

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Ruang Lingkup Profitabilitas

2.1.1.1 Definisi Profitabilitas

Menurut Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2001:197), pengertian profitabilitas adalah: "...hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan". Menurut Agus Sartono (2001:119), pengertian profitabilitas adalah: "Kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri".

Menurut Bambang Riyanto (1992:27) menyatakan bahwa:

"Profitabilitas suatu perusahaan menunjukkan perbandingan laba dengan aktivitas atau modal yang menghasilkan aktivitas tersebut, dengan kata lain profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu".

Menurut Kasmir (2012:197) :

"Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan, karena menunjukkan laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu. setelah mengetahui hasil perkembangan maka akan dijadikan alat evaluasi kinerja manajemen selama ini. Bila sudah berjalan dengan baik maka harus dipertahankan untuk menjadi lebih baik tetapi bila tidak berjalan dengan baik maka pihak

manajemen harus berusaha memperbaikinya. Oleh karena itu, rasio ini sering disebut sebagai salah satu alat ukur kinerja manajemen”.

Menurut Irham Fahmi (2012:135):

“Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan”.

Menurut Husnan (2001), profitabilitas adalah “Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu”. Sedangkan menurut M.Mamduh Hanafi (2008:42), pengertian rasio profitabilitas adalah: “...untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, modal saham tertentu”.

2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas mempunyai tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan menurut Kasmir (2012:197-198), 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;

6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri;
7. Dan tujuan lainnya”.

Sementara itu, manfaat yang diperoleh menurut Kasmir (2012:197-198), adalah untuk:

- “ 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;
6. Manfaat lainnya”.

2.1.1.3 Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2008:199), rasio profitabilitas terbagi menjadi 4 jenis yakni *Net Profit Margin*, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan *Earning per share (EPS)*. Selain keempat jenis rasio profitabilitas di atas terdapat konsep baru untuk mengukur kinerja keuangan yakni *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* yang dicetuskan oleh Stern dan Stewart.

2.1.1.3.1 Net Profit Margin (NPM)

Menurut Sutrisno (2008:222), pengertian *Net Profit Margin* adalah: “Rasio yang menggambarkan upaya untuk menekankan biaya sekecil mungkin guna mencapai keuntungan yang sebesar-besarnya, dengan membagi EAT dengan total pendapatan”.

Menurut Lukman Syamsuddin (2004:62) menyatakan bahwa :

“*Net profit margin* adalah merupakan rasio antara laba bersih (*net profit*) yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh *expenses* termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi *net profit margin*, semakin baik operasi suatu perusahaan. Suatu *net profit margin* yang dikatakan baik akan sangat tergantung dari jenis industri di dalam mana perusahaan berusaha”.

Sedangkan menurut Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2010:146), pengertian *net profit margin* adalah: “Rasio yang mengukur laba bersih per dollar penjualan yang dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan”.

Menurut Bastian dan Suhardjono (2006:299):

“*Net profit margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM, 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”.

Menurut Sartono (2008:123) rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2.1.1.3.2 *Return on Asset (ROA)*

Return on asset adalah perbandingan antara laba sebelum pajak dengan total aktiva, atau dapat dikatakan perbandingan antara laba bersih dengan total aset. Semakin besar ROA semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan dan semakin baik posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Begitu juga sebaliknya bila ROA kecil maka tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan akan kecil dan posisi perusahaan akan kurang baik.

Menurut Mamduh Hanafi (2008:42), pengertian ROA adalah: "...mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu".

Menurut Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2010:148), pengertian ROA adalah: "Rasio laba bersih terhadap total aset mengukur pengembalian atas total aset".

Selanjutnya menurut Sutrisno (2008:222) pengertian *Return on Asset* (ROA) adalah: "...ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan".

Menurut Irham Fahmi (2012:137) :

"Return on asset sering juga disebut sebagai *return on investment*, karena ROA ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan".

Return On Asset (ROA) digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Husnan, 1998: 340).

Menurut Dendrawijaya (2003) dalam Anggun Amelia Bahar Putri (2012:20), semakin besar ROA suatu perusahaan maka semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset. Tinggi rendahnya ROA tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Sebaliknya, rendahnya ROA dapat disebabkan oleh banyaknya aset perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan terlalu

banyak, kelebihan uang kertas, aktiva tetap beroperasi dibawah normal dan lain sebagainya.

Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung ROA dijabarkan sebagai berikut:

1. Menurut Brigham dan Houston (2006:115) yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto

$$\text{Retrun on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

2. Menurut Irham Fahmi (2012:137)

$$\text{Retrun on Asset} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

3. Menurut Husnan (2001:339)

$$\text{Retrun on Asset} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Adapun penjelasan dari rumus di atas adalah sebagai berikut:

a) Laba

Menurut Zaki Baridwan (2011:29), pengertian laba (*gain*) adalah: “Kenaikan modal (aktiva bersih) yang berasal dari transaksi sampingan dan semua transaksi lain yang mempengaruhi perusahaan selama periode akuntansi kecuali yang timbul dari pendapatan atau investasi pemilik”.

