

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Kajian Pustaka mengemukakan teori-teori, hasil penelitian orang lain, dan publikasi umum yang berhubungan dengan variabel-variabel penelitian. Adapun kajian Pustaka yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

2.1.1 Kinerja Keuangan

2.1.1.1 Definisi Kinerja Keuangan

Menurut Fahmi (2018:239), definisi kinerja keuangan yaitu sebagai berikut:

“Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Seperti dengan membuat suatu laporan keuangan yang telah memenuhi standar dan ketentuan dalam SAK (Standar Akuntansi Keuangan) atau GAAP (*General Accepted Accounting Principle*) dan lainnya.”

Menurut Jumingan (2014:239), kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan pada suatu periode tertentu baik itu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya di ukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas.

Menurut Kurniasari (2014:12) mengungkapkan definisi kinerja keuangan sebagaiberikut:

“Kinerja keuangan adalah prestasi kerja di bidang keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan dan tertuang pada laporan keuangan dari perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan alat analisis.”

Berdasarkan beberapa definisi teori di atas, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan menyangkut aspek penghimpunan dana dan penyaluran dana dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan dari tingkat likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan solvabilitas perusahaan tersebut.

2.1.1.2 Pengukuran dan Penilaian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan berkaitan erat dengan pengukuran dan penilaian kinerja. Pengukuran kinerja (*performing measurement*) adalah kualifikasi dan efisiensi serta efektivitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Pengukuran kinerja keuangan digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan terhadap kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain.

Untuk mengetahui kinerja keuangan diperlukan metode dan teknik analisis laporan keuangan yang tepat (Kasmir, 2015:68). Tujuan penentuan metode dan teknik analisis yang tepat adalah agar laporan keuangan tersebut dapat memberikan hasil yang maksimal. Selain itu, para pengguna hasil analisis tersebut dapat dengan mudah untuk menginterpretasikannya. Menurut Munawir (2019:36),

terdapat dua metode analisa yang digunakan oleh setiap penganalisa laporan keuangan, yaitu sebagai berikut:

1. Analisa Horisontal

Analisa horizontal adalah analisa dengan mengadakan perbandingan laporan keuangan untuk beberapa periode atau beberapa saat, sehingga akan diketahui perkembangannya. Metode horisontal ini disebut pula sebagai metode analisa dinamis.

2. Analisis Vertikal

Analisis vertikal yaitu apabila laporan keuangan yang dianalisa hanya meliputi satu periode atau satu saat saja, yaitu dengan membandingkan antara pos yang satu dengan pos lainnya dalam laporan keuangan tersebut, sehingga hanya akan diketahui keadaan keuangan atau hasil operasi pada saat itu saja. Analisa vertikal ini disebut juga sebagai metode analisa yang statis karena kesimpulan yang dapat diperoleh hanya untuk periode itu saja tanpa mengetahui perkembangannya.

Selain metode, adapun jenis-jenis teknik analisis laporan keuangan menurut Munawir (2019:36) dimana teknik analisis dikelompokkan menjadi sebagai berikut:

1. Analisa perbandingan laporan keuangan

Analisa perbandingan laporan keuangan adalah metode dan teknik analisa dengan cara memperbandingkan laporan keuangan untuk dua periode atau lebih, dengan menunjukkan:

- a. Data absolut atau jumlah-jumlah dalam rupiah

- b. Kenaikan atau penurunan dalam jumlah rupiah
- c. Kenaikan atau penurunan dalam prosentase
- d. Perbandingan yang dinyatakan dengan *ratio*
- e. Prosentase total

Analisa dengan menggunakan metode ini akan dapat diketahui perubahan-perubahan yang terjadi, dan perubahan mana yang memerlukan penelitian lebih lanjut.

2. *Trend* atau tendensi

Trend atau tendensi posisi dan kemajuan keuangan perusahaan yang dinyatakan dalam prosentase (*trend percentage analysis*), adalah suatu metode atau teknik analisa untuk mengetahui tendensi daripada keadaan keuangannya, apakah menunjukkan tendensi tetap, naik atau bahkan turun.

