

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Profitabilitas

Dalam kegiatan usaha, suatu perusahaan tentu saja menginginkan pencapaian yang baik dalam hal mendapatkan profit atau keuntungan. Semakin tinggi keuntungan suatu perusahaan maka semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut dan hal tersebut akan menjadi acuan dasar bagi pihak-pihak yang berkepentingan terutama seorang investor. Daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) dalam suatu perseroan adalah Profitabilitas. Dalam konteks ini, Profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen terhadap dana yang diinvestasikan pemilik.

Pengertian Profitabilitas menurut Kasmir dalam buku Analisis Laporan Keuangan (2015:114) menyatakan bahwa:

“Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Ukuran ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi.”

Menurut Sartono dalam buku Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (2012:122) menyatakan bahwa:

“Profitabilitas kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, assets maupun laba bagi modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar diterima dalam bentuk dividen.”

Profitabilitas dapat disimpulkan yaitu kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan menggunakan sumber-sumber yang dimilikinya baik dari aktiva, modal atau penjualannya.

2.1.1.1 Macam-macam Rasio Profitabilitas

Menurut Farah dalam bukunya yang berjudul Manajemen Keuangan untuk Manajer Nonkeuangan (2011:26) Rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva dan pengelolaan utang terhadap hasil operasi (laba). Jenis-jenisnya adalah sebagai berikut.

$$1. \text{ Net Profit Margin on Sales} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}}$$

Rasio ini mengukur laba atas setiap penjualan dalam rupiah;

$$2. \text{ Return on Total Assets (ROA)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang dipergunakan

$$3. \text{ Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Common Equity-Preferred Stock}}$$

Rasio ini mengukur tingkat pengembalian atas investasi bagi pemegang saham biasa.

Dari sekian banyak rasio profitabilitas yang ada. Dalam penelitian penulis akan menggunakan indikator *Return On Equity* (ROE). Rasio profitabilitas modal sendiri yang tinggi menandakan tingginya keberhasilan pucuk pimpinan perusahaan dalam mengemban misi daripada pemiliknya, yaitu laba per rupiah modal yang ditanam dalam perusahaan.

2.1.1.2 Tujuan Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015:197), tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

2.1.1.3 Manfaat Rasio Profitabilitas

Muchlisin Riadi (2012), menyatakan profitabilitas yang digunakan sebagai kriteria penilaian hasil operasi perusahaan mempunyai manfaat yang sangat penting dan dapat dipakai sebagai berikut:

1. Analisis kemampuan menghasilkan laba ditunjukkan untuk mendeteksi penyebab timbulnya laba atau rugi yang dihasilkan oleh suatu objek informasi dalam periode akuntansi tertentu.
2. Profitabilitas dapat dimanfaatkan untuk menggambarkan kriteria yang sangat diperlukan dalam menilai sukses suatu perusahaan dalam hal kapabilitas dan motivasi dari manajemen.

3. Profitabilitas merupakan suatu alat untuk membuat proyeksi laba perusahaan karena menggambarkan korelasi antara laba dan jumlah modal yang ditanamkan.
4. Profitabilitas merupakan suatu alat pengendalian bagi manajemen, profitabilitas dapat dimanfaatkan oleh pihak intern untuk menyusun target, *budget*, koordinasi, evaluasi hasil pelaksanaan operasi perusahaan dan dasar pengambilan keputusan

Sedangkan manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas menurut Kasmir (2015:198) adalah hasil atas tercapainya tujuan dari rasio ini, yaitu:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Rasio profitabilitas juga memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.

2.1.1.4 Kelebihan dan Kelemahan Rasio Profitabilitas

Menurut Harahap (2010), Kelebihan dan Kekurangan dari rasio profitabilitas dibandingkan dengan rasio keuangan lainnya adalah :

- a. Analisis rasio lebih mudah dibaca dan ditafsirkan.
- b. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi laporan keuangan yang rinci dan rumit.
- c. Dapat memberikan informasi tentang posisi perusahaan ditengah industri lain.
- d. Lebih mudah untuk melihat perkembangan secara *periodic* atau *time series*.
- e. Lebih mudah untuk melihat *trend* perusahaan dan melakukan prediksi di masa mendatang.