Menurut Donald E. Kieso (2008:263) dalam Nuansa Adhia Paradissa (2013):

“Laba merupakan angka yang penting dalam laporan keuangan karena berbagai alasan lain: laba merupakan dasar dalam perhitungan pajak,

pedoman dalam menentukan kebijakan investasi dan pengambilan keputusan, dasar dalam peramalan laba maupun kejadian ekonomi perusahaan lainnya di masa yang akan datang, dasar dalam perhitungan dan penilaian efisiensi dalam menjalankan perusahaan, serta sebagai dasar dalam penilaian prestasi atau kinerja perusahaan”.

Menurut Zaki Baridwan (2011:31), karakteristik laba adalah sebagai berikut:

- “
1. Laba didasarkan pada transaksi yang benar-benar terjadi.
 2. Laba didasarkan pada postulat periodisasi, artinya merupakan prestasi perusahaan pada periode tertentu.
 3. Laba didasarkan pada prinsip pendapatan yang memerlukan pemahaman khusus tentang definisi, pengukuran, dan pengakuan pendapatan.
 4. Laba memerlukan pengukuran tentang biaya dalam bentuk biaya historis yang dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan pendapatan tertentu.
 5. Laba didasarkan pada prinsip penandingan (*matching*) antara pendapatan dan biaya yang relevan dan berkaitan dengan pendapatan tersebut”.

Menurut Zaki Baridwan (2011:31), laba suatu perusahaan memiliki ciri-ciri antara lain sebagai berikut:

- “
1. Laba akuntansi menggunakan konsep periodik.
 2. Laba akuntansi diperluas bukan hanya transaksi dan termasuk seluruh nilai fenomena dan periode yang dapat diukur.
 3. Laba akuntansi mengizinkan agregat ke dalam kategori yang berupa *input* dan *output*. Sehingga perbandingan *input* dan *output* akan menghasilkan suatu sisa. Sehingga suatu mayoritas mereka yang berkepentingan terhadap angka itu dapat menggunakannya untuk berbagai tujuan”.

Menurut Zaki Baridwan (2011:33), jenis-jenis laba meliputi:

- “
1. Laba bruto, yaitu hasil penjualan dikurangi dengan harga pokok penjualan.
 2. Laba usaha bersih, yaitu laba bruto dikurangi beban-beban usaha.
 3. Laba bersih sebelum pajak, yaitu laba bersih ditambah dan dikurangi pendapatan-pendapatan dan biaya-biaya di luar usaha.
 4. Laba bersih sesudah pajak, yaitu laba bersih sebelum pajak dikurangi pajak penghasilan.
 5. Laba bersih dan elemen-elemen luar biasa, yaitu laba bersih sesudah pajak ditambah dan dikurangi dengan elemen-elemen yang tidak biasa (sesudah diperhitungkan pajak penghasilan untuk pos luar biasa”.

Menurut Zaki Baridwan (2011:46), faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan laba adalah sebagai berikut:

- “1. Besarnya Perusahaan
Semakin besar suatu perusahaan, maka ketepatan pertumbuhan laba yang diharapkan semakin tinggi.
2. Umur Perusahaan
Perusahaan yang baru berdiri kurang memiliki pengalaman dalam meningkatkan laba, sehingga ketepatannya masih rendah.
3. Tingkat *Leverage*
Bila perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi, maka manajer cenderung memanipulasi laba sehingga dapat mengurangi ketepatan pertumbuhan laba.
4. Tingkat Penjualan
Tingkat penjualan di masa lalu yang tinggi, semakin tinggi tingkat penjualan di masa yang akan datang sehingga pertumbuhan laba semakin tinggi.
5. Perubahan Laba Masa lalu
Semakin besar perubahan laba masa lalu, semakin tidak pasti laba yang diperoleh di masa mendatang”.

Laba suatu perusahaan tersusun atas beberapa unsur yang menyusunnya.

Menurut Mulyadi (2008:8), unsur-unsur laba terdiri dari:

- “1. Pendapatan
Peningkatan jumlah aktiva atau penurunan kewajiban suatu perusahaan yang timbul dari penyerahan barang atau jasa atau aktivitas usaha lainnya dalam suatu periode, tidak termasuk peningkatan aktiva perusahaan yang timbul dari pembelian, investasi oleh pemilik pinjaman atau koreksi rugi laba periode itu.
2. Beban
Pengorbanan sumber ekonomi yang diukur dalam satuan mata uang yang telah terjadi atau kemungkinan terjadi untuk tujuan tertentu”.

Sedangkan Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2008:13), mendefinisikan penghasilan dan beban sebagai berikut:

- “1. Penghasilan (*income*) adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi penanam modal. Penghasilan (*income*) meliputi baik pendapatan (*revenue*) maupun keuntungan (*gain*). Pendapatan timbul dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan sedangkan keuntungan (laba) penghasilan yang mungkin timbul atau tidak dalam pelaksanaan aktivitas perusahaan biasa. Laba (*profit*) merupakan selisih bersih antara pendapatan dengan pengeluaran.

2. Beban (*expenses*) adalah penurunan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi dalam bentuk arus keluar atau berkurangnya aktiva atau terjadinya kewajiban yang tidak menyangkut pembagian kepada penanam modal”.

Klasifikasi laba yang tepat merupakan hal yang penting untuk dianalisis.