3. Laporan dengan prosentase perkomponen

Laporan dengan prosentase perkomponen atau *common size statement*, adalah suatu metode atau teknik analisa untuk mengetahui prosentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap total aktivanya, juga untuk mengetahui struktur permodalannya dan komposisi perongkosan yang terjadi dihubungkan dengan jumlah penjualannya.

4. Analisa sumber dan penggunaan modal kerja

Analisa sumber dan penggunaan modal kerja adalah suatu analisa untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan modal kerja atau untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya modal kerja dalam periode tertentu.

5. Analisa sumber dan penggunaan kas

Analisa sumber dan penggunaan kas (*cash flow statement analysis*) adalah suatu analisa untuk mengetahui sebab-sebab berubahnya jumlah uang kas atau untuk mengetahui sumber-sumber serta penggunaan uang kas selama periode tertentu.

6. Analisa rasio

Analisa rasio adalah suatu metode analisa untuk mengetahui hubungan dari pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan rugi laba secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.

7. Analisa perubahan laba kotor

Analisa perubahan laba kotor (*gross profit analysis*) adalah suatu analisa untuk mengetahui sebab-sebab perubahan laba kotor suatu perusahaan dari periode ke periode yang lain atau perubahan laba kotor suatu periode dengan laba yang *dibudgetkan* untuk periode tersebut.

8. Analisa *break even*

Analisa *break even* adalah suatu analisa untuk menentukan tingkat penjualan yang harus dicapai oleh suatu perusahaan agar perusahaan tersebut tidak menderita kerugian, tetapi juga belum memperoleh keuntungan. Dengan analisa *break even* ini juga akan diketahui berbagai tingkat keuntungan atau kerugian untuk berbagai tingkat penjualan.

Metode dan teknik analisa digunakan untuk menentukan dan mengukur hubungan antara pos-pos yang ada dalam laporan, sehingga dapat diketahui perubahan-perubahan dari masing-masing pos tersebut bila diperbandingkan dengan laporan dari beberapa periode untuk satu perusahaan tertentu.

Dari kedelapan teknik analisis untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan yang dikemukakan oleh Munawir (2019:36), penulis akan menggunakan analisis rasio keuangan sebagai indikator untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 dalam penelitian ini.

2.1.2 Rasio Keuangan

2.1.2.1 Pengertian Rasio Keuangan

Dalam menganalisa kondisi keuangan suatu perusahaan, rasio keuangan dapat digunakan untuk menganalisa suatu kondisi keuangan dan menilai kinerja manajemen dalam suatu perusahaan. Laporan keuangan melakukan aktivitas yang sudah dilakukan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Aktivitas yang sudah dilakukan dituangkan dalam angka-angka. Angka-angka ini akan menjadi lebih apabila kita dapat bandingkan antara satu komponen dengan komponen yang lainnya. Setelah melakukan perbandingan, dapat disimpulkan posisi keuangan suatu perusahaan periode tertentu.

Berikut ini penjelasan mengenai pengertian rasio keuangan menurut para ahli, antara lain:

Menurut Kasmir (2015:104) rasio keuangan adalah:

“Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada di dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Kemudian, angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.”

Dari pengertian di atas sampai pada pemahaman penulis bahwa rasio keuangan merupakan teknik analisis yang lazim digunakan oleh para analisis keuangan, dalam menganalisisnya hanya membandingkan antar pos-pos atau komponen-komponen satu dengan yang lainnya yang memiliki hubungan untuk kemudian yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan sebuah perusahaan.

2.1.2.2 Jenis-jenis Rasio Keuangan

Setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan dan arti tertentu. Pengukuran kinerja keuangan dengan menggunakan rasio dapat dilakukan dengan beberapa jenis rasio keuangan yang kemudian berguna dalam pengambilan keputusan.

Menurut Irham Fahmi (2018:116), jenis rasio yang paling dominan adalah: “Bagi investor ada tiga rasio yang paling dominan yang dijadikan rujukan untuk melihat kondisi keuangan suatu perusahaan, yaitu:

1. Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*)
2. Rasio Leverage (*leverage ratio*)
3. Rasio Profitabilitas (*profitability ratio*)

Ketiga rasio ini secara umum selalu menjadi perhatian investor karena secara dasar dianggap sudah merepresentatifkan analisis awal tentang keadaan suatu perusahaan.”