Sedangkan kelemahan dari rasio profitabilitas adalah :

- a. Hasil analisis tidak dapat berdiri sendiri melainkan harus diperbandingkan dengan rasio perusahaan sejenis yang mempunyai tingkat risiko hampir sama serta diadakan analisis kecenderungan dari setiap rasio tahun sebelumnya.
- b. Dalam kondisi inflasi, rasio tidak dapat menunjukkan keadaan yang sesungguhnya dan tidak dapat diperbandingkan dengan keadaan tahun sebelumnya.

2.1.1.5 Return On Equity (ROE)

Analisis *Return On Equity* (ROE) merupakan analisis yang banyak digunakan oleh para investor dan pimpinan perusahaan untuk mengukur seberapa besar keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. *Return on equity* merupakan alat untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam melakukan tugasnya yakni menghasilkan keuntungan modal yang maksimal bagi pemilik modal.

Pengertian *Return On Equity* menurut Sartono dalam buku Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi (2012:124), menyatakan bahwa:

“Mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang besar maka rasio ini akan besar.”

Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas modal sendiri adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memberikan pengembalian (*return*) atas investasi para investor.

Menurut Kasmir dalam buku Analisis Laporan Keuangan (2015:204), bahwa:

“Rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.”

Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik pula perusahaan. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya.

Rumus untuk mencari ROE dapat digunakan sebagai berikut :

$$\frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

(Kasmir,2015:204)

Dari sekian banyak rasio profitabilitas yang ada. Dalam penelitian penulis akan menggunakan indikator *Return On Equity* (ROE). Hal ini dikarenakan ROE lebih merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari uang yang dimiliki.

Rasio ini memperlihatkan sejauh mana suatu perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan. *Return on Equity* menunjukkan profitabilitas modal sendiri atau profitabilitas usaha.

Bagi investor, analisis *Return on Equity* menjadi penting karena dari analisis tersebut dapat diketahui keuntungan yang diperoleh dari investasi yang dilakukan. Bagi perusahaan, analisis ini menjadi penting karena merupakan faktor utama ketertarikan investor dalam melakukan investasi. Kondisi perusahaan yang baik akan menghasilkan laba yang tinggi sehingga kemungkinan akan menghasilkan tingkat pengembalian saham yang besar.

Berdasarkan beberapa pengertian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *Return on Equity* adalah salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat pengembalian atas investasi atau modal dari pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen atau perusahaan dalam memanfaatkan investasi para pemegang saham.

2.1.2 Leverage

Setiap perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya tentu membutuhkan dana agar perusahaan tersebut bisa berjalan sebagaimana mestinya. Dana diperlukan perusahaan untuk menutupi biaya yang diperlukan, baik dana jangka pendek maupun jangka panjang. Dana juga dibutuhkan guna melakukan ekspansi ataupun melakukan investasi. Sehingga manajer keuangan dituntut dalam pemenuhan dana yang harus dimiliki perusahaan agar dana dapat tersedia saat dibutuhkan.

Dalam praktiknya untuk menutupi kekurangan atau kebutuhan dana, perusahaan memiliki beberapa pilihan sumber dana yang dapat digunakan. Sumber-sumber dana secara garis besar dapat diperoleh dari modal sendiri dan pinjaman (Kasmir,2015:150). Namun dalam kegiatan bisnis terkadang manajemen

lebih memilih sumber dana yang berasal dari utang karena memiliki kelebihan tersendiri dibandingkan dengan sumber dana yang diperoleh dari modal sendiri.

Keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam penggunaan *leverage* sebagai sumber pendanaan diantaranya adalah akan mengurangi pajak yang ditanggung perusahaan, akan tetapi penggunaan *leverage* sebagai sumber dana juga menimbulkan risiko meningkatnya biaya bunga. Maka tidaklah salah jika *leverage* diumpamakan sebagai pedang bermata dua. Selain memiliki keuntungan bagi perusahaan, namun *leverage* juga dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan.