Menurut Zaki Baridwan (2011:47), Laba dapat diklasifikasikan ke dalam dua kelompok utama yaitu:

- “ 1. *Recurring Versus non Recurring Income*
Pengklasifikasian laba ke dalam *recurring* dan *non recurring* didasarkan pada sifat pendapatan dan beban yang terjadi, yaitu apakah pendapatan dan beban tersebut rutin terjadi atau hanya kejadian yang sesekali terjadi.
2. *Operating dan Non Operating Income*
Pengklasifikasian laba *operating* dan *non operating* didasarkan pada sumber pendapatan dan beban, yaitu apakah pendapatan dan beban timbul dari kegiatan operasional perusahaan atau dari transaksi sekuritas atau kegiatan pendanaan”.

b) Aktiva (Asset)

Menurut Munawir (2007:14), pengertian aktiva adalah: “Sarana atau sumber daya ekonomi yang dimiliki oleh suatu kesatuan usaha atau perusahaan yang harga perolehannya atau nilai wajarnya harus diukur secara objektif”.

Menurut Mamduh M.Hanafi (2003:24), pengertian aktiva adalah: “Sumber daya yang dikuasai oleh perusahaan sebagai akibat dari peristiwa masa lalu dan darinya manfaat ekonomi dimasa depan diharapkan akan diraih oleh perusahaan”.

Menurut Munawir (2007:14), aktiva diklasifikasikan menjadi dua bagian utama yaitu:

1. Aktiva Lancar

Aktiva lancar adalah uang kas dan aktiva lainnya yang dapat diharapkan untuk dicairkan atau ditukarkan menjadi uang tunai, dijual atau dikonsumsi dalam periode berikutnya (paling lama satu tahun atau dalam perputaran kegiatan perusahaan yang normal). Adapun kelompok aktiva lancar meliputi:

- a) Kas atau uang tunai yang dapat digunakan untuk membiayai operasi perusahaan. Uang tunai yang dimiliki oleh perusahaan tetapi sudah ditentukan penggunaannya (misalnya uang kas yang disisihkan untuk tujuan pelunasan hutang obligasi, untuk pembelian aktiva tetap atau tujuan-tujuan lain) tidak dapat dimasukkan dalam pos kas. Adapun yang termasuk dalam pengertian kas adalah cek yang diterima dari para langganan dan simpanan perusahaan di Bank dalam bentuk giro atau demand deposit, yaitu simpanan di bank yang dapat diambil kembali dengan menggunakan bilyet atau cek setiap saat diperlukan oleh perusahaan.
- b) Investasi jangka pendek (surat-surat berharga atau *marketable securities*). Investasi jangka pendek adalah investasi yang sifatnya sementara (jangka pendek) dengan maksud untuk memanfaatkan uang kas yang untuk sementara belum dibutuhkan dalam operasi. Adapun yang termasuk dalam investasi jangka pendek adalah: (1) deposito di bank; (2) surat-surat berharga yang berwujud saham, obligasi dan

surat hipotek, sertifikat bank dan lain-lain investasi yang mudah diperjual-belikan.

- c) Piutang wesel, adalah tagihan perusahaan kepada pihak lain yang dinyatakan dalam wesel atau perjanjian yang diatur dalam undang-undang.
- d) Piutang dagang, adalah tagihan kepada pihak lain (kepada kreditor atau langganan) sebagai akibat adanya penjualan barang dagangan secara kredit.
- e) Persediaan, adalah semua barang-barang yang diperdagangkan yang sampai tanggal neraca masih digudang atau belum laku dijual.
- f) Piutang penghasilan atau penghasilan yang masih harus diterima. Adalah penghasilan yang sudah menjadi hak perusahaan karena perusahaan telah memberikan jasa/prestasinya, tetapi belum diterima pembayarannya sehingga merupakan tagihan.
- g) Persekot atau biaya yang dibayar dimuka, adalah pengeluaran untuk memperoleh jasa/prestasi dari pihak lain, tetapi pengeluaran itu belum menjadi biaya atau jasa/prestasi pihak lain karena perusahaan belum menikmati pada periode ini melainkan pada periode berikutnya.

2. Aktiva Tidak Lancar

Aktiva tidak lancar adalah aktiva yang mempunyai umur kegunaan relatif permanen atau jangka panjang (mempunyai umur ekonomis lebih dari satu tahun atau tidak akan habis dalam satu kali perputaran operasi perusahaan). Adapun yang termasuk dalam aktiva tidak lancar meliputi:

- a) Investasi jangka panjang. Investasi jangka panjang dapat berupa: (1) saham dari perusahaan lain, obligasi, atau pinjaman kepada perusahaan lain; (2) aktiva tetap yang tidak ada hubungannya dengan usaha perusahaan.
- b) Aktiva tetap (*Fixed Assets*), adalah kekayaan yang dimiliki perusahaan yang fisiknya nampak (konkrit). Yang termasuk dalam kelompok aktiva tetap meliputi: Tanah, Bangunan, Mesin, Kendaraan, dan lain-lain.
- c) Aktiva tetap tidak berwujud (*Intangible Fixed Asset*), adalah kekayaan perusahaan yang secara fisik tidak nampak, tetapi merupakan suatu hak yang mempunyai nilai dan dimiliki oleh perusahaan untuk digunakan dalam kegiatan perusahaan. Adapun yang termasuk dalam *intangible fixed assets* antara lain meliputi: hak cipta, merk dagang, biaya pendirian, lisensi, *goodwill* dan sebagainya.
- d) Beban yang ditangguhkan, adalah menunjukkan adanya pengeluaran atau biaya yang mempunyai manfaat jangka panjang (lebih dari satu tahun), atau suatu pengeluaran yang akan dibebankan juga pada periode-periode berikutnya. Adapun yang termasuk dalam kelompok aktiva ini meliputi: biaya pemasaran, diskonto obligasi, biaya pembukaan perusahaan, biaya penelitian, dan sebagainya.
- e) Aktiva lain-lain, adalah menunjukkan kekayaan atau aktiva perusahaan yang tidak dapat atau belum dapat dimasukkan dalam

klasifikasi-klasifikasi sebelumnya, misalnya: Gedung dalam proses, tanah dalam penyelesaian, piutang jangka panjang, dan sebagainya.