Menurut Agus Sartono (2011:114), membagi 4 jenis analisis rasio keuangan yang digunakan dalam penilaian kinerja keuangan perusahaan, yaitu:

1. Rasio likuiditas,
2. Rasio solvabilitas atau rasio *leverage*,
3. Rasio aktivitas,
4. Rasio profitabilitas.

Dari beberapa pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa setiap jenis rasio keuangan memiliki kegunaan yang berbeda-beda. Pada umumnya jenis rasio yang dikenal, antara lain rasio likuiditas (*liquidity ratio*), rasio aktivitas (*activity ratio*), rasio solvabilitas/*leverage* (*solvability/leverage ratio*), rasio profitabilitas (*profitability ratio*). Dalam penelitian ini penulis akan menggunakan rasio profitabilitas dan *leverage*. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan penulis adalah rasio profitabilitas dan rasio *leverage*.

2.1.3 Rasio Profitabilitas

2.1.3.1 Definisi Profitabilitas

Menurut Fahmi (2018:135), rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.

Menurut Hanafi dan Halim (2018:81), rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (*profitability*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu.

Menurut Kasmir (2015:196) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini

ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Berdasarkan beberapa definisi diatas, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba yang dihasilkan perusahaan dapat berasal dari penjualan produk berupa barang atau jasa maupun laba dari investasi atas penanaman modal pada perusahaan lain.

2.1.3.2 Pengukuran Profitabilitas

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan cara menghitung rasio-rasio profitabilitas perusahaan tersebut. Menurut Fahmi (2018:135), jenis-jenis rasio aktivitas yang dapat digunakan oleh perusahaan adalah *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on equity* (ROE), dan *return on assets* (ROA).

1. *Gross Profit Margin*

Menurut Kasmir (2015:199), margin laba kotor menunjukkan laba yang relatif terhadap perusahaan, dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Rasio ini merupakan cara untuk penetapan harga pokok penjualan. Rasio ini mengukur presentase dari laba kotor dibandingkan dengan penjualan. Semakin besar *gross profit margin*, maka semakin baik operasional perusahaan. Tetapi perlu diperhatikan bahwa *gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat, maka *gross profit margin* akan menurun. Sedangkan,

apabila harga pokok penjualan menurun, maka *gross profit margin* akan meningkat. *Gross profit margin* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Net Sales} - \text{Cost of Goods Sold}}{\text{Sales}}$$

2. *Net Profit Margin*

Menurut Kasmir (2015:200), margin laba bersih merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan. Semakin besar *net profit margin*, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu risiko. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu

profitable atau tidak. *Net profit margin* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

3. *Return on Equity* (ROE)

Menurut Kasmir (2015:204), hasil pengembalian ekuitas (*return on equity*/ROE) atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Meskipun rasio ini mengukur laba dari sudut pandang pemegang saham, rasio ini tidak memperhitungkan dividen maupun capital gain untuk pemegang saham. karena itu rasio ini bukan pengukur *return* pemegang saham yang sebenarnya. Semakin tinggi *return on equity*, semakin efektif dan efisien manajemen suatu perusahaan sehingga semakin tinggi pula kinerja maka semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan. Tingkat *return on equity* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memperoleh tingkat laba yang tinggi dibandingkan dengan tingkat ekuitasnya. Dengan kata lain, kemampuan manajemen dalam memanfaatkan modal saham yang dimiliki untuk kegiatan operasinya sehingga akan menghasilkan tambahan laba bagi perusahaan. *Return on equity* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

4. *Return on Assets*

Menurut Kasmir (2015:201), hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *return on investment* (ROI) atau *return on assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Semakin kecil rasio ini semakin kurang baik, demikian pula sebaliknya. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Rasio *return on assets* ini sering dipakai manajemen untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menilai kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, disamping perlu mempertimbangkan masalah pembiayaan terhadap aktiva tersebut. Nilai *return on assets* yang semakin mendekati 1, berarti semakin baik profitabilitas perusahaan karena setiap aktiva yang ada dapat menghasilkan laba. Dengan kata lain semakin tinggi nilai *return on assets* maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan *return on assets* menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. *Return on assets* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Dari keempat rasio profitabilitas di atas, penulis hanya akan menggunakan *return on assets* sebagai indikator untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. *Return on assets* dipilih untuk mengukur profitabilitas pada penelitian ini karena dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba.

