

**PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN STABILITAS
PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM (STUDI KASUS
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS
IDX 30 DI BEI TAHUN 2016 – 2018)**

ef, 12/12-19



SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat untuk memperoleh
gelar Sarjana Akuntansi

Oleh:
Ricko Sjamsuli
2016130047

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM SARJANA AKUNTANSI
Terakreditasi oleh BAN-PT No. 1789/SK/BAN-PT/Akred/S/VII/2018
BANDUNG
2019

**THE EFFECT OF CAPITAL STRUCTURE AND COMPANY
STABILITY ON STOCK RETURN (CASE STUDY ON COMPANIES
REGISTERED IN IDX 30 INDEX AT INDONESIAN STOCK
EXCHANGE FOR THE PERIOD 2016 – 2018)**

Ek 17/12-2019



UNDERGRADUATE THESIS

Submitted to complete part of the requirement for a Bachelor's
Degree in Accounting

By

Ricko Sjamsuli

2016130047

PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY

FACULTY OF ECONOMICS

PROGRAM IN ACCOUNTING

Accredited by BAN-PT No. 1789/SK/BAN-PT/Akred/S/VII/2018

BANDUNG

2019

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM SARJANA AKUNTANSI



PERSETUJUAN SKRIPSI

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN STABILITAS PERUSAHAAN
TERHADAP *RETURN* SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN
YANG TERDAFTAR DALAM INDEKS IDX 30 DI BEI TAHUN 2016 – 2018)

Oleh:

Ricko Sjamsuli

2016130047

Bandung, 17 Desember 2019

Ketua Program Sarjana Akuntansi,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Sylvia'.

Dr. Sylvia Fettry Elvira Maratno, S.E., S.H., M.Si., Ak.

Pembimbing Skripsi,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Elizabeth'.

Dr. Elizabeth Tiur Manurung, M.Si., Ak., CA., CIRR.

PERNYATAAN

Saya yang bertanda-tangan di bawah ini,

Nama : Ricko Sjamsuli
Tempat, tanggal lahir : Padang, 22 September 1998
NPM : 2016130047
Program studi : Akuntansi
Jenis naskah : Skripsi

Menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

Pengaruh Struktur Modal dan Stabilitas Perusahaan terhadap *Return Saham* (Studi Kasus pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks IDX 30 di BEI Tahun 2016 – 2018)

Yang telah diselesaikan di bawah bimbingan:

Dr. Elizabeth Tiur Manurung, M.Si., Ak., CA., CIRR.

Adalah benar-benar karyatulis saya sendiri:

1. Apa pun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip, sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai.
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut, plagiat (Plagiarism) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat berupa peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak keserjanaan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksaan oleh pihak manapun.

Pasal 25 Ayat (2) UU No. 20 Tahun 2003: Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan dicabut gelarnya.

Pasal 70 Lulusan yang karya ilmiahnya yang digunakannya untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana perkara paling lama dua tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 200 juta.

Bandung,
Dinyatakan tanggal: 17 Desember 2019
Pembuat pernyataan:



(Ricko Sjamsuli)

ABSTRAK

Investasi menjadi semakin diminati dan dibutuhkan oleh masyarakat, salah satu bentuk investasi adalah investasi saham. Dalam investasi saham, investor harus menghadapi ketidakpastian akan *return* dan risiko. Untuk mengatasi masalah tersebut, investor dapat melakukan analisis fundamental melalui analisis kondisi keuangan perusahaan dari laporan keuangan perusahaan yang tersedia. Beberapa kondisi perusahaan yang dapat dianalisis adalah struktur modal dan stabilitas perusahaan.

Struktur modal menunjukkan proporsi pembiayaan yang dimiliki oleh perusahaan, bersumber dari utang ataupun modal sendiri (ekuitas). Struktur modal dapat diukur dengan *debt to equity ratio*. Sementara stabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan pendapatan di masa yang akan datang yang diharapkan oleh investor. Stabilitas perusahaan dapat ditunjukkan oleh *price to earnings ratio*.

Objek dalam penelitian ini merupakan saham perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam IDX 30. Dalam pemilihan sampel peneliti menggunakan teknik *purposive sampling*. Data dalam penelitian diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (idx.co.id), website resmi perusahaan terkait, dan situs Yahoo Finance (finance.yahoo.com).

