalah struktur modal yang menghasilkan nilai perusahaan maksimal dan biaya modal minimal. Adapun perusahaan dapat melakukan penyusunan kembali struktur modal dengan mengurangi beban tetap perusahaannya, yakni dengan Mengbah utang menjadi *income bond*, saham istimewa dan saham biasa, ataupun dengan memperpanjang waktu pinjaman [14].

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal, yaitu [25]:

1. Resiko bisnis, adalah keadaan yang berdampak negatif pada operasi atau profitabilitas suatu perusahaan.
2. Posisi perpajakan perusahaan, salah satu alasan menggunakan utang yang tinggi adalah bunganya yang dapat menjadi pengurang pajak.

3. Fleksibilitas keuangan atau kemampuan manajemen dalam memperoleh hutang dengan persyaratan yang wajar
4. Konservatisme atau keagresifan manajemen, Beberapa manajer lebih agresif dari yang lainnya, sehingga beberapa perusahaan cenderung menggunakan utang sebagai usaha untuk mendorong profit.
5. Struktur assets, Perusahaan yang assetnya cocok sebagai jaminan atas utang cenderung lebih banyak menggunakan utang.
6. Stabilitas penjualan, Perusahaan yang penjualannya relatif stabil dapat dengan mudah mengambil lebih banyak utang.
7. Tingkat pertumbuhan, Perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus lebih banyak mengandalkan diri pada modal eksternal.
8. Sikap pemberi pinjaman, Lunaknya sikap pemberi pinjaman akan berdampak pada target capital structure.
9. Kondisi pada modal, Ketika kondisi pasar modal membaik, tidak sedikit perusahaan akan menentukan struktur modalnya dengan emisi saham biasa maupun obligasi.

Apabila didasarkan pada konsep *Cost of capital*, maka perusahaan akan berusaha untuk memiliki struktur modal yang optimal, yaitu struktur modal yang dapat meminimumkan biaya penggunaan modal secara keseluruhan. Pada umumnya kebijakan struktur modal melibatkan adanya suatu pertukaran (*trade off*) antara *risk and return*. Penggunaan lebih banyak utang akan meningkatkan resiko yang ditanggung oleh para pemegang saham. Sehingga, akan menyebabkan terjadinya ekspektasi yang lebih tinggi atas pengembalian modal (*Return on Equity*). Oleh karena itu, perusahaan akan berusaha untuk memiliki struktur modal yang optimal [25].

Adapun dalam penelitian ini Struktur Modal diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Debt to Equity Ratio (DER) atau rasio utang atas modal merupakan rasio yang menggambarkan sampai sejauhmana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin Kecil rasio ini akan semakin baik. Rasio ini juga disebut rasio *leverage*. Untuk keamanan pihak luar, rasio terbaik jika jumlah modal yang lebih besar dari jumlah hutang atau minimal sama. Namun bagi pemegang saham atau manajemen, rasio ini sebaiknya besar [16].

Bagi Bank (Kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi diperusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio ini akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva [17].

Debt to Equity Ratio juga merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan seluruh hutng, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemijam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijaidkan untuk jaminan utang [17].

Debt to Equity Ratio juga dapat diartikan sebagai rasio antara total hutang dengan total ekuitas dalam perusahaan yang memberi gambaran perbandingan antara total utang dengan modal sendiri (equity perusahaan). Ukuran ini sebenarnya mempunyai maksud yang sama dengan *debt to total asset* akan tetapi pengukuran ini dimaksudkan untuk saling melengkapi karena dengan mengethau *debt to equity ratio*, secara langsung mengethau perbandingan utang dengan modal sendiri [19].

Debt to equity ratio untuk setiap perusahaan tentu berbeda-beda tergantung karakteristik bisnis dan keberagaman arus kasnya. Perusahaan dengan arus kas yang stabil biasanya memiliki rasio yang lebih tinggi dari rasio kas yang kurang stabil. Adapun, rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan resiko keuangan perusahaan [17].