2.1.4 Rasio *Leverage*

2.1.4.1 Definisi *Leverage*

Menurut Syahyunan (2015) *leverage* adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh utang-utangnya atau dengan kata lain rasio ini dapat pula digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan usahanya apakah lebih banyak menggunakan utang atau ekuitas.

Menurut Mamduh M.Hanafi dan Abdul Halim (2018:79):

“*Leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. *Leverage* dapat dihitung dengan rasio total utang terhadap total ekuitas. Rasio ini menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur.”

Menurut Harahap (2015:306), *leverage* merupakan:

“Rasio *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh kewajiban atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh ekuitas. Setiap penggunaan utang oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap rasio dan pengembalian. Rasio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa resiko keuangan perusahaan.”

Berdasarkan beberapa definisi di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang disimpan dari kreditur perusahaan,

yang dimaksudkan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Penggunaan rasio *leverage* dapat diukur dengan perbandingan antara total aktiva dengan total utang. Dan juga ukuran tersebut mengharuskan agar perusahaan mampu membeli semua kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang.

2.1.4.2 Pengukuran *Leverage*

Menurut Kasmir (2015:156), ada beberapa jenis rasio yang termasuk dalam rasio *leverage* yaitu sebagai berikut:

1. *Debt to Asset Ratio*

Debt to Asset Ratio adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Rasio ini dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. *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 (kreditor) dengan pemilik perusahaan. *Debt to equity ratio* menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi *debt*

to equity ratio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan komposisi total utang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Meningkatnya beban terhadap kreditur menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar. Selain itu, besarnya beban utang yang ditanggung perusahaan dapat mengurangi jumlah laba yang diterima perusahaan. *Debt to equity ratio* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

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

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Menurut Kasmir (2015: 159) menyatakan bahwa:

“*Long term 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.”

Semakin besar nilai *long term debt to equity ratio* berarti menunjukkan semakin besar total utang jangka panjang perusahaan dibandingkan dengan modal yang dimiliki. Sedangkan, semakin kecil nilai *long term debt to equity ratio* berarti kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang jangka

panjang dengan modal yang dimilikinya semakin baik. Jadi semakin kecil nilai *long term debt to equity ratio*, maka semakin baik. Berikut rumus untuk menghitung *long term debt to equity ratio* menurut Kasmir (2013: 159):

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

4. *Times Interest Earned*

Menurut Hanafi dan Halim (2018: 79), rasio ini mengukur kemampuan perusahaan membayar utang dengan laba sebelum bunga pajak. Semakin tinggi rasio *time interest earned* ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan mendapatkan bunga pinjaman dan dapat menjadi ukuran untuk memperoleh tambahan pinjaman baru dari kreditor. Demikian pula sebaliknya, apabila *time interest earned* rendah maka semakin rendah pula kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan biaya lainnya. Berikut rumus untuk menghitung *time interest earned* menurut Hanafi dan Halim (2018: 80):

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)}}{\text{Bunga}}$$

Dari penjelasan mengenai rasio *leverage* di atas, penulis hanya akan menggunakan *debt to equity ratio* sebagai indikator untuk mengetahui tingkat *leverage* perusahaan. Alasannya karena *debt to equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang.

2.1.5 Return Saham

2.1.5.1 Definisi Return Saham

Dalam aktivitasnya melakukan investasi, para investor tentu memiliki keinginan untuk mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) yang maksimal dengan resiko yang seminimal mungkin. Dalam melakukan investasi sekuritas saham ini investor akan memilih saham perusahaan mana yang akan memberikan *return* yang tinggi.

Menurut Jogiyanto (2013:234), *return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa yang mendatang.

Menurut Tandelilin (2017:113), *return* saham merupakan salah satu faktor memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan.