2.1.1.3.3 *Return on Equity (ROE)*

Menurut Mamduh M.Hanafi (2008:42), “*Return on Equity (ROE)* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dilihat dari sudut pandang pemegang saham”.

Menurut Lukman Syamsudin (2004:64) menyatakan bahwa :

“*Return on equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan baik (pemegang saham biasa maupun pemegang saham *preferen*) atas modal yang mereka diinvestasikan didalam perusahaan. Semakin tinggi return atas penghasilan yang diperoleh maka semakin baik kedudukan pemilik perusahaan”.

Menurut Harahap (2007:156) menyatakan bahwa:

“*Return on equity* digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham. Tingkat ROE memiliki hubungan yang positif dengan harga saham, sehingga semakin besar ROE semakin besar pula harga pasar karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut dan hal ini menyebabkan harga pasar saham cenderung naik”.

Menurut Suad Husnan (2004:74), kegunaan *Return on Equity (ROE)* adalah:

“Analisis ROE berguna bagi investor karena dari analisis tersebut dapat diketahui tingkat keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan dibandingkan dengan investasi yang dilakukan oleh penanaman modal”.

Return on Equity merupakan rasio yang sangat diminati oleh para investor, karena ROE merupakan indikator mengenai laba bagi para pemegang saham, karena semakin tinggi ROE maka semakin baik produktivitas aset dalam memperoleh laba, dan tingkat pengembalian akan semakin besar. Sehingga akan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut.

Menurut Brigham & Houston yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2010:163):

“Tetapi walaupun menggunakan ROE sebagai pengukuran dalam kekayaan pemegang saham sering kali memiliki korelasi tinggi, terdapat permasalahan serius yang timbul jika perusahaan hanya menggunakan ROE sebagai ukuran kinerja satu-satunya. Pertama, ROE tidak mempertimbangkan risiko. Jika pemegang saham jelas-jelas memikirkan pengembalian, mereka juga memikirkan risikonya. Kedua, ROE tidak mempertimbangkan jumlah modal yang telah diinvestasikan”.

Menurut Irham Fahmi (2012:99), ROE adalah suatu perhitungan yang sangat penting pada suatu perusahaan yang memperlihatkan suatu ROE yang tinggi dan konsisten yang mengindikasikan:

- “1. Perusahaan mempunyai suatu keunggulan yang tahan lama dalam persaingan.
2. Investasi anda di dalam bentuk modal para pemegang saham akan tumbuh pada suatu tingkat pertumbuhan tahunan yang tinggi, sehingga akan mengarahkan kepada suatu harga saham yang tinggi di masa depan”.

Menurut Irham Fahmi (2012:99):

“Umumnya suatu perusahaan yang mempunyai ROE 12% dinilai sebagai suatu investasi yang wajar. Perusahaan –perusahaan yang bisa menghasilkan ROE lebih daripada 15% secara konsisten adalah sangat luar biasa dan dinilai sebagai investasi yang wajar”.

Menurut sartono (2008:124) rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

2.1.1.3.4 *Earning per Share* (EPS)

Menurut Irham Fahmi (2012:138), pengertian *Earning per share* adalah: “Bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki”.

Menurut Kasmir (2010:116):

“*Earning per share* adalah kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya, mencerminkan semakin besar keberhasilan usaha yang dilakukannya”.

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:154):

“*Earning per share* adalah rasio yang menunjukkan bagian laba untuk setiap saham. EPS menggambarkan profitabilitas perusahaan yang tergambar pada setiap lembar saham. Makin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham karena makin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham”.

Selanjutnya Tandelilin (2001:241) mendefinisikan “*Earning Per Share* (EPS) sebagai perbandingan antara jumlah laba (dalam hal ini laba bersih yang siap dibagikan bagi pemegang saham) dengan jumlah saham yang beredar”.

Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan EPS, karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar, karena hal ini merupakan salah satu pengukuran keberhasilan suatu perusahaan.

Menurut Kasmir (2012: 207):

“Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, kesejahteraan pemegang saham meningkat. Dengan pengertian lain, tingkat pengembalian yang tinggi”.

Secara matematis *Earning Per Share* (EPS) dapat dirumuskan sebagai berikut (Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto, 2006:19):

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2.1.1.3.5 *Economic Value Added* (EVA)

Economic value added (EVA) merupakan salah satu konsep ukuran kinerja keuangan yang dicetuskan pertama oleh analisis keuangan Stern dan Stewart dalam usahanya untuk memperoleh jawaban terhadap metoda penilaian paling baik. Tujuan dari menganalisis EVA adalah untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan dan sekaligus memperhatikan kepentingan dan harapan penyandang dana yaitu kreditur dan pemegang saham. Dengan metoda EVA akan diperoleh perhitungan ekonomis yang realistis karena EVA dihitung berdasarkan biaya modal rata-rata tertimbang. Dengan demikian, kepentingan kreditur dan pemegang saham sangat diperhatikan.

Pengertian EVA menurut Tandelilin (2001:195) adalah :

“Ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Asumsinya adalah bahwa

jika kinerja manajemen baik atau efektif (dilihat dari besarnya nilai tambah yang diberikan), maka akan tercermin pada peningkatan harga saham perusahaan”.

Menurut Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2010:111), pengertian *Economic Value Added* (EVA) adalah: “...kelebihan laba operasi bersih setelah pajak (NOPAT) terhadap biaya modal”.

Menurut Haris Hansa Wijaya dan Lauw Tjun Tjun (2009:182):

“*Economic Value Added* (EVA) adalah indikator internal yang mengukur kekayaan pemegang saham suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu. EVA mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan modalnya untuk menciptakan nilai tambah ekonomis. Nilai tambah ekonomis tercipta jika perusahaan menghasilkan *return on total capital* yang melebihi *cost of capital*”.

Menurut Kasmir (2010:54) :

“EVA mempunyai kelebihan yang bermanfaat sebagai penilai kinerja yang berfokus pada penciptaan nilai (*value creation*), membuat perusahaan lebih memperhatikan struktur modal, dan dapat digunakan untuk mengidentifikasikan kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modal. Selain itu, manajemen dipaksa untuk mengetahui berapa *the true cost of capital* dari bisnisnya sehingga tingkat pengembalian bersih dari modal yang merupakan hal yang sesungguhnya menjadi perhatian para investor dapat diperhatikan secara jelas. Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dengan EVA, para manajer akan berpikir dan bertindak seperti halnya pemegang saham yaitu memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimumkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan”.

Menurut Irmani (2005) sebagai penilaian kinerja perusahaan, *Economic Value Added* (EVA) memiliki keunggulan antara lain:

- “1. EVA memfokuskan penilaian pada nilai tambah dengan memperhitungkan beban sebagai konsekuensi investasi.

2. Konsep EVA adalah alat perusahaan dalam mengukur harapan yang dilihat dari segi ekonomis dalam pengukurannya, yaitu dengan memperhatikan harapan para penyandang dana secara adil dimana derajat keadilan dinyatakan dengan ukuran tertimbang dari struktur modal yang ada dan berpedoman pada nilai pasar dan bukan pada nilai buku.
3. Perhitungan EVA dapat dipergunakan secara mandiri tanpa memerlukan data pembanding seperti standar industri atau data perusahaan lain sebagai konsep penilaian.
4. Konsep EVA dapat digunakan sebagai dasar penilaian pemberian bonus pada karyawan terutama pada divisi yang memberikan EVA lebih sehingga dapat dikatakan bahwa EVA menjalankan *stakeholders satisfaction concepts*.
5. Pengaplikasian EVA yang mudah menunjukkan bahwa konsep tersebut merupakan ukuran praktis, mudah dihitung, dan mudah digunakan sehingga merupakan salah satu bahan pertimbangan dalam mempercepat pengambilan keputusan bisnis”.

Selain berbagai keunggulan, konsep EVA juga memiliki kelemahan-kelemahan (Irmani, 2005), antara lain:

- “1. EVA hanya mengukur hasil akhir (*result*), konsep ini tidak mengukur aktivitas-aktivitas penentu.
2. EVA terlalu bertumpu pada keyakinan bahwa investor sangat mengandalkan pendekatan fundamental dalam mengkaji dan mengambil keputusan untuk menjual atau membeli saham tertentu padahal faktor-faktor lain terkadang justru lebih dominan”.

Adapun langkah-langkah menghitung EVA menurut Dwitayanti (2005:62) dalam Meita Rosy adalah sebagai berikut:

- 1) Menghitung NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

Net Operating After Tax dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{NOPAT} = \text{EAT} + \text{Biaya Bunga}$$

- 2) Menghitung *Invested Capital*

$$\text{Invested Capital} = \text{Total Utang \& Ekuitas} - \text{Utang Jk. Pendek}$$

Definisi : Total hutang dan ekuitas menunjukkan beberapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang. Pinjaman jangka pendek tanpa bunga merupakan pinjaman yang digunakan perusahaan yang pelunasan maupun pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, dan atas pinjaman itu tidak dikenai bunga, seperti hutang usaha, hutang pajak, biaya yang masih harus dibayar, dan lain-lain.

3) Menghitung WACC (*Weighted Average Cost Of Capital*)

$$\text{Rumus : WACC} = \{(D \times r_d) (1 - \text{Tax}) + (E \times r_e)\}$$

Keterangan:

$$\text{Tingkat modal (D)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of debt (} r_d \text{)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat modal dan ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Utang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Equity (} r_e \text{)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat pajak (tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

4) Menghitung *Capital Charges*

$$\text{Capital charges} = \text{Invested Capital} \times \text{WACC}$$

5) Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2006:69) yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto, rumus dasar EVA adalah sebagai berikut:

$$\text{EVA} = \text{Laba operasi setelah pajak} - \text{Biaya modal setelah pajak}$$

Selain itu menurut Stewart (1993:224), EVA dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{EVA} = \text{Operating Profits} - (c^* \times \text{Capital})$$

Keterangan :

Operating Profits = Laba operasi bersih setelah pajak

c^* = *Cost of Capital*

Modal = Modal terdiri dari ekuitas dan hutang

Adapun penjelasan mengenai rumus di atas adalah sebagai berikut:

a) Laba Setelah Pajak (*Net Operating After Tax*)

Menurut Irham Fahmi (2011:101), pengertian laba setelah pajak adalah:

“Laba yang diperoleh setelah dikurangkan dengan pajak”. Sedangkan

menurut Zaki Baridwan (2011:33), pengertian laba setelah pajak adalah:

“Laba bersih sebelum pajak dikurangi pajak penghasilan”.

b) Biaya Modal (*Capital Charges*)

Biaya modal merupakan konsep yang sangat penting dalam bidang keuangan perusahaan. Konsep ini menentukan berapa besar biaya yang

secara riil harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari suatu sumber tertentu. Adapun macam-macam biaya modal meliputi:

a. Biaya Utang (*Cost of Debt*)

Biaya utang perusahaan tidak lain adalah sebesar tingkat keuntungan yang diminta investor atau tingkat bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan terhadap modal pinjaman yang dilakukan perusahaan.

Brigham dan Houston (2001) yang diterjemahkan oleh Ir Kirbrandoko, MSM dan Jaka Wasana M. MSM mengemukakan bahwa: “Biaya utang setelah pajak adalah biaya relevan dari utang baru, mengingat bunga mengurangi pajak digunakan untuk menghitung WACC”. Alasan penggunaan biaya utang setelah pajak dalam menghitung WACC adalah karena nilai perusahaan yang ingin dimaksimumkan bergantung pada arus kas setelah pajak. Hal ini mengingat bahwa beban bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan sehingga menghasilkan penghematan pajak yang mengurangi biaya utang bersih.

b. Biaya Penggunaan Modal Dari Saham Preferen

Adalah biaya riil yang harus dibayar jika perusahaan menggunakan dana dengan menjual saham preferen. Biaya modal saham preferen mempunyai karakteristik campuran antara hutang dengan saham biasa. Seperti halnya hutang, saham preferen mengandung kewajiban yang tetap untuk mengadakan pembayaran secara periodik, dan apabila perusahaan dilikuidasi, maka pemegang saham preferen mempunyai hak yang harus didahulukan sebelum para pemegang saham biasa.

c. Biaya Penggunaan Laba Ditahan

Adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan yang memperoleh dana dengan menggunakan laba ditahan untuk investasi. Perusahaan dapat membagikan laba setelah pajak yang diperoleh sebagai dividen atau menahannya dalam bentuk laba ditahan. Laba ditahan yang digunakan untuk investasi kembali tersebut perlu diperhitungkan biaya modalnya.

d. Biaya Modal Dari Emisi Saham Biasa Baru

Biaya modal dari penggunaan dana yang berasal dari emisi saham biasa baru atau disingkat biaya saham biasa baru (*cost of new common stock*) adalah lebih tinggi daripada biaya penggunaan dana yang berasal dari laba yang ditahan (*cost of retained earnings*) karena dalam emisi saham baru ini perusahaan dibebani dengan biaya emisi (*flotation cost*).

e. Biaya Modal Rata-rata Tertimbang

Faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal rata-rata tertimbang, antara lain: (1) Kondisi pasar; (2) Struktur modal perusahaan dan *dividend policy*; (3) Kebijakan investasi.

Menurut Kasmir (2010:52), penilaian EVA dapat ditentukan dengan kriteria sebagai berikut :

- “ a) $EVA > 0$, maka telah terjadi nilai tambah ekonomis dalam perusahaan. Perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal sehingga menandakan bahwa kinerja keuangannya telah baik.
- b) $EVA < 0$, maka menunjukkan tidak terjadi proses nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, karena laba yang tersedia tidak bisa memenuhi harapan para penyandang dana terutama pemegang saham yaitu tidak mendapatkan pengembalian yang setimpal dengan investasi yang ditanamkan dan kreditur tetap mendapatkan bunga. Sehingga

dengan tidak ada nilai tambahnya mengindikasikan kinerja keuangan perusahaan kurang baik.

- c) $EVA = 0$, maka menunjukkan posisi impas karena semua laba yang telah digunakan untuk membayar kewajiban kepada penyandang dana baik kreditur dan pemegang saham”.

2.1.1.3.6 Market Value Added (MVA)

Market Value Added (MVA) dikembangkan oleh Stern Stewart & Co, sebuah perusahaan konsultan manajemen keuangan berkantor pusat di New York (1991). MVA diyakini sebagai pengukuran kinerja keuangan untuk menilai sukses tidaknya suatu perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemegang sahamnya.

Menurut Brigham dan Houston (2006:68) yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto, “*Market Value Added (MVA)* adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan”.

Menurut Steward dalam Mariana Sri Rahayu (2007:32), “MVA merupakan suatu pengukur kinerja yang tepat untuk menilai sukses tidaknya perusahaan dalam menciptakan kekayaan bagi pemiliknya”.