Dalam penelitian ini, Struktur Modal yang diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) di ukur dengan rumus [17]:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}} \quad (2.5)$$

Struktur modal atau capital structure berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Perusahaan pertama-tama sebaiknya menentukan suatu struktur modal sasaran (target capital structur). Agar Struktur Modal meenjadi optimal, struktur

yang optimal adalah struktur modal yang menghasilkan nilai perusahaan maksimal dan biaya modal minimal.

2.1.6 Tax Avoidance

Tax Avoidance adalah upaya penghindaran pajak yang dilakukan secara legal dan aman bagi wajib pajak tanpa bertentangan dengan ketentuan perpajakan yang berlaku (*not contrary to the law*) dimana metode dan teknik yang digunakan cenderung memanfaatkan kelemahan-kelemahan (*grey area*) yang terdapat dalam Undang-Undang & Peraturan Perpajakan itu sendiri untuk memperkecil jumlah pajak yang terutang. *Tax avoidance* dirumuskan sebagai seni menghindari pajak tanpa melanggar hukum. *Tax avoidance* merupakan usaha wajib pajak untuk mengurangi pajak terutang, meskipun upaya ini bisa jadi tidak melanggar hukum (*the letter of the law*), namun sebenarnya bertentangan dengan tujuan dibuatnya peraturan perundang-undangan perpajakan (*the spirit of the law*) [26].

Perlawanan terhadap pajak (resistensi pajak) yang dilakukan oleh wajib pajak merupakan hambatan-hambatan dalam pemungutan pajak. Hambatan tersebut baik yang disebabkan oleh kondisi negara dan rakyatnya maupun disebabkan oleh usaha-usaha wajib pajak yang disadari ataupun tidak yang mempersulit pemasukan pajak sebagai sumber penerimaan negara. Resistensi pajak dengan meminimalkan pajak yang terutang meliputi semua usaha dan perbuatan yang secara langsung bertujuan menghindari pajak, baik secara legal (*tax avoidance*) atau ilegal (*tax evasion*) dalam melakukan penghematan pajak banyak terjadi dalam transaksi-transaksi lintas negara [26].

Dalam keadaan tertentu, sering terjadi usaha menjadi kenyataan dan banyak dilakukan oleh individu maupun golongan tertentu. Sebagai contoh diungkapkan beberapa praktik untuk menghindari pajak seperti [27]:

1. Penghindaran melalui pengalihan produk. Perusahaan atau wajib pajak akan mengalihkan penggunaan kulit dengan barang yang tidak dikenakan pajak: seperti karet atau plastik atau mengalihkan penggunaan minyak mineral ke penggunaan gas dan listrik
2. Penghindaran melalui pengalihan tempat (lokal). Perusahaan atau wajib pajak memindahkan lokasi perusahaan ke tempat tertentu yang tarif pajaknya ringan.

3. Penghindaran secara yuridis wajib pajak pemilik dan mendirikan sesuatu yang diberi nama “Perkumpulan Dana Pribadi”.

Penghindaran pajak (*tax avoidance*) yang dilakukan wajib pajak merupakan hal yang dapat dibenarkan, dengan memanfaatkan ketentuan perpajakan yang berlaku, sehingga dapat menghindari pengenaan pajak yang lebih besar. Tingkat pemahaman atas peraturan perpajakan yang tinggi yang dimiliki oleh wajib Pajak dapat dimanfaatkan untuk memberikan benefit langsung maupun tidak langsung bagi wajib pajak dalam meminimalisasi *compliance cost* yang harus dikeluarkan dalam pemenuhan kewajiban perpajakannya. Kemampuan ini dinilai sebagai bentuk kinerja bagi manajemen perusahaan dimana beban terkait kepentingan membayar pajak menjadi berkurang. Manajer sebagai bagian dari pegawai akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik saham yaitu bertujuan meningkatkan penghasilan perusahaan [28].

Dalam penelitian ini, *Tax Avoidance* yang diukur dengan *Effective Tax Rate* (ETR) diukur dengan rumus [29]:

$$ETR = \frac{\text{Beban Pajak Penghasilan}}{\text{Laba Sebelum Pajak Penghasilan}} \quad (2.6)$$

Tax avoidance merupakan bagian dari perlawanan pajak (resistensi pajak) yang bersifat legal karena tidak melanggar ketentuan perpajakan. Pada kenyataannya, tujuan utama bagi perusahaan dalam melakukan *tax avoidance* yaitu untuk meminimalkan beban pajak yang harus dibayarkan.