Berdasarkan beberapa definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkat pengembalian dari hasil investasi yang dilakukan, baik itu berupa *capital gain* ataupun berupa *capital loss*.

2.1.5.2 Jenis-jenis Return Saham

Menurut Jogiyanto (2013: 235) *return* saham dapat dibagi menjadi dua, yaitu:

1. *Return* Realisasi (*Realized Return*)

Return realisasi (*realization return*) merupakan *return* yang telah terjadi. Artinya adalah imbal hasil yang telah didapat oleh para investor atas sejumlah investasi yang dilakukannya di bursa saham. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) untuk mengukur resiko di masa yang akan datang.

2. *Return* Ekspektasi (*Expected Return*)

Return ekspektasi (*expected return*) adalah imbal hasil yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang atas investasi yang telah dilakukannya. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, sedangkan *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. Seorang investor akan mengharapkan *return* tertentu di masa yang akan datang tetapi jika investasi yang dilakukannya telah selesai, maka investor akan mendapat *return* realisasi (*realized return*) yang telah dilakukan.

2.1.5.3 Komponen *Return* Saham

Menurut Tandelilin (2017:48) *return* saham terdiri dari dua komponen, yaitu:

1. *Capital Gain/Loss*

Capital gain adalah keuntungan yang didapatkan oleh investor atas investasi yang dilakukannya. *Capital gain* didapat dari selisih harga jual yang lebih tinggi dibandingkan dengan harga belinya. Sedangkan, *capital loss* adalah

sebuah kerugian yang didapatkan seorang investor dari selisih harga beli dikurangi dengan harga jual suatu saham. Dengan kata lain, *capital loss* dapat terjadi jika seseorang menjual saham dengan harga saham lebih rendah dari harga belinya.

2. *Yield*

Yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham yang dilakukannya. *Yield* disebut juga dengan *current income* yaitu keuntungan yang diperoleh dari penerimaan kas periodik yang dapat diperoleh dari pembayaran bunga deposito, dividen, bunga obligasi dan sebagainya, disebut sebagai pendapatan lancar, maksudnya adalah keuntungan biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara kas, sehingga dapat dikonversi dalam bentuk uang kas cepat seperti bunga atau jasa giro dan dividen tunai.

2.1.5.4 Pengukuran *Return Saham*

Menurut Jogiyanto (2013: 236), rumus untuk menghitung *return* saham adalah sebagai berikut:

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R = *Return Saham*

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Return saham yang tinggi menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang baik, karena perusahaan dapat menghasilkan laba yang besar atas aktivitas bisnis yang dilakukannya sehingga imbal hasil yang didapat oleh para investor juga tinggi. Sedangkan, *return* saham yang rendah menunjukkan bahwa ada masalah yang terjadi di dalam kondisi keuangan perusahaan sehingga laba yang dihasilkan oleh perusahaan rendah.

2.2 Penelitian Terdahulu

Adapun penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti-peneliti terdahulu yang menjadi faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, dapat dilihat pada tabel 2.1 berikut:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Ni Luh Lina Mariani, Fridayana Yudiantmaja dan Ni Nyoman Yulianthini (2014)	Pengaruh Profitabilitas dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Return Saham</i> (Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2014)	Variabel Independen: <i>Return on Assets</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	Profitabilitas dan <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap <i>return</i> saham.
2.	Iqbal Dania Putera (2018)	Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap	Variabel Independen: <i>Current Ratio</i> , <i>Total Assets Turnover</i> (TATO), <i>Return on Assets</i> (ROA),	Likuiditas, Aktivitas, dan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan, solvabilitas tidak

		<i>Return Saham</i> (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016)	<i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.
3.	Aida Noviyanti (2017)	Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan Manufaktur Sektor <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015	Variabel Independen: <i>Current ratio, debt to equity ratio, return on assets</i> Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	Secara parsial dihasilkan bahwa <i>current ratio, debt to equity ratio, return on assets, dan earnings per share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan manufaktur sektor <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
4.	I Made Gunartha Dwi Putra, I Made Dana (2016)	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return Saham</i>	Variabel Independen: <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Current ratio</i> (CR), dan Ukuran	Berdasarkan hasil olah data, diperoleh bahwa profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i>

		Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014	perusahaan Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	saham, <i>leverage</i> dan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
5.	Ardhilla Oktaviani (2018)	Pengaruh Profitabilitas dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Return Saham</i> (Studi pada Perusahaan Pertambangan Subsektor Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)	Variabel Independen: <i>Return on Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER)</i> Variabel Dependen: <i>Return Saham</i>	Secara parsial profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan pertambangan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Sedangkan <i>leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan pertambangan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Hasil penelitian secara simultan menunjukkan bahwa profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan pertambangan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016.