Pengertian *leverage* menurut Kasmir dalam buku Analisis Laporan Keuangan (2015:112), menyatakan bahwa:

“*Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.”

Sedangkan menurut Van Horne dan Wachowicz dalam buku Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan (2013:138), menyatakan bahwa:

“*Leverage* mengandung arti penggunaan biaya tetap dalam usaha untuk meningkatkan (*level up*) profitabilitas.”

Leverage dapat disimpulkan merupakan dana pinjaman kepada pihak lain (bank atau lembaga keuangan lain) dalam rangka pemenuhan kecukupan kebutuhan dana perusahaan untuk meningkatkan total asset perusahaan.

2.1.2.1 Jenis-jenis *Leverage*

Menurut Lukman Syamsuddin (2013), terdapat 3 jenis *leverage*, diantaranya yaitu:

1. *Leverage* Operasi (*Operating Leverage*)

Leverage operasi adalah kemampuan perusahaan didalam menggunakan *fixed operating cost* untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap *earning before interest and taxes* (EBIT).

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

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.

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

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 persentase perubahan pendapatan perlembar saham sebagai akibat persentase perubahan dalam unit yang terjual.

Untuk mengukur nilai *leverage* dapat menggunakan rasio, ada berbagai macam rasio *leverage*, tetapi sebelum membahas mengenai rasio-rasio tersebut penulis akan menjelaskan definisi, manfaat dan tujuan dari rasio *leverage* itu sendiri.

2.1.2.2 Implikasi *Leverage*

Menurut Eugene (2001), pembiayaan dengan utang atau *leverage* keuangan, memiliki tiga implikasi penting:

1. Memperoleh dana melalui utang membuat pemegang saham dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas;
2. Kreditur melihat ekuitas atau dana yang disetor pemilik untuk memberikan margin pengaman, sehingga jika pemegang saham hanya memberikan sebagian kecil dari total pembiayaan, maka risiko perusahaan sebagian besar ada di kreditur;
3. Jika Perusahaan memperoleh pengembalian yang lebih besar atas investasi yang dibiayai dengan dana pinjaman dibanding pembayaran bunga maka pengembalian atas modal pemilik akan lebih besar atau *leveraged*.

Menurut Fred (1986), Rasio-rasio *leverage* yang mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana yang berasal dari kreditur, mengandung berbagai implikasi:

1. Para kreditur akan melihat modal sendiri perusahaan atau dana yang disediakan pemilik untuk menentukan besarnya margin pengaman (*margin of safety*). Jika pemilik hanya menyediakan sebagian kecil dari pembiayaan, maka risiko perusahaan ditanggung terutama oleh para kreditur.
2. Dengan mencari dana dari hutang, pemilik memperoleh manfaat mempertahankan kendali perusahaan dengan investasi yang terbatas.
3. Jika perusahaan memperoleh laba yang lebih besar dari dana yang dipinjam daripada yang harus dibayar sebagai bunga, maka hasil pengembalian (*return*) kepada para pemilik akan meningkat.

2.1.2.3 Macam-macam Rasio *Leverage*

Setiap pilihan dalam menggunakan pendanaan bagi perusahaan baik sumber dana yang diperoleh dari modal sendiri maupun yang bersumber dari pinjaman memiliki kelebihan dan kekurangan masing-masing yang perlu disiasati agar saling menunjang. Besarnya penggunaan dana tersebut harus dipertimbangkan terlebih dahulu agar kelak tidak akan membebani perusahaan. Menurut Kasmir (2015:151) kombinasi dari penggunaan dana atau dikenal dengan nama rasio penggunaan dari pinjaman atau utang dan dikenal dengan nama rasio solvabilitas atau *leverage*.