2.2. Review Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham sebagai variabel dependen dalam penelitian, antara lain :

1. Dyah Puji Astutik dan Djawoto melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017 dengan sampel sebanyak 11 perusahaan. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini yaitu harga saham. Variabel independen yang digunakan yaitu struktur modal, profitabilitas dan

likuiditas. Hasil penelitian secara silmutan menunjukkan struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh terhadap harga saham. secara parsial menunjukkan struktur modal, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap harga saham [4].

2. Monica Weni Pratiwi melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Analisis Pengaruh Stuktur Modal Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2017 dengan sampel sebanyak 44 perusahaan. Variable dependen yang digunakan pada penelitian ini yaitu harga saham. variable independen yang digunakan yaitu struktur modal. Sedangkan variable moderasi digunakan yaitu ukuran perusahaan. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan struktur modal tidak berpengaruh terhadap harga saham. hasil moderasi menunjukkan struktul modal tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan [8].
3. Marifatul Sadiyah, Subakir, dan Fauziyah melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2017 dengan sampel sebanyak 5 perusahaan. Variabel dependen yang digunakan yaitu harga saham. Variable independen yang digunakan yaitu struktur modal, likuiditas dan profitabilitas. Hasil penelitian secara silmutan menunjukkan struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas berpengaruh terhadap harga saham. Secara parsial menunjukkan struktur modal berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap harga saham [5].
4. Meitry Dina Wisma Dewi dan Drs. Agustinus Santosa Adiwibowo melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Liabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen Terhadap Harga Saham (Konsisten Terdaftar LQ45 Periode Tahun 2014-2016)”. Penelitian ini menngunakan indeks LQ45 yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek periode 2014-2016 sebagai sampel. Variable dependen yang digunakan pada penelitian ini yaitu harga saham. variable independen yang digunakan yaitu profitabilitas,

likuiditas leverage, pertumbuhan penjualan, dan dividen. Hasil penelitian secara silmutan menunjukkan Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, dan Deviden berpengaruh terhadap Harga saham. secara parsial menunjukkan Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen berpengaruh positif terhadap Harga Saham, sedangkan Likuiditas dan Leverage tidak berpengaruh terhadap Harga Saham [6].

5. Debora Silitonga, Putri Delima S.I Siregar, Rijal Siahaan, Andi Pranata Ginting dan Rosmita Sari Siregar melakukan penelitian pada tahun 2019 dengan judul “Pengaruh *Earning Per Share*, *Total Assets Turn Over* dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Penelitian ini di lakukan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama Periode 2012-2016 dengan sampel sebanyak 21 perusahaan. Variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini yaitu harga saham. Variabel Independen yang digunakan yaitu *earnings per share*, *total asset turn over* dan *sales growth*. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan *earnings per share*, *total asset turn over* dan *sales growth* berpengaruh positif terhadap harga saham. Secara parsial menunjukkan *Earning per share* berpengaruh positif terhadap harga saham, sedangkan *Total assets turn over* dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap harga saham [7].
6. Yunita Valentina Kusufiyah dan Dina Anggraini melakukan penelitian pada 2018 dengan judul “Dampak *tax avoidance* terhadap harga saham dengan *corporate governance* dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating”. Penelitian ini di lakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama Periode 2012-2016 dengan sampel 145 perusahaan. Variabel Dependen yang digunakan pada penelitian ini yaitu harga saham. Variabel Independen yang digunakan yaitu *tax avoidance*, sedangkan variabel moderasi yang digunakan ada dua. pertama, yaitu *corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan institusional dan proporsi dewan komisaris. kedua, yakni ukuran perusahaan. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan *tax avoidance*, *corporate governance* (kepemilikan institusional dan proporsi dewan komisaris) dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap harga saham. Hasil parsial menunjukkan

bahwa *tax avoidance* berpengaruh terhadap harga Saham. Hasil moderasi menunjukkan *Corporate Governance* (Kepemilikan institusional) mampu memoderasi variabel *tax avoidance* dengan harga saham. *Corporate Governance* (proporsi dewan komisaris independen) mampu memoderasi variabel *tax avoidance* dengan harga saham. Hasil moderasi juga menunjukkan ukuran perusahaan mampu memoderasi variabel *tax avoidance* dengan harga saham [9].

7. Yolanda Andrea Sihotang dan Francis Hutabarat melakukan penelitian pada 2020 dengan judul “*The Mediating Effect Of Return On Equity Toward The Relationship Between Tax Avoidance And Stock Price*”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2018 dengan sampel sebanyak 15 perusahaan. Variabel Dependen yang digunakan pada penelitian ini yaitu Harga Saham. Variabel Independen yang digunakan yaitu *Tax Avoidance*, sedangkan variabel mediasi yang digunakan yaitu *Return On Equity*. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan *Tax Avoidance* dan *Return On Equity* berpengaruh secara simultan terhadap Harga Saham. Secara parsial menunjukkan *Tax avoidance* tidak berpengaruh terhadap Harga Saham, sedangkan *Return On Equity* tidak berpengaruh terhadap harga Saham. Hasil Mediasi menunjukkan bahwa *Return On Equity* mampu memediasi pengaruh *tax avoidance* terhadap harga saham [10].

Tabel 2.1 Review Peneliti Terdahulu

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
Dyah Puji Astutik dan Djawoto (2019) [4].	Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Harga Saham Pada Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI	<u>Variabel Dependen</u> Harga Saham <u>Variabel Independen</u> a. Struktur Modal b. Profitabilitas c. Likuiditas	<u>Secara Simultan:</u> Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas berpengaruh terhadap Harga Saham. <u>Secara Parsial:</u> Struktur Modal, Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap Harga Saham.

Lanjutan Tabel 2.1

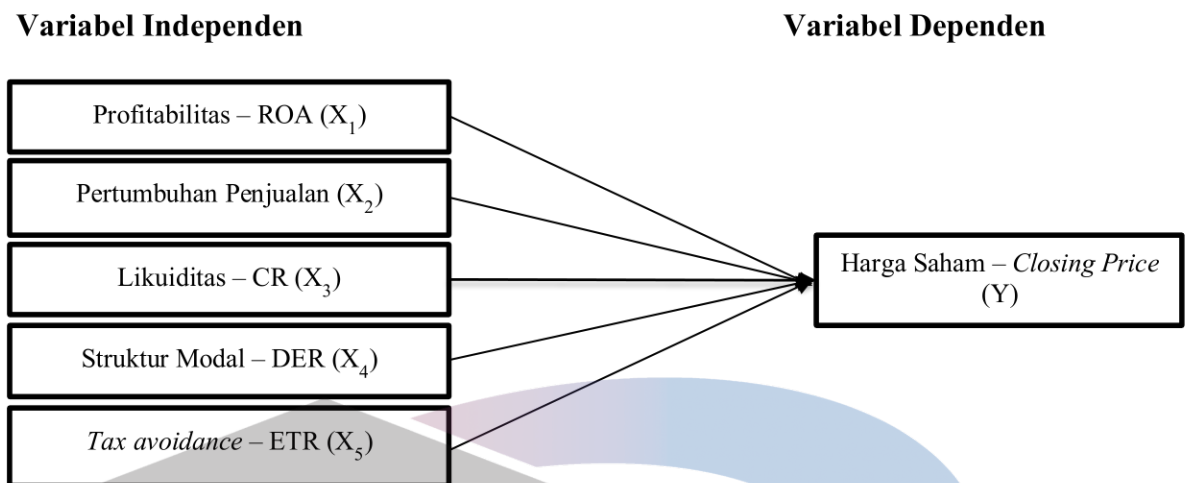
Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
Monica Weni Pratiwi (2019) [8]	Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi	<u>Variabel Dependen</u> Harga Saham <u>Variabel Independen</u> Struktur Modal. <u>Variabel Moderasi</u> Ukuran Perusahaan	<u>Secara Simultan:</u> Struktur modal dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Harga Saham. <u>Secara Parsial:</u> Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap harga saham. <u>Hasil Moderasi:</u> Struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan.
Marifatul Sadiyah, Subakir, dan Fauziyah (2019) [5]	Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Otomotif	<u>Variabel Dependen:</u> Harga saham <u>Variabel Independen</u> a. Struktur Modal b. Likuiditas c. Profitabilitas	<u>Secara Simultan:</u> Profitabilitas, Likuiditas, dan Profitabilitas berpengaruh terhadap Harga Saham. <u>Secara Parsial:</u> a. Struktur Modal berpengaruh positif terhadap harga saham. b. Likuiditas dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Harga Saham.
Meitry Dina Wisma Dewi dan Agustinus Santosa Adiwibowo (2019) [6]	Pengaruh Profitabilitas, Liabilitas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen Terhadap Harga Saham (Konsisten Terdaftar LQ45 Periode 2014-2016)	<u>Variabel Dependen:</u> Harga Saham <u>Variabel Independen</u> a. Profitabilitas b. Likuiditas c. Leverage d. Pertumbuhan penjualan e. Dividen	<u>Secara Simultan:</u> Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Penjualan, dan Dividen berpengaruh terhadap Harga saham. <u>Secara Parsial:</u> a. Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen berpengaruh positif terhadap Harga Saham b. Likuiditas dan Leverage tidak berpengaruh terhadap Harga Saham
Debora Silitonga, Putri Delima S.I Siregar, Rijal Siahaan, Andi Pranata Ginting dan Rosmita Sari Siregar (2019) [7]	Pengaruh <i>Earning Per Share, Total Assets Turn Over</i> dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<u>Variabel Dependen</u> Harga Saham <u>Variabel Independen</u> a. <i>Earnings Per Share</i> b. <i>Total Asset Turn Over</i> c. <i>Sales Growth</i> .	<u>Secara Simultan:</u> <i>earnings per share, total asset turn over</i> dan <i>sales growth</i> berpengaruh terhadap harga saham . <u>Secara Parsial:</u> a. <i>Earnings Per Share</i> berpengaruh positif terhadap harga saham b. <i>Total Asset Turn Over</i> dan <i>Sales Growth</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Lanjutan Tabel 2.1