2.3 Kerangka Pemikiran

Return saham memiliki peran yang signifikan dalam menentukan nilai dari suatu investasi, bahwa *return* saham dapat dijadikan sebagai indikator untuk meningkatkan *wealth* para investor termasuk di dalamnya para pemegang saham. Banyak faktor yang mempengaruhi *return* saham diantaranya adalah rasio profitabilitas dan *leverage*. Hal ini dikarenakan kondisi-kondisi tersebut menunjukkan keadaan sumber daya perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang optimal dalam kondisi dimana perusahaan pertambangan mengalami penurunan di global.

Tujuan utama investor pada umumnya adalah untuk mendapatkan *return* atau keuntungan. Cara yang ditempuh investor adalah dengan melakukan investasi di pasar modal. Investasi dapat dilakukan melalui berbagai cara dan berbagai instrument yang sesuai dengan tujuannya. Investasi tersebut dapat berupa investasi dalam obligasi, *warrant* maupun saham.

Panduan terpenting bagi para investor untuk membeli saham adalah kinerja keuangan yang tercermin dari laporan keuangan suatu perusahaan. Penilaian kinerja keuangan perusahaan diperlukan suatu analisis yang tepat pada laporan keuangan. Analisis yang dilakukan dengan menganalisis kondisi laporan keuangan yang merupakan paparan aktivitas, profitabilitas, struktur modal dan likuiditas perusahaan. Analisis ini dikenal dengan analisis fundamental. Menurut Suad Husnan (2015), menjelaskan bahwa analisis fundamental untuk memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan

datang dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan juga dapat mempengaruhi *return* saham.

Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang didapat dari total aktiva yang dimilikinya. Dengan keuntungan yang tinggi ini, perusahaan akan membagikan kembali bagi para investor berupa dividen sebagai imbal hasil dari investasi yang telah ditanamkan kepada perusahaan yang bersangkutan. Jadi *return* saham yang diterima oleh para investor menjadi positif. Sebaliknya, semakin rendah tingkat profitabilitas suatu perusahaan berarti tingkat keuntungan yang didapat oleh perusahaan dari total aktiva yang dimilikinya semakin rendah pula sehingga *return* yang akan diterima oleh para investor menjadi negatif.

Menurut Brigham dan Houston (2013:148), menyatakan bahwa:

“*Return on assets* merupakan salah satu rasio keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. Semakin besar *return on assets*, maka kinerja perusahaan tersebut semakin baik, karena tingkat kembali (*return*) semakin besar.”

Selain itu menurut Kasmir (2015:202-205), yang menyatakan bahwa:

“Semakin tinggi *return on assets* menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik dan para pemegang saham akan mendapat peningkatan keuntungan dari dividen yang diterima atau *return* saham dan demikian pula sebaliknya.”

Profitabilitas digunakan untuk menilai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Indikator yang digunakan untuk mengukur

tingkat profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan rasio *return on assets*. *Return on assets* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas atau kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total aktiva yang dimiliki. Semakin besar *return on assets* suatu perusahaan, maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang didapat perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari penggunaan asset. Semakin kecil rasio ini mengindikasikan kurangnya kemampuan manajemen perusahaan dalam hal mengelola aktiva untuk meningkatkan pendapatan dan atau menekan biaya.

Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Iqbal Dania Putera (2018):

“Menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini konsisten dengan teori dan pendapat Mogdiliani dan Miller yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh oleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang tentunya dapat mempengaruhi *return* saham satu tahun ke depan.”

Senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016), menyatakan bahwa:

“Tingkat profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan meningkatnya *return on assets* berarti kinerja perusahaan semakin baik dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan semakin meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, maka *return* saham perusahaan yang bersangkutan juga meningkat.”

Kemudian, penelitian yang dilakukan oleh Noviyanti (2017) yang menyatakan bahwa:

“Tingkat profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi *return on assets* maka semakin meningkatkan daya tarik investor sehingga *return* saham meningkat. *Return on assets* yang tinggi akan menggambarkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga, memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi dan investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, hal itu menyebabkan *return* saham di pasar saham cenderung naik. Dan sebaliknya, apabila nilai *return on assets* semakin rendah, maka perusahaan dianggap kurang efisien dalam memanfaatkan aktivitya.”

Lalu penelitian dari Bisara (2015) yang menyatakan bahwa:

“Tingkat profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan yang memiliki nilai *return on assets* yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat *return* yang diharapkan oleh investor akan semakin besar atau bernilai positif. Perusahaan dengan nilai *return on assets* yang tinggi akan menarik minat investor karena akan mendorong peningkatan harga saham dan akhirnya mendorong peningkatan *return* saham.”

Begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Fitri (2016), Nudiana (2013), Lulukiyyah (2010), dan Ariyanti (2016) yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, juga dari definisi yang telah ada, maka sampai pada pemahaman penulis bahwa tingkat profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.

2.3.2 Pengaruh *Leverage* terhadap *Return Saham*

Leverage mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang.

Menurut Hadi (2015) menyatakan bahwa:

“*Debt to equity ratio* (DER) menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Rasio ini disebut juga rasio *leverage*. Rasio ini mengukur seberapa besar harga saham yang ada dipasar modal dibandingkan dengan nilai buku sahamnya. Semakin rendah rasio ini menunjukkan perusahaan semakin dipercaya, artinya kinerja perusahaan menjadi lebih tinggi.”

Menurut Wild (2015: 213), menyatakan bahwa:

“Dua motivasi memperoleh pendanaan usaha melalui utang adalah karena bunga sebagian besar utang jumlahnya tetap dan, jika bunga lebih kecil dari pengembalian yang diperoleh dari pendanaan utang, selisih lebih atas pengembalian akan menjadi keuntungan bagi investor ekuitas. Yang kedua, bunga merupakan beban yang dapat mengurangi pajak sedangkan dividen tidak. Beban bunga yang ditimbulkan dari utang dapat mengurangi pajak yang dapat digunakan untuk meningkatkan arus kas bagi perusahaan yang berdampak pada meningkatnya kinerja perusahaan. Apabila kinerja perusahaan meningkat maka hal ini dapat menarik perhatian investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, sehingga hal ini berakibat pada naiknya harga saham dan kemudian berdampak pada meningkatnya *return* saham.”

Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan maka semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham karena menunjukkan total utang yang semakin besar dibandingkan dengan total modal yang dimilikinya, sehingga berdampak semakin besarnya beban perusahaan terhadap kreditur. Besarnya beban utang yang ditanggung perusahaan dapat mengurangi jumlah laba yang diterima perusahaan. Hal ini akan mengakibatkan *return* yang akan diterima oleh para investor menjadi negatif. Sebaliknya,

semakin rendah tingkat *leverage* akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya, sehingga dapat meningkatkan jumlah laba yang diterima oleh perusahaan dan berdampak pada *return* yang akan diterima oleh para investor menjadi positif. *Leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan dalam penelitian ini yaitu dengan *debt to equity ratio*.

Perusahaan dengan *debt to equity ratio* (DER) rendah akan mempunyai resiko kerugian lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan memperoleh laba juga rendah. Sebaliknya perusahaan dengan *debt to equity ratio* (DER) tinggi, beresiko menanggung kerugian yang besar ketika keadaan ekonomi merosot, tetapi mempunyai kesempatan memperoleh laba besar saat kondisi ekonomi membaik.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh I Made Gunartha Dwi Putra dan I Made Dana (2016) menyatakan bahwa:

“*Debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Semakin besar *debt to equity ratio*, menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, baik berupa pokok maupun bunga pinjaman. Jika beban perusahaan semakin berat maka kinerja perusahaan semakin memburuk dan hal ini berdampak pada harga saham di pasar modal. Dengan menurunnya harga saham maka *return* juga menurun.”