Hasil penelitian menunjukkan: struktur modal secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi sebesar 0,669 lebih besar dibandingkan tingkat kesalahan penelitian (5%); stabilitas perusahaan secara parsial memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi sebesar 0,012; dan struktur modal dan stabilitas perusahaan memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham dengan tingkat signifikansi sebesar 0,041. Kedua variabel ini mampu menjelaskan *return* saham sebesar 11,3%, sementara sisanya sebesar 88,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian.

Kata kunci: struktur modal, *debt to equity ratio*, stabilitas perusahaan, *price to earnings ratio*, *return* saham

ABSTRACT

Investment is becoming increasingly attractive and needed by the community, one form of investment is a stock investment. In stock investments, investors must face uncertainty about returns and risks. To overcome this problem, investors can conduct fundamental analysis through an analysis of the company's financial condition from the company's financial statements available. Some company conditions that can be analyzed are capital structure and company stability.

Capital structure shows the proportion of financing owned by the company, sourced from debt or equity (equity). Capital structure can be measured by the debt to equity ratio. While company stability is the company's ability to generate future income that is expected by investors. Company stability can be shown by the price to earnings ratio.

The object in this research is the shares of companies listed in the IDX 30. In the sample selection, researcher used a purposive sampling technique. The data in this research were obtained from the Indonesia Stock Exchange website (idx.co.id), the official website of the related company, and the Yahoo Finance website (finance.yahoo.com).

The research's results showed that: partially, capital structure had no effect on stock returns with a significance value of 0.669 greater than the research's error rate (5%); company stability partially had a significant negative effect on stock returns with a significance value of 0.012; and capital structure and firm stability have a significant effect on stock returns simultaneously with a significance level of 0.041. Both of these variables are able to explain stock returns of 11.3%, while the remaining 88.7% is explained by other variables outside the research.

Keywords: capital structure, debt to equity ratio, company stability, price to earnings ratio, stock return

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur peneliti ucapkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan karunia-Nya, peneliti dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar dan baik. Skripsi ini berjudul “Pengaruh Struktur Modal dan Stabilitas Perusahaan terhadap *Return Saham* (Studi Kasus pada Perusahaan yang terdaftar dalam Indeks IDX 30 di BEI Tahun 2016 – 2018)”. Salah satu alasan peneliti memilih judul ini karena peneliti tertarik dengan saham dan pasar modal di Indonesia. Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan.

Penulisan skripsi ini tidak akan berjalan dengan lancar tanpa dukungan berbagai pihak. Oleh karena itu, peneliti ingin mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Orang tua serta kedua kakak kandung sebagai keluarga peneliti yang selalu menemani dan mendukung peneliti walaupun berada jauh dari peneliti.
2. Ibu Dr. Elizabeth Tiur Manurung, M.Si., Ak., CA., CIRR selaku dosen pembimbing peneliti yang telah bersedia meluangkan waktu dan tenaganya untuk mengarahkan peneliti dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Parahyangan yang telah membagikan ilmu yang sangat bermanfaat.
4. Aditya Reynaldi, Ananta Bintang, Elmer Cokrodiharjo, Emyr Shabir, Fathur Rohman, Silvanus Hans, Muhamad Harris, Krishna Adhipratama, Nikolas Pasaribu, I Gusti Putu, Rauf Raihan, dan Yoga Pratama, yang telah menemani kehidupan peneliti dari awal perkuliahan, mulai dari liburan sampai wibu-an.
5. Kevin Claufiyan dan Caroline Gita Chandra sebagai sahabat dan rekan lomba yang senantiasa memberi kesibukan di akhir semester.
6. Teman-teman akuntansi angkatan 2016, mulai dari teman organisasi, teman futsal, teman mole, dan lainnya.
7. Dosen pendamping dan anggota tim lomba 2016 yang selalu memberikan ilmu serta tugas tambahan di sela-sela perkuliahan.

8. Himpunan Program Studi Akuntansi Universitas Katolik Parahyangan atas pengalaman organisasi dan acara yang sering mengisi jadwal peneliti.
9. Teman-teman seluruh Universitas Katolik Parahyangan yang tidak bisa disebutkan satu per satu.

Dalam skripsi ini, peneliti menyadari bahwa masih terdapat banyak kekurangan, oleh sebab itu saran dan kritik yang membangun akan sangat diterima. Peneliti berharap agar penelitian ini dapat dijadikan kajian, landasan, dan masukan bagi peneliti-peneliti selanjutnya. Dan diharapkan penelitian ini dapat menambah wawasan pembaca terkait dengan topik penelitian.

Bandung, 17 Desember 2019

Ricko Sjamsuli

DAFTAR ISI

ABSTRAK	
ABSTRACT	
KATA PENGANTAR	i
DAFTAR ISI.....	iii
DAFTAR TABEL.....	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN.....	x
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Rumusan Masalah Penelitian	5
1.3. Tujuan Penelitian	6
1.4. Kegunaan Penelitian.....	6
1.5. Kerangka Pemikiran.....	7
1.5.1. Pengaruh Struktur Modal terhadap <i>Return</i> Saham	7
1.5.2. Pengaruh Stabilitas Perusahaan terhadap <i>Return</i> Saham.....	8
1.5.3. Pengaruh Struktur Modal dan Stabilitas Perusahaan terhadap <i>Return</i> Saham.....	9
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1. <i>Return</i> Saham	10
2.2. Risiko Saham	11
2.3 Laporan Keuangan	12
2.3.1. Laporan Posisi Keuangan	14
2.3.2. Laporan Laba Rugi Komprehensif.....	15
2.3.3. Laporan Perubahan Ekuitas	18

2.3.4. Laporan Arus Kas	19
2.3.5. Catatan atas Laporan Keuangan.....	20
2.4. Karakteristik Kualitatif Laporan Keuangan	20
2.5. Analisis Laporan Keuangan	22
2.6. Struktur Modal	23
2.7. Stabilitas Perusahaan	25
2.8. Penelitian Terdahulu	28
BAB 3. METODE DAN OBJEK PENELITIAN.....	30
3.1. Jenis Penelitian.....	30
3.2. Operasionalisasi Variabel.....	31
3.2.1. Variabel Dependen.....	31
3.2.2. Variabel Independen	32
3.3. Populasi, Sampel, dan Teknik Sampling	33
3.4. Teknik Pengumpulan Data.....	38
3.5. Metode Analisis Data.....	39
3.6. Uji Asumsi Klasik	39
3.6.1. Uji Normalitas.....	39
3.6.2. Uji Multikolinearitas	40
3.6.3. Uji Heteroskedastisitas.....	41
3.6.4. Uji Autokorelasi.....	41
3.7. Uji Hipotesis.....	42
3.7.1. Uji Statistik t	42
3.7.2. Uji Statistik F	43
3.7.3. Analisis Koefisien Determinasi	43
3.8. Objek Penelitian.....	43
3.8.1. Adaro Energy Tbk. (ADRO).....	44

3.8.2. Aneka Tambang Tbk. (ANTM)	44
3.8.3. Astra Internasional Tbk. (ASII)	45
3.8.4. Bank Central Asia Tbk. (BBCA)	45
3.8.5. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. (BBNI).....	46
3.8.6. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. (BBRI)	46
3.8.7. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. (BBTN)	47
3.8.8. Bank Mandiri (Persero) Tbk. (BMRI)	47
3.8.9. Barito Pacific Tbk. (BRPT)	48
3.8.10. Charoen Pokphand Indonesia Tbk. (CPIN)	48
3.8.11. Erajaya Swasembada Tbk. (ERAA).....	49
3.8.12. Gudang Garam Tbk. (GGRM)	49
3.8.13. H.M. Sampoerna Tbk. (HMSP)	50
3.8.14. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. (ICBP).....	51
3.8.15. Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF).....	51
3.8.16. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk. (INKP).....	52
3.8.17. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. (INTP).....	52
3.8.18. Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG)	52
3.8.19. Jasa Marga (Persero) Tbk. (JSMR)	53
3.8.20. Kalbe Farma Tbk. (KLBF).....	54
3.8.21. Matahari Department Store Tbk. (LPPF).....	54
3.8.22. Perusahaan Gas Negara Tbk. (PGAS)	55
3.8.23. Bukit Asam Tbk. (PTBA)	55
3.8.24. PP (Persero) Tbk. (PTPP)	56
3.8.25. Semen Indonesia (Persero) Tbk. (SMGR)	56
3.8.26. Sri Rejeki Isman Tbk. (SRIL)	57
3.8.27. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. (TLKM)	57

3.8.28. United Tractors Tbk. (UNTR).....	58
3.8.29. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR).....	58
3.8.30. Waskita Karya (Persero) Tbk. (WSKT).....	59
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	60
4.1. Statistik Deskriptif	64
4.1.1. Struktur Modal	64
4.1.2. Stabilitas Perusahaan	65
4.1.3. <i>Return Saham</i>	66
4.2. Uji Asumsi Klasik.....	66
4.2.1. Uji Normalitas.....	67
4.2.2. Uji Multikolinearitas.....	69
4.2.3. Uji Heteroskedastisitas.....	70
4.2.4. Uji Autokorelasi.....	72
4.3. Uji Hipotesis.....	73
4.3.1. Uji Statistik t	73
4.3.2. Uji Statistik F	75
4.3.3. Analisis Koefisien Determinasi	76
4.4. Pembahasan Hasil Penelitian	76
4.4.1. Pengaruh Struktur Modal terhadap <i>Return Saham</i>	76
4.4.2. Pengaruh Stabilitas Perusahaan terhadap <i>Return Saham</i>	77
4.4.3. Pengaruh Struktur Modal dan Stabilitas Perusahaan terhadap <i>Return Saham</i>	79
BAB 5. KESIMPULAN DAN SARAN.....	80
5.1. Kesimpulan	80
5.2. Keterbatasan Penelitian	81
5.3. Saran	81

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

RIWAYAT HIDUP

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1.	Hasil Penelitian Tedahulu	4
Tabel 3.1.	Operasionalisasi Variabel	32
Tabel 3.2.	Daftar Perusahaan yang terdaftar pada Indeks IDX 30 periode Agustus 2019 s.d. Januari 2020	34
Tabel 3.3.	Pelaksanaan <i>Purposive Sampling</i>	36
Tabel 3.4.	Sampel Penelitian.....	37
Tabel 4.1.	Data <i>Debt to Equity Ratio</i> Sampel Penelitian	60
Tabel 4.2.	Data <i>Price to Earnings Ratio</i> Sampel Penelitian	61
Tabel 4.3.	Data <i>Return Saham</i> Sampel Penelitian	63
Tabel 4.4.	Hasil Statistik Deskriptif Struktur Modal	64
Tabel 4.5.	Hasil Statistik Deskriptif Stabilitas Perusahaan.....	65
Tabel 4.6.	Hasil Statistik Deskriptif Return Saham	66
Tabel 4.7.	Hasil Uji Normalitas	68
Tabel 4.8.	Hasil Uji Multikolinearitas.....	69
Tabel 4.9.	Matrik Korelasi Variabel-Variabel Independen.....	70
Tabel 4.10.	Hasil Uji Heteroskedastisitas	71
Tabel 4.11.	Hasil Uji Autokorelasi	72
Tabel 4.12.	Hasil Uji Statistik t.....	73
Tabel 4.13.	Hasil Uji Statistik F.....	75
Tabel 4.14.	Koefisien Determinasi	76

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Model Penelitian	9
Gambar 4.2. Grafik Histogram Uji Normalitas	67
Gambar 4.3. Grafik Normal Plot Uji Normalitas.....	67
Gambar 4.4. Grafik Scatterplots Uji Heteroskedastisitas	70

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Contoh Laporan Posisi Keuangan

Lampiran 2. Contoh Laporan Laba Rugi

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Seiring dengan perkembangan zaman dan pertumbuhan ekonomi, istilah investasi menjadi semakin populer dalam masyarakat. Menurut Tandelilin (2010:1), investasi adalah komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Menanamkan uang melalui investasi dinilai lebih baik dibandingkan dengan menabung di bank.

Ada dua alasan yang menyebabkan investasi mengungguli tabungan. Pertama, tingkat pengembalian pada investasi umumnya lebih tinggi dibandingkan dengan suku bunga tabungan di bank. Sebagai contoh, suku bunga pinjaman di salah satu bank swasta terbesar di Indonesia yaitu Bank Central Asia (BCA) adalah sebesar 1% dengan saldo tabungan minimal sebesar 1 miliar rupiah (bca.co.id). Contoh suku bunga tabungan dari bank lain yaitu Bank Mandiri adalah sebesar 1,9% per tahun dengan saldo minimal yang sama yaitu 1 miliar rupiah (bankmandiri.co.id). Kedua suku bunga tersebut jauh lebih kecil dibandingkan dengan investasi seperti misalnya surat berharga negara yang memberikan tingkat pengembalian sekitar 6% per tahun (sbn.bareksa.com).