Nama Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil yang Diperoleh
Yunita Valentina Kusufiyah dan Dina Anggraini (2018) [9]	Dampak <i>tax avoidance</i> terhadap harga saham dengan <i>corporate governance</i> dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating	<p><u>Variabel Dependen</u> Harga Saham</p> <p><u>Variabel Independen</u> <i>Tax Avoidance</i></p> <p><u>Variabel Moderasi</u> a. <i>Corporate Governance</i> (Kepemilikan institusional dan Proporsi Dewan Komisaris) b. Ukuran Perusahaan</p>	<p><u>Secara Simultan:</u> <i>Tax Avoidance</i>, <i>Corporate Governance</i> (Kepemilikan institusional dan Proporsi Dewan Komisaris) dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Harga Saham</p> <p><u>Secara Parsial:</u> <i>Tax Avoidance</i> berpengaruh positif terhadap Harga Saham.</p> <p><u>Hasil moderasi :</u> a. <i>Corporate Governance</i> (Kepemilikan Institusional) mampu memoderasi variabel <i>Tax Avoidance</i> dengan harga saham. b. <i>Corporate Governance</i> (Proporsi Dewan Komisaris Independen) mampu memoderasi variabel <i>Tax Avoidance</i> dengan harga saham. c. Ukuran Perusahaan mampu memoderasi variabel <i>Tax Avoidance</i> dengan harga saham</p>
Yolanda Andrea Sihotang dan Francis Hutabarat (2020) [10]	<i>The Mediating Effect Of Return On Equity Toward The Relationship Between Tax Avoidance And Stock Price</i>	<p><u>Variabel Dependen</u> Harga Saham</p> <p><u>Variabel Independen</u> <i>Tax Avoidance</i></p> <p><u>Variabel Mediasi</u> <i>Return On Equity</i></p>	<p><u>Secara simultan:</u> <i>Tax Avoidance</i> dan <i>Return On Equity</i> berpengaruh terhadap Harga Saham.</p> <p><u>Secara parsial:</u> a. <i>Tax avoidance</i> tidak berpengaruh terhadap Harga Saham b. <i>Return On Equity</i> berpengaruh negatif terhadap harga Saham.</p> <p><u>Hasil Mediasi:</u> <i>Return On Equity</i> mampu memediasi pengaruh <i>tax avoidance</i> terhadap harga saham</p>

2.3. Kerangka Konseptual

Berdasarkan rumusan masalah dan tujuan penelitian maka kerangka pada penelitian ini dapat dilihat dalam skema dibawah ini:



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Berdasarkan gambar kerangka konseptual di atas variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham (*closing price*). Variable Independen dalam penelitian ini adalah Profitabilitas (ROA), Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*), Likuiditas (CR), Struktur Modal (DER), dan *Tax Avoidance* (ETR).

2.4. Pengembangan Hipotesis

Untuk menanggapi rumusan masalah, terlebih dahulu dilakukan sebuah hipotesis. Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah yang diteliti sehingga perlu diuji dengan mencari data, teori dan penjelasan yang dapat membuktikan hipotesis tersebut.

2.4.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Harga Saham

Tingkat Profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* yang tinggi pada suatu perusahaan menunjukkan bahwa berguna menghitung tingkat efisiensi perputaran uang yang dipakai untuk membeli aset yang menjadi laba bersih. *Return of assets* (ROA) menjadi sebuah tolak ukur akan untung yang bisa didapat dari dalam sebuah perusahaan. Banyaknya keuntungan yang diperoleh perusahaan melalui pengelolaan aset akan menarik minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Tingginya minat akan saham suatu perusahaan, dapat meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa Profitabilitas (*Return On Asset*) berpengaruh positif terhadap Harga Saham. [4].

H₁: Profitabilitas (*Return On Asset*) berpengaruh terhadap Harga Saham.

2.4.2 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Harga Saham

Pertumbuhan penjualan yang tinggi mencerminkan pendapatan yang terus meningkat. Pertumbuhan penjualan yang meningkat membuat investor tertarik untuk berinvestasi karena investor melihat peluang untuk mendapatkan keuntungan dan menganggap prospek di masa mendatang terlihat menarik, serta siap bersaing di dunia usaha. Hal ini membuat investor banyak mengincar saham perusahaan tersebut, dalam hal ini perusahaan tersebut berkesempatan menaikkan harga sahamnya. Berdasarkan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan (*sales growth*) berpengaruh positif terhadap Harga Saham [6].

H₂: Pertumbuhan penjualan (*sales growth*) berpengaruh terhadap harga saham

2.4.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Harga Saham

Perusahaan dengan tingkat *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar yang mencukupi dan memadai yang dapat digunakan untuk membiayai kewajiban lancarnya secara tepat waktu. Dengan demikian investor akan sangat tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan yang tidak memiliki masalah keuangan tersebut. Hal ini menyebabkan Harga Saham perusahaan akan menjadi semakin meningkat. Berdasarkan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap Harga Saham [4].

H₃: Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh terhadap Harga Saham

2.4.4 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham

Tingkat Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) yang optimal atau seimbang antara utang dan modal pada suatu perusahaan, dapat membuat perusahaan untuk menjalankan operasionalnya dengan baik sehingga tingkat stabilitas dalam menghasilkan laba akan baik dan menarik pihak publik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, sebab tingkat struktur modal menjadi salah satu indikator yang penting untuk melihat kondisi kesehatan keuangan suatu perusahaan sehingga menyebabkan harga saham perusahaan menjadi meningkat. Berdasarkan penelitian

terdahulu menunjukkan bahwa Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh positif terhadap Harga Saham [4].

H₄: Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh terhadap Harga Saham

2.4.5 Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Harga Saham

Tax avoidance dilakukan agar dapat meminimumkan beban pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan. Dengan mengurangi jumlah beban yang dikeluarkan oleh perusahaan diyakini dapat berdampak pada laba akuntansi pada laporan keuangan perusahaan yang kemudian berdampak menaikkan harga saham perusahaan tersebut. Berdasarkan penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *tax avoidance* berpengaruh positif terhadap Harga Saham [9].

H₅: Tax Avoidance Berpengaruh Terhadap Harga Saham



UNIVERSITAS
MIKROSKIL