Kemudian menurut penelitian yang dilakukan oleh Ni Luh Lina Mariani, Fridayana Yudiantmaja dan Ni Nyoman Yulianthini (2014) menyatakan bahwa:

“*Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori Fara Dharmastuti (2004) bahwa rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin buruk, karena tingkat ketergantungan permodalan perusahaan terhadap

pihak luar semakin besar. Dengan demikian apabila *debt to equity ratio* (DER) perusahaan tinggi, maka harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi dividen.”

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rosyeni Rasyid, Gita Sri

Mulyani dan Yolandafitri Zulvia (2018) menyatakan bahwa:

“*Debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2013:17), yang menyatakan bahwa semakin tinggi resiko dari penggunaan lebih banyak utang akan cenderung menurunkan harga saham.”

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh R.R Ayu Dika Parwati dan

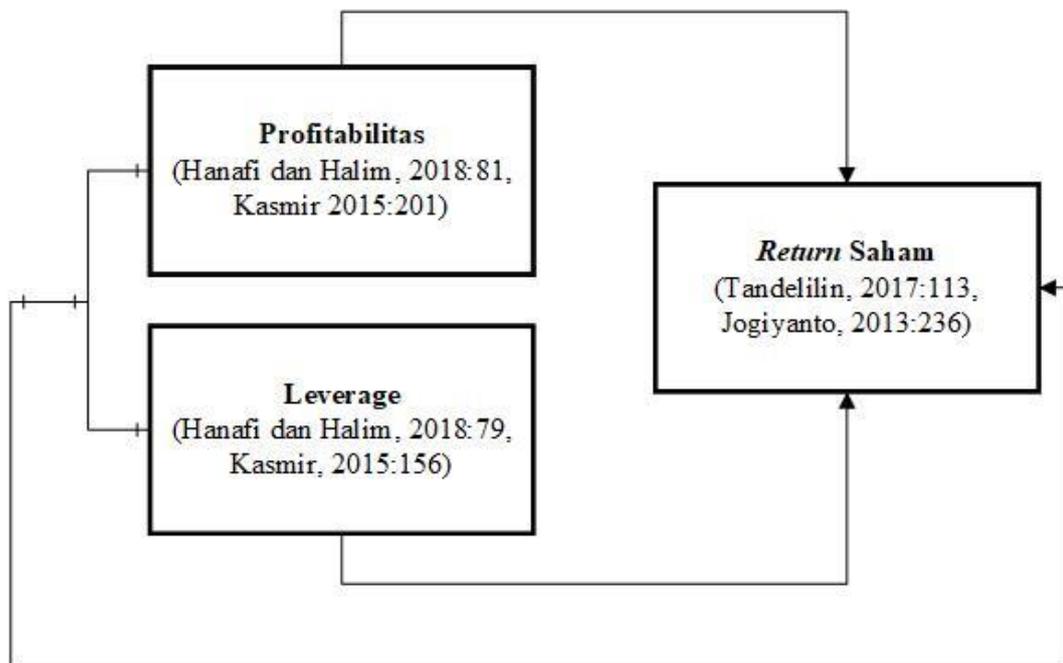
Gede Mertha Sudiarta (2016) menyatakan bahwa:

“*Debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Semakin besar *debt to equity ratio*, menunjukkan semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak luar, baik berupa pokok maupun bunga pinjaman. Jika beban perusahaan semakin berat maka kinerja perusahaan semakin memburuk dan hal ini berdampak pada penurunan harga saham di pasar modal. Dengan menurunnya harga saham perusahaan di pasar modal, maka *return* juga menurun.”

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya juga dari definisi yang ada, maka sampai pada pemahaman penulis bahwa tingkat *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham pada perusahaan.

2.3.3 Model Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan tinjauan penelitian terdahulu yang dikemukakan oleh peneliti, maka kerangka pemikiran pada penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2015: 93), pengertian hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Berdasarkan model kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Hipotesis 1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hipotesis 2: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Hipotesis 3: Profitabilitas dan *Leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham.