BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 *Leverage*

2.1.1.1 Pengertian *Leverage*

Menurut (Kasmir, 2015: 151), Rasio *Leverage* merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Menurut (Irham Fahmi, 2015: 72), Rasio *Leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut.

Dari definisi tersebut maka penulis menyimpulkan bahwa *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan disokong oleh utang dalam operasinya.

2.1.1.2 Tujuan *Leverage*

Menurut (Kasmir, 2015: 153) dibawah ini merupakan tujuan perusahaan menggunakan rasio *leverage*, yang diantaranya ialah:

1. Untuk dapat mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

2.1.1.3 Manfaat *Leverage*

Manfaat dari penggunaan *leverage* menurut (Kasmir, 2015: 154) dalam perusahaan adalah:

1. Untuk menganalisa kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.

2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur seberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

2.1.1.4 Jenis-jenis *Leverage*

Terdapat 3 (tiga) jenis *leverage*, diantaranya yaitu:

1. *Operating Leverage (Leverage Operasi)*

Operating Leverage ialah kepekaan laba operasi sebelum beban bunga dan pajak (EBIT) terhadap penjualan perusahaan. *Operating Leverage* timbul karena perusahaan menggunakan biaya operasi tetap. *Operating Leverage* sangat dipengaruhi oleh pertimbangan efisiensi serta dasar-dasar ekonomis dan karakter bisnis dari barang dan jasa yang dijual perusahaan.

2. ***Financial Leverage (Leverage Keuangan)***

Financial Leverage adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan beranggapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham. *Financial Leverage* timbul karena adanya kewajiban finansial yang sifatnya tetap (*fixed financial charges*) yang harus dikeluarkan perusahaan.

3. ***Combination Leverage (Leverage Gabungan)***

Leverage gabungan merupakan pengaruh perubahan penjualan terhadap perubahan laba setelah pajak untuk mengukur secara langsung efek perubahan penjualan terhadap perubahan laba rugi pemegang saham dengan *Degree of Combine Leverage* (DCL) yang didefinisikan sebagai presentase perubahan pendapatan per lembar saham sebagai akibat persentase perubahan dalam unit yang terjual.

Dari ketiga jenis leverage yang telah dijelaskan diatas, penulis memilih jenis *Financial Leverage* untuk penelitian.

2.1.2 ***Financial Leverage***

2.1.2.1 **Pengertian *Financial Leverage***

Menurut (Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F yang dialihbahasakan Ali Akbar Yulianto, 2013: 165) mengatakan bahwa *Leverage Keuangan (financial leverage)* adalah tingkat sampai sejauh mana efek

dengan pendapatan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal suatu perusahaan.

Financial Leverage mengacu kepada bagaimana perusahaan membayar asset atau bagaimana aktivitas operasional perusahaan akan dibiayai. Penggunaan *Financial Leverage* dalam membiayai operasi perusahaan benar-benar dapat meningkatkan laba atas ekuitas dan laba per saham perusahaan. Ini karena perusahaan tidak merendahkan pendapatan pemilik (investor) dengan menggunakan pembiayaan dari ekuitas yang tinggi. Tingginya presentase *Financial Leverage* dapat meningkatkan risiko kebangkrutan. Untuk menghindari risiko yang dapat terjadi, suatu perusahaan perlu menghitung rasio keuangan untuk menentukan jumlah *financial leverage* nya. Rasio *leverage* merupakan rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang menurut (Irham Fahmi, 2015: 72). Apabila perusahaan menggunakan utang semakin banyak, maka semakin besar beban tetap yang berupa bunga dan angsuran pokok pinjaman yang harus dibayar.

2.1.2.2 Jenis-jenis Rasio *Leverage*

Menurut (Kasmir, 2017: 112) ada beberapa jenis Rasio *Leverage* yang sering digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, diantaranya yaitu:

1. *Debt to Equity Ratio* (Rasio Utang terhadap Ekuitas)

Debt to Equity Ratio atau Rasio Utang terhadap Ekuitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (keditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Berikut dibawah ini adalah Rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) :

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

2. *Debt to Total Asset Ratio* (Rasio Utang Terhadap Total Aktiva)

Debt to Assets Ratio atau *Debt Ratio*, merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Caranya adalah dengan membandingkan antara total utang dengan total aktiva. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus yaitu:

$$\text{Debt to Total Asset Ratio} = \frac{\text{Total utang (Total Debt)}}{\text{Total Aktiva (Total Assets)}}$$

3. *Times Interest Earned Ratio*

Times Interest Earned merupakan rasio untuk mencari jumlah kali perolehan bunga (J. Fred Weston). Rasio ini diartikan juga kemampuan

perusahaan untuk membayar biaya bunga, sama seperti *coverage ratio* (menurut James C. van Horne). Cara perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{Times Interest Earned Ratio} = \frac{E.B.I.T}{\text{Biaya bunga (Interest)}}$$

4. *Longterm Debt to Equity Ratio*

Longterm Debt to Equity Ratio, merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Adapun rumusnya yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Longterm Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Longterm Debt}}{\text{Equity}}$$

5. *Fixed Charge Coverage*

Fixed Charge Coverage atau Lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai rasio *Times Interest Earned*. Hanya saja bedanya dalam rasio ini dilakukan, apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (*lease contract*). Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang. Rumus yang digunakan yaitu:

$$\text{Fixed Charge Coverage} = \frac{EBT + \text{Biaya Bunga} + \text{Kewajiban sewa}}{\text{Biaya bunga} + \text{Kewajiban sewa}}$$

Dari penjelasan yang di atas, penulis memilih untuk menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dalam menghitung jumlah *Financial Leverage*.

2.1.3 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan. Solvabilitas suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila sekiranya perusahaan dilikuidasi. Suatu perusahaan yang *solvable* berarti perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua utang-utangnya, begitu pula sebaliknya perusahaan yang tidak mempunyai kekayaan yang cukup untuk membayar utang-utangnya disebut perusahaan *insolvable*.

Menurut (Hery, 2016: 143), rasio utang terhadap ekuitas (*debt to equity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Menurut Kasmir (2017: 112) menyatakan bahwa, *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar, dengan seluruh ekuitas perusahaan.

Menurut (Kariyoto, 2017: 42) Kreditor jangka panjang secara general lebih menyukai angka DER yang kecil. Makin kecil rasio ini, berarti makin besar total *assets* yang didanai oleh company owner, dan makin besar penyangga *risk creditors*. Sedangkan menurut Kasmir (2016:157), DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan atau untuk mengetahui jumlah rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan uang. Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan, sehingga jika DER tinggi maka harga saham rendah. DER semakin rendah semakin baik karena aman bagi kreditor saat likuiditas. Adapun formula untuk perbandingan ini menurut (Kasmir, 2017: 112) adalah:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

Namun dalam bahasa laporan keuangan, disini bukan utang tetapi '*liabilitas*'. Adapun total modal yang dimaksud adalah total ekuitas. Sehingga bentuk rumusnya jika disesuaikan dengan istilah dalam laporan keuangan dan pemahaman soal persentase di atas adalah

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Debt to Equity Ratio atau disingkat DER merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kembali

utang yang ada dengan menggunakan modal/ekuitas yang ada, semakin tinggi nilai ini tentunya semakin berisiko keuangan perusahaan tersebut.

Terdapat dua pendekatan yang dapat digunakan untuk mengukur nilai DER, antara lain perbandingan antara komposisi utang jangka pendek dan utang jangka panjang dibandingkan dengan ekuitas, dengan persamaan sebagai berikut :

1. *Short Term Debt to Equity Ratio* adalah utang kepada *supplier* dan utang kepada bank dengan durasi maksimal 1 (satu) tahun
2. *Long Term Debt to Equity Ratio* adalah utang kepada pemegang saham atau pihak terafiliasi, utang bank dengan durasi lebih dari 1 (satu) tahun

Perusahaan dengan *leverage* yang rendah mempunyai risiko yang kecil bila perekonomian dalam keadaan menurun. Tetapi perusahaan tersebut juga memiliki laba rata-rata yang rendah bila perekonomian meningkat. Sebaliknya, perusahaan dengan *leverage ratio* yang tinggi memiliki risiko menderita kerugian besar. Tetapi mempunyai suatu kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang besar. Namun para investor juga enggan menghadapi risiko. Keputusan tentang penggunaan *leverage* berarti menyeimbangkan kemungkinan laba yang tinggi dengan naiknya risiko. Rasio ini pada dasarnya menggambarkan bagaimana suatu perusahaan membiayai dirinya sendiri.

2.1.4 *Firm Size*

2.1.4.1 Pengertian *Firm Size*

Menurut (Consoladi et al dalam Heni Oktaviani, 2014, 32), mengatakan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi kinerja sosial perusahaan karena perusahaan yang besar mempunyai pandangan yang lebih jauh, sehingga lebih berpartisipasi dalam menumbuhkan kinerja sosial perusahaan.

Menurut (Prasetyorini, 2013: 186) Ukuran Perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasi besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham dan lain-lain. Menurut (Sujarweni, 2015: 211), Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total asset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Semakin besar total asset yang dimiliki suatu perusahaan, semakin besar pula ukuran perusahaan. Semakin besar asset maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan, maka semakin banyak juga perputaran utang dalam perusahaan. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Ukuran perusahaan tergambar dalam *signaling theory* yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negative adalah sangat

mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dengan menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti *wait and see* atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan menurut (Fahmi, 2014: 79).

Ukuran perusahaan sangat bergantung pada besar kecilnya suatu perusahaan yang juga berpengaruh terhadap struktur modal dan sangat berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memperoleh pinjaman. Perusahaan besar dinilai lebih mudah mendapatkan pinjaman karena nilai asset yang dijadikan jaminan lebih besar dan tingkat kepercayaan bank lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Menurut (Halim, 2015: 125) semakin besar ukuran perusahaan, maka kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar membutuhkan dana lebih besar juga untuk menunjang operasionalnya, dan salah satu alternatif pemenuhnya adalah dengan modal asing apabila modal sendiri tidak mencukupi.

Menurut Werner R. Murhadi (2013), *Firm Size* diukur dengan mentransformasikan total asset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural. *Firm Size* diproksikan dengan menggunakan *Log Natural Total Aset* dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan *log natural*, jumlah asset dengan nilai ratusan miliar

bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah asset yang sesungguhnya.

Maka rumus untuk menghitung firm size diproksikan sebagai berikut:

$$Firm\ Size = Log\ Natural\ Total\ Aset$$

(Werner, 2013)

2.1.4.2 Klasifikasi *Firm Size*

Klasifikasi *firm size* (Febrianto R, 2016: 11) adalah sebagai berikut:

1. Usaha mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memiliki kriteria usaha mikro sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.
2. Usaha kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari dengan usaha kecil atau usaha besar yang memenuhi kriteria usaha kecil sebagaimana dimaksud dalam undang-undang ini.
3. Usaha menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan usaha kecil atau usaha besar dengan jumlah

kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam undang-undang ini.

4. Usaha besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari usaha menengah, yang meliputi usaha nasional milik Negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia.

Kriteria ukuran perusahaan menurut (Lita Rukmawati et al, 2019:

164) terbagi menjadi 4 jenis:

1. Perusahaan Besar

Perusahaan besar adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih lebih besar dari Rp. 10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki penjualan lebih dari Rp. 50 Milyar/tahun.

2. Perusahaan Menengah

Perusahaan menengah adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp. 500 juta – 10 Milyar termasuk tanah dan bangunan. Memiliki hasil penjualan lebih besar dari Rp. 2,5 Milyar dan kurang dari Rp. 50 Milyar/ tahun

3. Perusahaan Kecil

Perusahaan kecil adalah perusahaan yang memiliki kekayaan bersih Rp. 50 juta – 500 juta tidak termasuk tanah dan bangunan dan

memiliki hasil penjualan lebih dari 300 juta dan kurang dari 2,5 M/ tahun.

4. Perusahaan Mikro

Perusahaan mikro adalah perusahaan milik orang perorangan yang memiliki kekayaan bersih maksimal Rp. 50 juta dan memiliki hasil penjualan maksimal Rp. 300 juta/ tahun.

Tabel 2.1

Kriteria *Firm Size* / Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan	Kekayaan/ <i>Assets</i>	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	> 50 juta – 500 juta	> 300 juta – 2,5 M
Usaha Menengah	> 500 juta – 10 M	> 2,5 M – 50 M
Usaha Besar	> 10M	> 50 M

Sumber: (Lita Rukmawati et al, 2019:164)

2.1.5 *Return Saham*

2.1.5.1 *Pengertian Return Saham*

Menurut (Legiman, 2015) berpendapat bahwa *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. Harapan untuk memperoleh *return* juga terjadi dalam *asset financial*. Suatu *asset financial* menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk

memperoleh sebuah aliran dana pada masa yang akan datang sebagai kompensasi atas faktor waktu selama dana ditanamkan dan risiko yang ditanggung. Dengan demikian para investor sedang mempertaruhkan suatu nilai sekarang untuk sebuah nilai yang diharapkan pada masa mendatang. Dalam konteks manajemen investasi, *return* atau tingkat keuntungan merupakan imbalan yang diperoleh dari investasi.

Menurut (Tandelilin, 2017: 114), Tujuan investor dalam berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return*. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

Sumber-sumber *return* investasi terdiri atas dua komponen utama, yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. Jika kita berinvestasi pada sebuah obligasi misalnya, maka besarnya *yield* ditunjukkan dari bunga obligasi yang dibayarkan. Demikian juga ketika membeli saham, *yield* ditunjukkan oleh besarnya deviden yang kita peroleh. Sedangkan *capital gain (loss)* sebagai komponen kedua dari *return* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. Dengan kata lain, *capital gain (loss)* bisa juga diartikan sebagai perubahan harga sekuritas.

Dari kedua sumber *return* di atas, maka kita bisa menghitung *return* total suatu investasi dengan menjumlahkan *yield* dan *capital gain* yang diperoleh dari suatu investasi. Secara matematis *return* total suatu investasi bisa dituliskan sebagai berikut:

$$\text{Return Total} = \text{yield} + \text{capital gain (loss)}$$

(Jogiyanto, 2014: 236)

Menurut (Jogiyanto, 2014: 236), *Capital gain (loss)* merupakan selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu.

$$\text{Capital gain atau capital loss} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya. Dengan demikian, *return* total dapat juga dinyatakan sebagai berikut:

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

Untuk saham biasa yang membayar dividen periodik D_t rupiah per lembarnya, maka *yield* adalah sebesar D_t/P_{t-1} dan *return* total dapat dinyatakan sebagai berikut:

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

Dari beberapa pengertian return saham di atas, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa return saham adalah tingkat pengembalian atau keuntungan yang diperoleh oleh para investor atas investasi yang telah dilakukan. Dan dalam penelitian ini return yang akan digunakan adalah yield yang dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

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

(Jogiyanto, 2014: 236)

2.1.5.2 Jenis-jenis *Return* Saham

Menurut (Jogiyanto, 2014: 19) ada 2 (dua) jenis return, yaitu “*Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* ini dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna dalam penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko yang akan datang”.

“*Return* Ekspektasi (*Expected Return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang”.

Dari teori definisi diatas dapat diambil kesimpulan bahwa jenis *return* terdiri dari:

1. Realisasi

Return realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data *history*. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return history* ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang.

Beberapa pengukuran *return* realisasi yang banyak digunakan adalah *return* total (*total return*), relatif *return* (*return relative*), kumulatif *return* (*return cumulative*) dan *return* yang disesuaikan (*adjusted return*). Sedangkan rata-rata dari *return* dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (*arithmetic mean*) dan rata-rata geometrik (*geometric mean*). Rata-rata geometrik banyak digunakan untuk menghitung rata-rata *return* beberapa periode, misalnya untuk menghitung *return* mingguan atau *return* bulanan yang dihitung berdasarkan rata-rata geometrik dari *return-return* harian.

2. Ekspektasi

Return Ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa yang akan datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi bersifat belum terjadi namun diharapkan akan terjadi.

Return ekspektasi (*expected return*) dapat dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut ini:

- a) Berdasarkan nilai ekspektasi masa depan.

- b) Berdasarkan nilai-nilai *return* historis.
- c) Berdasarkan model *return* ekspektasi yang ada

2.1.5.3 Faktor – faktor yang memengaruhi *Return* Saham

Menurut (Samsul, 2015: 200), faktor-faktor yang memengaruhi *return* saham adalah sebagai berikut:

- a. Faktor Makro, yaitu faktor yang berada pada luar perusahaan, yaitu:
 - 1. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional; dan
 - 2. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, demonstrasi, massa, dan kasus lingkungan hidup.
- b. Faktor Mikro
 - 1. Laba bersih per saham;
 - 2. Nilai buku per saham;
 - 3. Rasio utang terhadap ekuitas; dan
 - 4. Rasio keuangan lainnya.

2.1.6 Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Sumber	Persamaan	Perbedaan
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
1.	HendraYani dan Emrinaldi	Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Jasa Kontruksi Di BEI	<i>Current Ratio</i> , NPM, ROA, <i>Inventory Turn Over</i> , EPS berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> sedangkan <i>LongTerm Debt to Asset</i> , PER dan <i>Firm Size</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>Return Saham</i>	Vol. VI No. 1 Januari 2014 Jurnal Tepak Manajemen Bisnis	Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i>	Rasio Keuangan dan <i>Financial Leverage</i>
2.	Rini Feronica Koluku, Sifrid S. Pangemanan dan Ferdinand Tumewu	Analisis Risiko Pasar, <i>Leverage</i> Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Non-Perbankan Yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 di BEI	Risiko Pasar dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> , sementara <i>Leverage</i> Keuangan berpengaruh tidak signifikan	Jurnal EMBA Vol. 3 No. 2 Juni 2015, Hal. 528 - 536	<i>Leverage</i> Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return Saham</i>	Risiko Pasar dan <i>Financial Leverage</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
			terhadap <i>Return</i> Saham			
3.	Muhammad Reza Alviansyah, Leny Suzan, S.E., M.Si dan Kurnia, S.AB., M.M.	Pengaruh <i>Profitabilitas, Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return</i> Saham	<i>Profitabilitas, Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap <i>Return</i> Saham. Secara Parsial <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>Return</i> Saham, sedangkan <i>Profitabilitas</i> secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return</i> Saham	e-Proceeding of Management : Vol.5, No. 1 Maret 2018 ISSN : 2355-9357	Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return</i> Saham	<i>Profitabilitas, Leverage</i> dan <i>Financial Leverage</i>
4.	As'ad Syaifullah	Analisis pengaruh <i>Financial Leverage</i> dan <i>Operating Leverage</i>	<i>Financial Leverage</i> dan <i>Operating Leverage</i>	Journal.feb.unmul.ac.id, INOVAS I, 14 (2) 2018,	<i>Financ</i> ial <i>Levera</i> ge terhadap p	<i>Operat</i> ing <i>Levera</i> ge dan

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
		terhadap <i>Return Saham</i>	tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i> . Sedangkan sebagian <i>Operating Leverage</i> berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> , tidak ada pengaruh <i>Financial Leverage</i> terhadap <i>Return Saham</i>	Hal 53-62	<i>Return Saham</i>	<i>Ukuran Perusahaan</i>
5.	Fudji Sri Mar'ati	Pengaruh <i>Firm Size</i> Terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Manufaktur yang tercatat di BEI	<i>Firm Size</i> memiliki pengaruh negatif terhadap <i>Return Saham</i>	journal.stieama.ac.id	<i>Firm Size</i> terhadap <i>Return Saham</i>	<i>Financial Leverage</i>
6.	Shodiq Nur Hidayat dan Isroah	Pengaruh Karakteristik Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Inflasi Terhadap <i>Return Saham</i>	Karakteristik Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Inflasi berpengaruh signifikan terhadap <i>Return Saham</i>	Jurnal Profitabilitas Edisi Tahun 2016	Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i>	Karakteristik Keuangan, Inflasi dan <i>Financial Leverage</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
7.	I G.K.A. ULUPUI	Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i> , Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap <i>Return Saham</i> (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ)	CR dan ROA memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> , DER menunjukkan hasil yang positif tetapi tidak signifikan dan TATO menunjukkan hasil yang negative dan tidak signifikan terhadap <i>return saham</i> .	Jurnal Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana	<i>Leverage</i> terhadap <i>Return Saham</i>	Rasio Likuiditas, Aktivitas dan Profitabilitas
8.	Werner R. Murhadi	Pengaruh Idiosyncratic dan Likuiditas Saham terhadap <i>Return saham</i>	<i>Idiosyncratic risk</i> memiliki pengaruh negatif signifikan, likuiditas memiliki pengaruh positif dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif	JMK, Vol. 15, No. 1 Maret 2013, 33-40 ISSN 1411-1438	Ukuran perusahaan terhadap <i>return saham</i>	Idiosyncratic dan Likuiditas

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
9.	Bambang Bintara S	Pengaruh <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Financial Leverage</i> , dan <i>Firm Size</i> Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	<i>Financial Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Return Saham</i> , Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>Return Saham</i> .	Jurnal <i>Profita</i> Vol 1, No. 8 (2013)	<i>Financi al Levera ge</i> dan <i>Firm Size</i> terhada p <i>Return Saham</i>	<i>Return On Equity</i>
10.	Puspitade wi, Cokorda Istri Indah dan Rahyuda, Henny	Pengaruh DER, ROA, PER dan EVA Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Food And Beverage di BEI	ROA dan PER berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i> , sedangkan DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return saham</i>	E-Jurnal <i>Manajem en Unud</i> , Vol. 5, No.3, 2016: 1429-1456	DER Terhadap <i>Return Saham</i>	ROA, PER dan EVA
11.	Suryani Ulan Dewi, N. L. P., dan Sudiartha, I. G. M	Pengaruh <i>Profitabilitas</i> , Likuiditas, <i>Leverage</i> dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Food And Beverage	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan pada <i>return saham</i> , sedangkan <i>profitabilitas</i> , likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh	E-Jurnal <i>Manajem en Universit as Udayana</i> , 8(2), 932	Ukuran Perusah aan Terhadap <i>Return Saham</i>	<i>Profita bilitas</i> , Likuidi tas, <i>Levera ge</i> dan <i>Financi al Levera ge</i>

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
			positif signifikan pada <i>return</i> saham			

2.2 Kerangka Pemikiran

Banyaknya perusahaan yang terjun dalam pasar modal agar perusahaan tersebut dapat bersaing baik dalam nasional maupun internasional. Karena pasar modal merupakan indikasi maju mundurnya bisnis di suatu negara. Dan terjun di pasar modal akan meningkatkan produktivitas bagi perusahaan karena adanya tambahan modal yang diperoleh dari masyarakat.

Perusahaan *food and beverages* menjadi salah satu perusahaan yang banyak diminati oleh investor. Dikarenakan produk-produk yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut menjadi kebutuhan primer bagi masyarakat. Sehingga jika menanamkan saham di perusahaan tersebut akan sangat menguntungkan bagi investor.

Investasi merupakan hal yang sedang menarik perhatian banyak para investor di dunia, begitupun di Indonesia. Tujuan dari investasi itu sendiri yaitu untuk mendapatkan keuntungan atau *return* saham dari modal yang diinvestasikannya di suatu perusahaan. Maka dari itu investor perlu menilai kondisi dari suatu perusahaan. Apakah perusahaan tersebut baik dan layak untuk dijadikan objek investasi atau tidak. Investor dapat melakukannya dengan menggunakan analisis kinerja perusahaan. Salah satu cara untuk

mengukur kinerja perusahaan adalah dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan. Disini peneliti menganalisis laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis *financial leverage*. *Financial Leverage* merupakan tingkat sejauh mana efek dengan pendapatan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan. *Financial Leverage* lebih mengacu kepada bagaimana perusahaan membayar *asset* atau bagaimana aktivitas perusahaan akan dibiayai.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio utang terhadap ekuitas (DER) sebagai alat untuk analisis. DER menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang dengan ekuitas (modal sendiri). Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Investor dapat menganalisis dengan membandingkan hasil rasio yang didapat.

Semakin tinggi rasio DER yang didapat akan semakin baik, karena dapat memberikan peluang menghasilkan laba yang lebih besar, namun juga menimbulkan konsekuensi bagi kreditor untuk menanggung risiko yang lebih besar pada saat debitor mengalami kegagalan. Hal ini tentunya akan berdampak pada pengembalian / *return* saham yang akan diterima oleh investor. Selain menggunakan rasio *financial leverage*, peneliti juga menggunakan ukuran perusahaan untuk menganalisis laporan keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan juga dapat dilihat oleh investor untuk menilai apakah perusahaan tersebut baik dan layak untuk dijadikan objek atau tidak.

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari total *asset* yang dimiliki oleh suatu perusahaan. *Firm Size* diproksikan dengan menggunakan *Log Natural Total Asset* dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Semakin besar hasil *Log Natural Total Asset* itu menunjukkan semakin besar ukuran suatu perusahaan. Investor dapat melihat juga dari total *asset* yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar total *asset* yang dimiliki perusahaan itu akan berdampak kepada *return* yang akan dibagikan oleh perusahaan. Semakin besar total *asset* yang dimiliki perusahaan, itu menunjukkan laba yang dimiliki perusahaan besar pula, sehingga *return* yang dibagikan perusahaan akan tinggi.

Sebagai investor tentunya melakukan investasi dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan yang besar dengan mempertimbangkan besaran hasil investasi dengan besarnya risiko yang akan ditanggung sebagai konsekuensi dari keputusan yang telah diambil dalam melakukan investasi. Hasil dari melakukan investasi tersebut adalah *return* saham. *Return* saham merupakan hasil yang dibagikan oleh perusahaan dari laba yang diperolehnya. Sumber *Return* investasi adalah *capital gain* dan *yield*. Pada penelitian ini indikator yang digunakan peneliti adalah *yield* yang merupakan hasil yang diterima investor yang diperoleh dari persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya.

Penulis menggunakan variabel independen *financial leverage* dan *firm size* dan variabel dependen *return* saham. Apabila *financial leverage* yang di

proksikan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) meningkat maka akan berpengaruh pada penurunan nilai *return* saham. Begitupun sebaliknya apabila nilai *financial leverage* menurun disertai dengan meningkatnya *firm size* maka akan berpengaruh pada meningkatnya nilai *return* saham.

Berdasarkan uraian tersebut dapat dikatakan bahwa rasio *financial leverage* yang diproksikan menggunakan DER dan *firm size* dapat dijadikan acuan untuk melihat seberapa besar *return* saham yang akan didapatkan oleh investor terhadap investasi yang dilakukannya.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka penulis mengemukakan hipotesis dalam penelitian ini adalah “ **Terdapat Pengaruh *Financial Leverage* dan *Firm Size* terhadap *Return Saham* pada PT. Unilever Indonesia, Tbk periode 2009-2018** ”.