Solvabilitas (*Leverage*) suatu perusahaan dapat diukur dengan membandingkan jumlah hutang (baik jangka pendek maupun jangka panjang). Adapun formula perhitungan rasio solvabilitas adalah sebagai berikut:

$$1. \text{Debt to Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Rasio ini dapat digunakan untuk mengetahui sejauh mana perusahaan dibelanjai oleh utang.

$$2. \text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Rasio ini untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan dalam menjamin keseluruhan hutangnya.

$$3. \text{Time Interest Earned Ratio (TIER)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}} \times 100\%$$

Rasio ini merupakan ukuran kemampuan laba sebelum bunga dan pajak perusahaan dalam memenuhi belanja tetapnya (bunga kredit).

4. *Fixed Charges Coverage Ratio (FCCR) =*

$$\frac{\text{Income Available for Meeting Fixed Charge}}{\text{Fixed Charges}} \times 100\%$$

Rasio ini digunakan untuk mengukur kondisi pendapatan yang disediakan oleh perusahaan untuk membayar beban tetapnya berupa bunga kredit.

Dari sekian banyak rasio *Leverage*. Dalam penelitian penulis akan menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio (DER)*. Penggunaan *Debt to Equity Ratio* untuk menilai kinerja keuangan perusahaan merupakan metode yang telah banyak digunakan dan diterapkan dalam dunia usaha. *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan perusahaan. Semakin rendah *Debt to Equity Ratio* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Peningkatan hutang pada akhirnya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah.

2.1.2.4 Tujuan Rasio *Leverage*

Menurut Kasmir (2015:153), tujuan perusahaan menggunakan rasio *leverage*, diantaranya yaitu:

1. Untuk 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.

2.1.2.5 Manfaat Rasio *Leverage*

Menurut Kasmir (2015:154), manfaat dari penggunaan rasio *leverage* yaitu:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya,
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga),
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal,
4. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan dibiayai oleh utang, dan
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

2.1.2.6 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Penggunaan *Debt to Equity Ratio* untuk menilai kinerja keuangan perusahaan merupakan metode yang telah banyak digunakan dan diterapkan dalam dunia usaha. *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk

mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan perusahaan.

Debt to Equity Ratio atau rasio hutang terhadap ekuitas yang optimal pada suatu perusahaan adalah sekitar 1 kali, dimana jumlah hutang adalah sama dengan jumlah ekuitas. Namun rasio ini berbeda antara satu jenis industri dengan industri lainnya karena tergantung pada proporsi aktiva lancar dan aktiva tidak lancar. Semakin banyak aktiva atau aset tidak lancar (seperti pada industri padat modal) semakin banyak ekuitas yang dibutuhkan untuk membiayai investasi jangka panjang.

Rasio hutang terhadap ekuitas yang dapat diterima adalah berkisar 1,5 – 2 kali. Bagi perusahaan besar yang sudah *go public*, *debt to equity ratio* yang mencapai 2 kali atau lebih masih bisa diterima. Namun bagi perusahaan kecil menengah, angka tersebut tidak dapat diterima.

Semakin kecil rasio maka semakin baik dan untuk keamanan pihak luar, rasio terbaik adalah jika jumlah modal sendiri lebih besar dari jumlah hutang atau minimal sama. Namun untuk perusahaan perbankan terdapat pengecualian dimana semakin besar *debt to equity ratio* maka semakin baik perusahaan. Besarnya *debt to equity ratio* di perusahaan perbankan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam menjaring nasabah untuk menggunakan produknya sangatlah baik.

Menurut Darsono dan Ashari dalam bukunya yang berjudul Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan (2010:54-55), menyatakan bahwa:

“*Debt to equity ratio* (DER) merupakan salah satu rasio *leverage* atau solvabilitas. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut

dilikuidasi. Rasio ini juga disebut dengan rasio pengungkit (*Leverage*) yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang.”

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. (Kasmir,2015:151)

Rumus untuk mencari DER dapat digunakan sebagai berikut:

$$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

(Kasmir, 2015:158)

Rasio ini memperlihatkan sejauh mana suatu perusahaan perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan perusahaan.

Bagi Kreditor, analisis *Debt to Equity Ratio* menjadi penting karena dari analisis tersebut dapat diketahui besaran modal yang dimiliki oleh perusahaan serta sebagai acuan bagi kreditor dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan,

Bagi Investor, analisis *Debt to Equity Ratio* menjadi penting karena dari analisis tersebut dapat diketahui besaran hutang yang dimiliki perusahaan serta sebagai acuan bagi investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan. Karena semakin besar *Debt to Equity Ratio* maka semakin sedikit laba yang akan dihasilkan oleh perusahaan karena pembayaran hutang akan lebih diutamakan dibandingkan pembayaran dividen kepada investor.

Berdasarkan beberapa pengertian tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* adalah salah satu rasio *Leverage* yang digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat penggunaan hutang dibandingkan dengan modal sendiri. Sehingga nantinya akan dijadikan acuan pengambilan keputusan bagi pihak kreditor dalam memberikan pendanaan kepada perusahaan dan bagi pihak investor dapat dijadikan acuan dalam menanamkan modalnya di perusahaan.

2.1.3 Return Saham

2.1.3.1 Pengertian Saham

Efek adalah surat berharga, yaitu surat pengakuan utang, surat berharga komersial, saham, obligasi, tanda bukti utang, Unit Penyertaan kontrak investasi kolektif, kontrak berjangka atas Efek, dan setiap derivatif dari Efek. (Undang-undang Nomor 8 Tahun 1995, Pasal 1 Ayat 5).

Menurut Bursa Efek Indonesia (pada laman <https://www.idx.co.id/produk/saham/>) Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Menurut Situmorang dalam bukunya yang berjudul *Pengantar Pasar Modal* (2008:45), menyatakan bahwa:

“Saham adalah tanda penyertaan modal pada suatu perusahaan perseroan terbatas dengan manfaat yang dapat diperoleh berupa deviden yaitu bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham, *capital gain* adalah keuntungan yang diiperoleh dari selisih jual dengan harga belinya, manfaat non *financial* antara lain berupa konsekuensinya atas

kepemilikan saham berupa kekuasaan, kebanggaan dan khususnya hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.”

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa saham adalah tanda bukti kepemilikan perusahaan baik perseorangan ataupun badan usaha yang nantinya kepemilikan tersebut akan mendatangkan manfaat pengembalian (*return*) bagi pemiliknya baik berupa deviden maupun *capital gain*.

2.1.3.2 Pengertian *Return* Saham

Dasar utama seseorang melakukan investasi adalah mendapatkan keuntungan. Keuntungan dalam investasi disebut *return*. Secara lebih spesifik bila seseorang berinvestasi pada saham sebuah perusahaan, dia akan memperoleh dividen dalam setiap periodenya dan bila saham dijual maka investor akan memperoleh *gain/loss* dari selisih penjualan dengan harga beli awal yg dilakukan investor. Konsep dasarnya adalah semakin tinggi *return* yang diharapkan investor umumnya akan semakin tinggi juga risiko yang dihadapi investor (Tendelilin, 2010). Investor akan memilih saham yang memiliki tingkat risiko rendah dengan tingkat *return* maksimal.

Salah satu tujuan investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan *return*. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari sebuah investasi tentu saja investor tidak akan melakukan investasi. Jadi tujuan utama investasi adalah mendapatkan *return*.

Menurut Jaja Suteja dan Ardi Gunardi (2016:21), menyatakan bahwa:

“*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Singkatnya *return* adalah keuntungan yang diperoleh investor dari dana yang ditanamkan pada suatu investasi.”

Menurut Jogiyanto (2016:263), menyatakan bahwa :

“*Return* adalah merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.”

Berdasarkan pendapat ahli yang dikemukakan, penulis menyimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkat keuntungan yang diperoleh investor sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang ditanggung terkait investasi yang dilakukannya.

2.1.3.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham

Informasi yang tersedia di pasar modal memiliki peranan yang penting untuk mempengaruhi segala macam bentuk transaksi perdagangan di pasar modal tersebut.

Hal ini disebabkan karena para pelaku di pasar modal akan melakukan analisis lebih lanjut terhadap informasi yang masuk ke bursa efek. Informasi yang diterbitkan oleh emiten akan mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk memilih portofolio investasi yang efisien.

Menurut Jogiyanto dalam bukunya yang berjudul Teori Portofolio dan Analisis Investasi (2016:351), menyatakan:

“Para pelaku pasar modal akan mengevaluasi setiap pengumuman yang diterbitkan oleh emiten, sehingga hal tersebut akan menyebabkan beberapa perubahan pada transaksi perdagangan saham, misalnya adanya perubahan volume perdagangan saham, perubahan pada harga saham, proporsi kepemilikan, dan lain-lain.”

Hal ini menjelaskan bahwa pengumuman yang masuk ke pasar memiliki kandungan informasi sehingga direaksi oleh para pelaku di pasar modal. Suatu pengumuman memiliki kandungan informasi jika pada saat transaksi perdagangan terjadi terdapat perubahan terutama perubahan pada harga saham. Berubahnya

harga saham akan mempengaruhi *return* saham yaitu semakin tinggi harga saham semakin meningkat *return* yang akan diperoleh.

Menurut Mohamad Samsul (2006:200) dalam Erwan Fauzi Nugraha (2013), faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri atas faktor makro dan faktor mikro.

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

2.1.3.4 Jenis-Jenis *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2016:263) *return* dibedakan menjadi 2 yaitu :

1. *Return* Realisasi

Return Realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisaasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salahsatu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi

ini juga berguna sebagai dasar penentu *return* ekpektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang.

2. *Return* Ekpektasi

Return Ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investora dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekpektasi sifatnya belum terjadi.

Ketika investor menginvestasikan dananya, dia akan mensyaratkan tingkat *return* tertentu dan jika periode investasi telah berlalu, investor tersebut akan dihadapkan pada tingkat *return* yang sesungguhnya akan diterima. Antara tingkat *return* harapan dan *return* realisasi yang diperoleh investor dari investasi mungkin saja berbeda, perbedaan antara *return* ekspektasi dan *return* realisasi merupakan risiko yang harus selalu dipertimbangkan dalam proses investasi sehingga dalam berinvestasi disamping memperhatikan tingkat *return*, investor harus selalu mempertimbangkan tingkat risiko investasi.

2.1.3.5 Rumus *Return* Saham

Investor dalam menghitung nilai *return* aktual yang diperoleh, dapat menggunakan *return* total yang merupakan penjumlahan dari *yield* dan *capital gain*. Nilai *yield* untuk suatu saham dapat diperoleh dari besaran dividen yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham, sedangkan untuk *capital gain* (*loss*) dapat diperoleh pada saat melakukan transaksi jual beli saham.

Secara sistematis, perhitungan *return* saham dapat di lihat sebagai berikut:

1. *Return* saham menurut Jaja Suteja dan Ardi Gunardi (2016:23)

$$R_i = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

2. *Return* saham menurut Harmono (2014:114)

$$\text{return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

3. *Return* saham menurut Mohamad Samsul (2006:292)

$$\text{return saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

R_i = *Return* Sekuritas i

$P_{i,t}$ = Harga saham I pada waktu t

$P_{i,t-1}$ = Harga saham pada waktu t-1

Jika besar harga pasar investasi sekarang ($P_{i,t}$) lebih tinggi dari pada investasi periode lalu ($P_{i,t-1}$) ini terjadi keuntungan modal, sebaliknya jika harga pasar investasi sekarang ($P_{i,t}$) lebih rendah dari pada investasi periode lalu ($P_{i,t-1}$) ini terjadi kerugian modal. *Return* saham biasanya didefinisikan sebagai perubahan nilai antara periode t-1 dengan periode t.

Dalam penelitian ini peneliti memperhitungkan *return* saham yang berasal dari *capital gain*. Selain itu, konsep *return* saham yang digunakan dalam penelitian adalah *return* realisasi (*realized return*) dimana dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan juga digunakan sebagai dasar penentuan ekspektasi terhadap *return* yang diharapkan oleh investor dimasa mendatang. Jadi pada penelitian ini peneliti menggunakan rumus *return* saham yang diambil dari Jaja Suteja dan Ardi Gunardi (2016:23) untuk mempermudah peneliti dalam menghitung *return* saham tersebut.

2.2 Kerangka Pemikiran

Investasi merupakan kegiatan menanam modal atau dana pada bidang tertentu dengan harapan ingin memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. *Return Saham* merupakan satu faktor yang memotivasi investor untuk berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Untuk memperoleh *return*, investor harus mengetahui informasi kinerja keuangan perusahaan emiten. Bahan pertimbangan dalam menganalisis dan menilai posisi dan informasi keuangan, kemajuan serta potensi sebuah perusahaan di masa mendatang diantaranya adalah informasi mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola perusahaan untuk menghasilkan laba.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Ukuran ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi. (Kasmir, 2015:114)

Kelebihan rasio Profitabilitas dibandingkan rasio lainnya adalah 1) Analisis rasio lebih mudah dibaca dan ditafsirkan. 2) Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi laporan keuangan yang rinci dan rumit. 3) Dapat memberikan informasi tentang posisi perusahaan ditengah industri lain. 4) Lebih mudah untuk melihat perkembangan secara *periodic* atau *time series*. 5) Lebih mudah untuk melihat *trend* perusahaan dan melakukan prediksi di masa mendatang. (Harahap, 2010)

Perusahaan yang memiliki Profitabilitas yang tinggi dianggap sebagai perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang bagus. Keinginan investor untuk memperoleh *return* yang tinggi dapat diwujudkan dengan mengadakan analisis dan upaya-upaya yang berkaitan dengan investasi dalam saham. Salah satu analisis yang dapat dilakukan investor untuk mengukur kinerja keuangan sebuah perusahaan adalah dengan menganalisis sebuah rasio keuangan perusahaan. Indikator yang dapat digunakan salah satunya adalah *Return on Equity* (ROE).

Menurut Kasmir (2015;204), “Hasil pengembalian ekuitas atau *return on equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik pula perusahaan. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya”.

Selain itu perusahaan dapat mengetahui seberapa besar kinerja yang telah dihasilkan, sehingga tujuan untuk memakmurkan pemegang saham dapat tercapai. Semakin besar *return on equity* semakin baik karena berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan ekuitas yang dimilikinya. Jika laba suatu perusahaan meningkat maka harga saham nya pun akan mengalami peningkatan dan memungkinkan perusahaan untuk membagikan dividen sesuai dengan kebijakan perusahaan disusul oleh *return* yang juga ikut meningkat.

Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Lina Mariani (2016) yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang dilakukan I Nyoman

Febri Mahardika (2017) yang menyatakan bahwa secara parsial *Return on Equity* mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. I Made Gunartha Dwi Putra (2016) menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

Perusahaan juga pasti menghadapi berbagai masalah dalam menjalankan usahanya, salah satunya adalah masalah pendanaan yang berasal dari utang atau pinjaman jangka pendek maupun panjang. Hal ini dapat dianalisis dengan menghitung *Leverage* suatu perusahaan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam penggunaan *Leverage* sebagai sumber pendanaan diantaranya adalah akan mengurangi pajak yang ditanggung perusahaan, akan tetapi penggunaan *Leverage* sebagai sumber dana juga menimbulkan risiko meningkatnya biaya bunga. Maka tidaklah salah jika *Leverage* diumpamakan sebagai pedang bermata dua. Selain memiliki keuntungan bagi perusahaan, namun *Leverage* juga dapat menimbulkan risiko bagi perusahaan. Salah satu rasio *Leverage* yang bisa digunakan adalah *Debt to Equity Ratio*.

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. (Kasmir,2015:151)

Semakin rendah *Debt to Equity Ratio* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajibannya. Semakin besar proporsi hutang yang

digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Peningkatan hutang pada akhirnya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen. Maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah. Atau dapat dikatakan *Debt to Equity Ratio* yang tinggi akan menyebabkan minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan berkurang sehingga menyebabkan harga saham menjadi rendah dan hal itu pun akan menyebabkan penurunan *return* saham suatu perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Anis Sutriani (2014) menyatakan bahwa secara parsial *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*. Fauziah Batubara (2015) menyatakan bahwa secara parsial *Leverage* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Yana Hendayana (2016) menyatakan bahwa Rasio *Leverages* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham*.

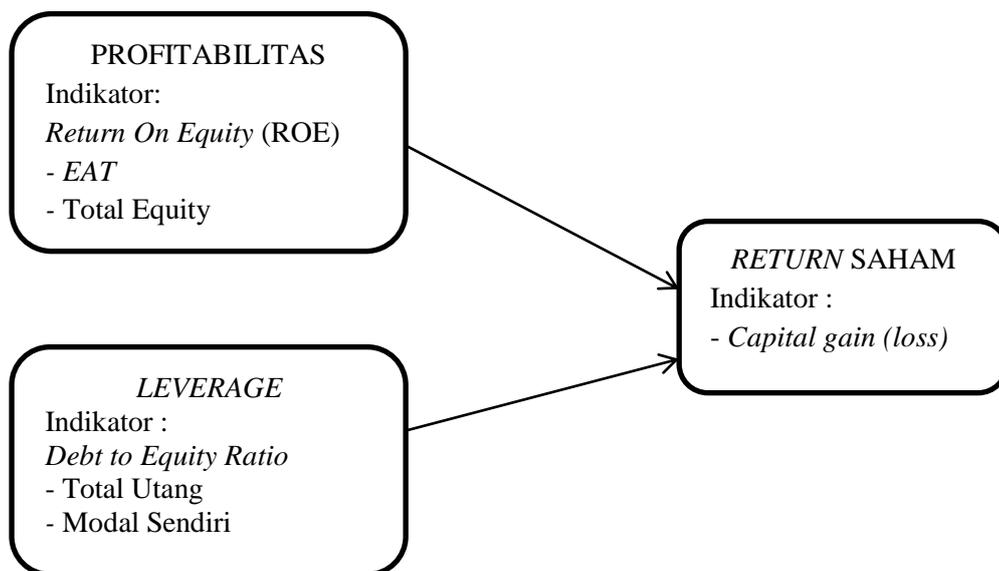
Bagi Kreditor, analisis *Debt to Equity Ratio* menjadi penting karena dari analisis tersebut dapat diketahui besaran modal yang dimiliki oleh perusahaan serta sebagai acuan bagi kreditor dalam memberikan pinjaman kepada perusahaan.

Bagi Investor, analisis *Debt to Equity Ratio* menjadi penting karena dari analisis tersebut dapat diketahui besaran hutang yang dimiliki perusahaan serta sebagai acuan bagi investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan. Karena semakin besar *Debt to Equity Ratio* maka semakin sedikit laba yang akan

dihasilkan oleh perusahaan karena pembayaran hutang akan lebih diutamakan dibandingkan pembayaran dividen kepada investor.

Dari penjelasan teoritis tersebut maka yang menjadi variable-variabel di dalam penelitian ini adalah Profitabilitas dan *Leverage* sebagai variabel independen (bebas) dan *Return Saham* sebagai variable dependen (terikat).

Sehingga dari uraian diatas dapat digambarkan hubungan skematisnya sebagai berikut:



Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Dari Uraian kerangka pemikiran di atas, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut :

Profitabilitas dan *Leverage* secara parsial dan simultan berpengaruh terhadap *Return Saham* pada Perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dalam Indeks LQ45 periode 2015-2017.