Kemudian alasan kedua adalah investasi mampu mempertahankan nilai uang dibandingkan dengan tabungan. Dengan inflasi yang terus terjadi, maka nilai uang yang dimiliki akan berkurang setiap tahunnya. Di Indonesia, dalam lima tahun terakhir terjadi inflasi dengan rata-rata sekitar 4,67% setiap tahunnya (bps.go.id). Hal ini berarti dengan hanya menabung di bank yang memiliki suku bunga sekitar 1,5%, nilai uang yang ditabung tersebut akan berkurang sekitar 3,17% per tahun. Untuk mengatasi masalah tersebut, masyarakat dapat menanamkan uang dalam bentuk investasi agar nilai uang yang dimiliki tidak tergerus oleh inflasi, karena tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan tingkat inflasi.

Ada banyak bentuk investasi yang dapat dilakukan oleh masyarakat, salah satunya adalah investasi pada surat-surat berharga. Surat berharga yang diperdagangkan dan paling dikenal di masyarakat adalah surat berharga berupa saham

(Sundjaja, 2013:130). Adapun saham merupakan surat berharga yang menunjukkan kepemilikan terhadap suatu perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang menerbitkan saham merupakan perusahaan terbuka (atau dikenal juga dengan sebutan perusahaan *go-public*) yang terdaftar di pasar modal. Pasar modal di Indonesia diselenggarakan oleh Bursa Efek Indonesia. Pasar modal Indonesia ini juga diatur dan diawasi oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK).

Namun begitu, kinerja pasar modal di Indonesia dapat dikatakan belum maksimal. Hal ini dikarenakan minimnya penanaman modal dari dalam negeri. Investasi di pasar modal umumnya didominasi oleh pihak asing atau modal dari luar Indonesia. Pada tahun 2015, kepemilikan investor asing atas saham di Indonesia mencapai 64%, yang berarti hanya sekitar 36% saham di Bursa Efek Indonesia yang dimiliki oleh investor domestik (Investor Saham Pemula, 2017:99). Dominasi modal asing di pasar modal dapat menyebabkan ketidakstabilan ekonomi karena kejadian-kejadian ekonomi, politik, dan lainnya dari luar negeri akan sangat berpengaruh pada pasar modal Indonesia.

Ketidakhaksimalan kinerja pasar modal Indonesia ini dapat disebabkan oleh beberapa hal. Yang pertama adalah ketidakpahaman masyarakat akan saham atau pasar modal. Dan yang kedua adalah ketakutan untuk berinvestasi pada pasar modal karena saham dinilai memiliki tingkat pengembalian (*return*) dan risiko yang tidak pasti, serta banyaknya kasus investor yang mengalami kerugian karena berinvestasi di pasar modal.

Terhadap risiko pertama, pihak Bursa Efek Indonesia sendiri telah berusaha meningkatkan kesadaran masyarakat akan keberadaan pasar modal Indonesia. Salah satu gerakan yang dilakukan oleh PT Bursa Efek Indonesia adalah kegiatan YukNabungSaham, yang bertujuan mengajak masyarakat sebagai calon investor untuk berinvestasi di pasar modal dengan membeli saham secara rutin dan berkala. Selain itu, untuk memudahkan investor dalam memilih saham, Bursa Efek Indonesia telah membentuk beberapa indeks saham, contohnya adalah indeks LQ 45 yang terdiri atas saham-saham likuid dan mempunyai kapitalisasi pasar yang besar dan juga indeks IDX 30 yang merupakan 30 saham pilihan yang diseleksi lebih lanjut dari indeks LQ 45.

Sedangkan untuk risiko kedua, terkait dengan *return* dan risiko saham yang tidak pasti, sebenarnya investor dapat meminimalisir ketidakpastian tersebut dengan melakukan analisis terhadap saham-saham yang ada. Analisis yang dapat dilakukan umumnya ada dua, yaitu analisis teknikal dan analisis fundamental. Analisis teknikal biasanya dilakukan dengan melihat grafik saham dan melihat kebiasaan-kebiasaan pasar dalam melakukan pembelian saham. Sedangkan, analisis fundamental dilakukan dengan memperhatikan data keuangan perusahaan dan melakukan penilaian antara kinerja keuangan perusahaan dengan harga sahamnya. Cara sederhana untuk memilih saham dari data keuangan perusahaan adalah melihat apakah perusahaan dalam beberapa tahun mengalami laba atau rugi.

Selain dengan melihat angka laba atau rugi di laporan keuangan, analisis fundamental dapat dilakukan dengan menghitung rasio dari laporan keuangan. Rasio ini dapat menjadi indikator dari kinerja ataupun kondisi tertentu dari perusahaan. Contoh kondisi perusahaan yang dapat diukur menggunakan rasio adalah struktur modal dan stabilitas perusahaan. Struktur modal secara sederhana menggambarkan komposisi pembiayaan di dalam perusahaan, sedangkan stabilitas perusahaan secara sederhana berarti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan di masa yang akan datang. Struktur modal perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER), sedangkan stabilitas perusahaan dapat ditunjukkan oleh *price to earnings ratio* (PER).

Struktur modal perusahaan dapat dibiayai oleh utang ataupun dari modal sendiri/ekuitas. Pada praktiknya, jarang ada perusahaan yang hanya menggunakan salah satu pembiayaan saja. Perusahaan khususnya perusahaan besar umumnya menggunakan kombinasi dari utang dan ekuitas sebagai moda pembiayaannya. Proporsi utang yang besar dalam struktur modal dapat meningkatkan risiko perusahaan. Tetapi apabila utang tersebut dapat digunakan dengan optimal, maka perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan tidak menggunakan utang. Risiko dan keuntungan yang terkait dengan struktur modal perusahaan menjadi penting bagi investor karena kedua hal ini berkaitan dengan *return* saham yang akan didapatkan oleh investor. Sehingga, penting bagi investor untuk memahami hubungan struktur modal dan *return* saham agar investor dapat menentukan saham yang dapat memberikan *return* yang optimal.

Stabilitas perusahaan yang diukur menggunakan *price to earnings ratio* merupakan ekspektasi investor atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan di masa depan. *Price to earnings ratio* yang buruk (memiliki nilai rendah) merupakan pandangan investor bahwa pendapatan perusahaan di masa yang akan datang juga buruk atau tidak stabil. Ketidakstabilan perusahaan dianggap akan menurunkan *return* saham perusahaan tersebut. Sehingga hubungan stabilitas perusahaan dan *return* saham perlu diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi saham.

Ada banyak penelitian yang telah dilakukan terkait pengaruh *debt to equity ratio* (struktur modal) dan *price to earnings ratio* (stabilitas perusahaan) terhadap *return* saham. Tetapi penelitian-penelitian tersebut memberikan hasil yang berbeda-beda antar satu penelitian dengan penelitian yang lainnya.

Tabel 1.1.
Hasil Penelitian Terdahulu

Peneliti (Tahun)	Variabel yang Memengaruhi <i>Return</i> Saham	
	DER	PER
Fatah dan Mahmood (2011)	NA	(+) Signifikan
Hermawan (2012)	(-) Signifikan	NA
Asmi (2014)	(+) Tidak Signifikan	NA
Carlo (2014)	NA	(+) Tidak Signifikan
Ryadi dan Sujana (2014)	NA	(-) Signifikan
Puspitadewi dan Rahyuda (2016)	(-) Tidak Signifikan	(+) Signifikan
Septiana dan Wahyuati (2016)	(+) Signifikan	(-) Tidak Signifikan
Wijaya dan Djajadikerta (2017)	(+) Signifikan	NA
Lestari dan Dewi (2018)	(+) Signifikan	(+) Signifikan

Tabel 1.1.
Hasil Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

Peneliti (Tahun)	Variabel yang Memengaruhi <i>Return</i> Saham	
	DER	PER
Mutia dan Martaseli (2018)	NA	(+) Signifikan
Samalam, et. al. (2018)	(+) Tidak Signifikan	NA
Bustami dan Heikal (2019)	(+) Signifikan	NA
Hertina dan Hidayat (2019)	(-) Signifikan	NA

Keterangan: NA = *Not Available* (Penelitian tidak meneliti variabel terkait)

Sumber: Olahan peneliti dari berbagai jurnal¹

Karena penting bagi investor untuk mengetahui hubungan struktur modal ataupun stabilitas perusahaan dengan *return* saham, serta ragamnya hasil dari berbagai penelitian yang telah dilakukan, maka penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh antara struktur modal dan stabilitas perusahaan terhadap *return* saham, khususnya di Indonesia.

1.2. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan di atas, dirumuskan beberapa masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh struktur modal secara parsial terhadap *return* saham?
2. Bagaimana pengaruh stabilitas perusahaan secara parsial terhadap *return* saham?
3. Bagaimana pengaruh struktur modal dan stabilitas perusahaan secara simultan terhadap *return* saham?

¹ Keterangan lebih detail untuk sumber dari jurnal-jurnal yang digunakan pada tabel 1.1. dapat ditemukan pada bagian daftar pustaka dan tidak terdapat dua hasil penelitian yang berasal dari satu jurnal.

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh struktur modal secara parsial terhadap *return* saham.
2. Mengetahui pengaruh stabilitas perusahaan secara parsial terhadap *return* saham.
3. Mengetahui pengaruh struktur modal dan stabilitas perusahaan secara simultan terhadap *return* saham.

1.4. Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan, yaitu:

1. Manfaat praktis

a. Bagi investor dan calon investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kepastian bagi investor dan calon investor dalam menilai *return* saham melalui pertimbangan kondisi perusahaan berupa struktur modal dan stabilitas perusahaan.

b. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi perusahaan, khususnya perusahaan *go-public* dalam meningkatkan aspek kinerja tertentu guna menarik perhatian investor.

c. Bagi peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan peneliti terkait pengaruh beberapa rasio keuangan terhadap *return* saham.

d. Bagi pembaca

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan tambahan bagi pembaca terkait dengan topik penelitian.

2. Manfaat teoritis

Memberikan kontribusi untuk pengembangan ilmu pengetahuan dengan menjadi acuan referensi bagi penelitian selanjutnya untuk membahas topik sejenis dengan penelitian ini.

1.5. Kerangka Pemikiran

1.5.1. Pengaruh Struktur Modal terhadap *Return Saham*

Struktur modal mengacu kepada sumber pembiayaan yang digunakan oleh perusahaan (Subramanyam, 2014:563). Menurut Subramanyam (2014:16), ada dua sumber utama pembiayaan yang dimiliki oleh perusahaan yaitu *equity investor* (pemilik atau pemegang saham) dan kreditur (pemberi pinjaman). Struktur modal perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* adalah rasio total utang dengan modal sendiri, merupakan perbandingan antara total utang dengan modal sendiri (ekuitas) (Hermawan, 2012). Rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar, dan rasio ini digunakan juga untuk mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang (Septiana & Wahyuati, 2016). Sehingga semakin tinggi *debt to equity ratio* yang dimiliki perusahaan dapat menunjukkan semakin banyak penggunaan atau proporsi utang dalam struktur modal perusahaan.

Bagi investor dalam saham, utang mencerminkan risiko rugi dari investasi, yang diimbangi dengan keuntungan potensial dari *leverage* (Subramanyam, 2014:564). *Leverage* merupakan penggunaan utang untuk meningkatkan pendapatan (Subramanyam, 2014:564). Utang yang dimiliki juga menghasilkan beban bunga dan beban bunga tersebut dapat digunakan sebagai pengurang pajak. Sehingga dari sudut pandang pemegang saham, utang merupakan pembiayaan eksternal yang lebih dipilih (Subramanyam, 2014:565). Tingkat utang perusahaan yang tinggi, jika penggunaannya optimal maka perusahaan memiliki kesempatan untuk meningkatkan penjualan (Puspitadewi & Rahyuda, 2016). Peningkatan penjualan umumnya akan mengakibatkan laba perusahaan juga semakin meningkat. Informasi tersebut akan menarik minat investor untuk melakukan investasi sehingga akan berakibat pada peningkatan harga saham dan *return* saham yang diterima oleh pemegang saham (Puspitadewi & Rahyuda, 2016). Oleh karena itu, Investor sebaiknya membeli saham yang memiliki *leverage* yang tinggi agar mendapatkan *return* saham yang tinggi (Wijaya & Djajadikerta, 2017).

Penjelasan di atas dapat dijadikan dasar untuk merumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha₁: Struktur modal memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham

1.5.2. Pengaruh Stabilitas Perusahaan terhadap *Return* Saham

Stabilitas perusahaan yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kestabilan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang dilihat dari sisi investor. Menurut Williams, et.al. (2015:644), ekspektasi investor terhadap performa perusahaan di masa depan dapat ditunjukkan dengan *price to earnings ratio*. *Price to earnings ratio* adalah suatu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang akan diperoleh oleh para pemegang saham (Septiana & Wahyuati, 2016). Hal yang serupa juga disampaikan oleh Puspitadewi dan Rahyuda (2016) yang mengatakan bahwa *price to earnings ratio* merupakan rasio perbandingan antara harga saham dengan pendapatan setiap lembar saham.

Price to earnings ratio dengan nilai 10 sampai dengan 30 menunjukkan bahwa investor mengharapkan pendapatan perusahaan di masa yang akan datang akan stabil pada tingkat saat ini (Williams, et.al., 2015:644). Semakin tinggi *price to earnings ratio* juga menunjukkan prospek harga saham dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap pendapatan per lembar sahamnya (Puspitadewi & Rahyuda, 2016). Peningkatan harga saham yang terjadi akan ditanggapi positif oleh investor, sehingga mengindikasikan *price to earnings ratio* yang tinggi akan semakin meningkatkan *return* saham yang diperoleh (Puspitadewi & Rahyuda, 2016). Ryadi & Sujana (2014) mengatakan bahwa *price to earnings ratio* merupakan informasi perusahaan yang dipublikasi yang akan ditangkap oleh investor maupun calon investor sebagai sinyal. Perusahaan dengan *price to earnings ratio* yang tinggi menggambarkan harga saham perusahaan tersebut tinggi, tingginya harga saham perusahaan tersebut disebabkan oleh peningkatan permintaan atas saham tersebut, sehingga peningkatan harga saham akan meningkatkan nilai *price to earnings ratio*, dan meningkatkan *return* dari saham perusahaan tersebut (Ryadi & Sujana, 2014).

Berdasarkan uraian tersebut, maka peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha₂: Stabilitas perusahaan memiliki pengaruh signifikan secara parsial terhadap *return* saham

1.5.3. Pengaruh Struktur Modal dan Stabilitas Perusahaan terhadap *Return Saham*

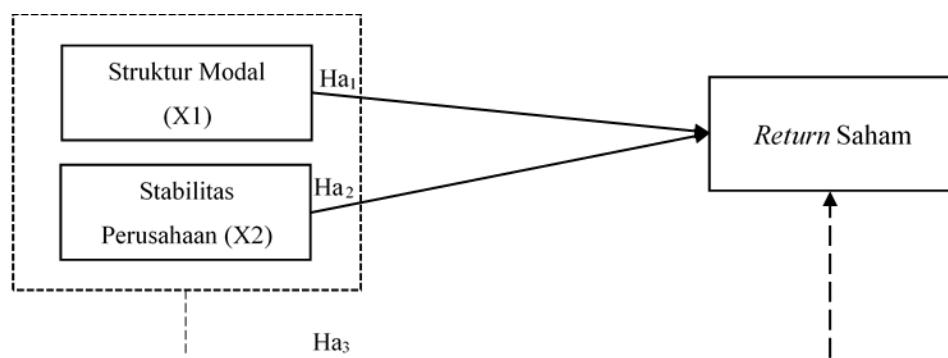
Dari penjelasan sebelumnya, diketahui bahwa saham dengan struktur modal yang banyak dibiayai oleh utang atau memiliki *leverage* yang tinggi akan semakin diminati oleh investor. Menurut Subramanyam (2014:566), penggunaan utang akan menguntungkan investor apabila *return on net operating asset* lebih tinggi dibandingkan dengan *after-tax cost of debt*. Melalui *price to earnings ratio*, investor dapat memperkirakan stabilitas perusahaan dalam menghasilkan pendapatan di masa yang akan datang. Dengan demikian, ketika perusahaan memiliki utang yang banyak tetapi pendapatan di masa yang akan datang diperkirakan akan stabil atau bahkan meningkat, maka saham perusahaan tersebut akan menguntungkan investor. Oleh karena itu, struktur modal dengan pembiayaan utang dan stabilitas perusahaan yang baik akan meningkatkan *return* saham.

Uraian di atas dapat dijadikan dasar untuk merumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha₃: Struktur modal dan stabilitas perusahaan memiliki pengaruh signifikan secara simultan terhadap *return* saham

Berdasarkan penjelasan-penjelasan tersebut, peneliti mengembangkan model penelitian sebagai berikut:

Gambar 1.1.
Model Penelitian



Keterangan:

—▶ = pengaruh secara parsial

- -▶ = pengaruh secara simultan

Sumber: Olahan peneliti