Menurut Suad Husnan (2006:65), pengertian *Market Value Added (MVA)* adalah: “Perbedaan antara nilai pasar ekuitas dengan ekuitas (modal sendiri)”.

Menurut Young dan O’Byrne (2001: 27) dalam Meita Rosy, indikator yang digunakan untuk mengukur *Market Value Added (MVA)* adalah sebagai berikut:

- “1. jika *Market Value Added (MVA)* > 0 , bernilai positif, perusahaan berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana.

2. jika *Market Value Added* (MVA) < 0, bernilai negatif, perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan oleh penyandang dana”.

Kelebihan MVA menurut Zaky dan Ary (2002:139), “MVA merupakan ukuran tunggal dan dapat berdiri sendiri yang tidak membutuhkan analisis *trend* sehingga bagi pihak manajemen dan penyedia dana akan lebih mudah dalam menilai kinerja perusahaan”. Sedangkan kelemahan MVA adalah MVA hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan yang sudah *go public* saja.

Adapun rumus untuk menghitung MVA dijabarkan sebagai berikut:

- 1) Menurut Brigham dan Houston (2006: 68), MVA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{MVA} = (\text{MVE} - \text{BV}) \times \text{Outstanding Shares}$$

$$\text{BV} = \frac{\text{Total Equity}}{\text{Outstanding Shares}}$$

Keterangan:

MVE = *Market Value of Equity* (harga pasar saham)

BV = *Book Value of Equity* (nilai buku per lembar saham)

Outstanding Shares = Jumlah saham beredar

- 2) Menurut Young dan O’Byrne (2001:26) dalam Meita Rosy, MVA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{MVA} = (\text{Nilai pasar} - \text{Nilai nominal per lembar saham}) * \text{Jumlah saham}$$

- 3) Menurut Ghozali dan Irwansyah (2002:27) dalam Husniawati (2010)

$$\text{MVA} = (\text{Stock price} - \text{Book Value per share}) * \text{Outstanding share}$$

Dalam hal ini:

$$BV = \frac{\textit{Total Equity}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

2.1.2 Ruang Lingkup Solvabilitas

2.1.2.1 Definisi Solvabilitas

Menurut Irham Fahmi (2011:174), pengertian solvabilitas adalah: “Gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi dan menjaga kemampuannya untuk selalu mampu memenuhi kewajibannya dalam membayar utang secara tepat waktu”.

Menurut Bambang Riyanto (2010:32), pengertian solvabilitas adalah: “...kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya (baik jangka pendek maupun jangka panjang)”.

Menurut Munawir (2007:32), pengertian solvabilitas adalah: “...kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang”. Menurut Irham Fahmi (2012:127), pengertian rasio solvabilitas adalah: “Rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang”.

Menurut Syafri (2008:303), pengertian rasio solvabilitas adalah: “Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya / kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi”.

Sedangkan menurut Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2010:136), “Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat sejauh mana aktiva perusahaan telah dibiayai oleh penggunaan hutang”.

Menurut Bambang Riyanto (2010:33):

“Solvabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan membandingkan jumlah aktiva (*total assets*) di satu pihak dengan jumlah utang (baik jangka pendek maupun jangka panjang) di pihak lain. Cara lain dapat digunakan untuk mengukur solvabilitas adalah dengan membandingkan modal sendiri (*net worth*) yang merupakan kelebihan nilai (*excess value*) dari aktiva di atas utang di satu pihak dengan jumlah utang dipihak lain”.

2.1.2.2 Jenis-Jenis Rasio Solvabilitas

Menurut Irham Fahmi (2012:127), rasio solvabilitas secara umum ada 8 (delapan) yaitu *debt to total assets*, *debt to equity ratio*, *times interest earned*, *cash flow coverage*, *long-term debt to total capitalization*, *fixed charge coverage*, dan *cash flow adequacy*.

2.1.2.2.1 Debt to Total Assets atau Debt Ratio

Menurut Sawir (2008:13), “*Debt ratio* merupakan rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki”.

Menurut Irham Fahmi (2012:127), *debt to total assets* adalah: “...rasio yang diperoleh dari perbandingan total hutang dibagi dengan total aset”.

Apabila *debt ratio* semakin tinggi, sementara proporsi total aktiva tidak berubah maka hutang yang dimiliki perusahaan semakin besar. Total hutang semakin besar berarti rasio finansial atau rasio kegagalan perusahaan untuk mengembalikan pinjaman semakin tinggi. Dan sebaliknya apabila *debt ratio* semakin kecil maka hutang yang dimiliki perusahaan juga akan semakin kecil dan ini berarti risiko finansial perusahaan mengembalikan pinjaman juga semakin kecil.

Adapun rumus *debt to total assets* atau *debt ratio* menurut Irham Fahmi (2012:128) adalah:

$$\mathbf{Debt\ Ratio} = \frac{\mathbf{Total\ Liabilities}}{\mathbf{Total\ Assets}}$$

Keterangan:

Total Liabilities : Total Hutang

Total Assets : Total aset

2.1.2.2.2 Debt to Equity Ratio

Menurut Joel G. Siegel dan Jae K. Shim dalam Irham Fahmi (2012:128), pengertian *Debt to equity ratio* adalah: “Ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor”.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2006:200), pengertian *Debt to equity ratio* adalah: “Rasio yang mengukur sejauhmana besarnya utang dapat ditutupi oleh modal sendiri”. *Debt to Equity Ratio* adalah rasio yang menunjukkan persentase penyedia dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi rasio, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Menurut Syafri (2008:303), semakin kecil rasio maka semakin baik dan untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah hutang atau minimal sama. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung DER adalah sebagai berikut:

1. Menurut Husnan dan Pudjiastuti, (2002:70)

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal Sendiri}}$$

2. Menurut Irham Fahmi (2012:128)

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholders's Equity}}$$

3. Menurut Kasmir (2008:158)

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Adapun penjelasan dari rumus di atas adalah sebagai berikut:

a) ***Liabilities* (Utang)**

Menurut Irham Fahmi (2011:80), pengertian *Liabilities* (utang) adalah: “Kewajiban yang dimiliki oleh pihak perusahaan yang bersumber dari dana eksternal baik yang berasal dari sumber pinjaman perbankan, *leasing*, penjualan obligasi dan sejenisnya”.

Menurut Munawir (2007:18), pengertian utang adalah: “Semua kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi, dimana hutang ini merupakan sumber dana atau modal perusahaan yang berasal dari kreditor”.

Menurut Mamduh M.Hanafi (2004:29)

“Pengorbanan ekonomis yang mungkin timbul dimasa mendatang dari kewajiban organisasi sekarang untuk mentransfer asset atau memberikan jasa ke pihak lain di masa mendatang sebagai akibat transaksi atau kejadian di masa lalu”.

Menurut Munawir (2007:18), utang atau kewajiban perusahaan dibedakan menjadi dua yaitu:

1. Utang Lancar atau Utang Jangka Pendek

Utang lancar atau utang jangka pendek adalah kewajiban keuangan perusahaan yang pelunasannya atau pembayarannya akan dilakukan dalam jangka pendek (satu tahun sejak tanggal neraca) dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki oleh perusahaan.

Utang lancar meliputi:

a. Utang Dagang

Adalah utang yang timbul karena adanya pembelian barang dagangan secara kredit.

b. Utang Wesel

Adalah utang yang disertai dengan janji tertulis (yang diatur dalam undang-undang) untuk melakukan pembayaran sejumlah tertentu pada waktu tertentu di masa yang akan datang.

c. Utang Pajak

Baik pajak untuk perusahaan yang bersangkutan maupun pajak pendapatan karyawan yang belum disetorkan ke kas negara.

d. Biaya yang masih harus dibayar

Adalah biaya-biaya yang sudah terjadi tetapi belum dilakukan pembayarannya.

e. Utang Jangka Panjang yang Segera Jatuh Tempo

Adalah sebagian atau seluruh utang jangka panjang yang sudah menjadi utang jangka pendek karena harus segera dilakukan pembayarannya.

f. Penghasilan yang diterima di muka

Adalah penerimaan uang untuk penjualan barang atau jasa yang belum terjadi.

2. Utang Jangka Panjang

Utang jangka panjang adalah kewajiban keuangan yang jangka waktu pembayarannya (jatuh temponya) masih jangka panjang (lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca) yang meliputi:

a. Utang obligasi

Obligasi merupakan instrumen utang jangka panjang yang digunakan oleh pemerintah atau perusahaan untuk mendapatkan dana jangka panjang.

Menurut Bambang Riyanto (2002:238), pengertian pinjaman obligasi adalah: pinjaman uang untuk jangka waktu yang panjang, untuk mana debitur mengeluarkan surat pengakuan hutang yang mempunyai nominal tertentu.

Adapun jenis-jenis dari obligasi antara lain adalah :

- Obligasi biasa (*Bond*)

Adalah obligasi yang bunganya tetap dibayar oleh debitur dalam waktu-waktu tertentu, dengan tidak memandang apakah debitur memperoleh keuntungan atau tidak.

- Obligasi pendapatan (*Income Bonds*)

Adalah jenis obligasi dimana pembayaran bunga hanya dilakukan pada waktu-waktu debitur atau perusahaan yang mengeluarkan surat obligasi tersebut mendapatkan keuntungan.

- Obligasi yang dapat di tukarkan (*Convertible-bonds*)

Adalah obligasi yang memberikan kesempatan kepada pemegang surat obligasi tersebut untuk pada suatu saat tertentu menukarkannya dengan saham dari perusahaan yang bersangkutan.

- b. Utang hipotik, adalah utang yang dijamin dengan aktiva tetap tertentu.

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, (2002:416), pengertian Hipotik adalah: bentuk utang jangka panjang dengan agunan aktiva tidak bergerak (tanah bangunan) dalam perjanjian kreditnya disebutkan secara jelas aktiva yang dipergunakan sebagai agunan.

b) *Shareholders' Equity* (Modal Sendiri)

Menurut Munawir (2007:19), pengertian modal adalah: "Hak atau bagian yang dimiliki oleh perusahaan yang ditunjukkan dalam pos modal (modal saham), surplus dan laba yang ditahan atau kelebihan nilai aktiva yang dimiliki oleh perusahaan terhadap seluruh utang-utangnya".

Menurut Irham Fahmi (2011:89), pengertian *shareholders' equity* adalah: “...gambaran yang menunjukkan kepemilikan modal yang dimiliki oleh para pemegang saham”.

Menurut Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston dalam Irham Fahmi (2011:89):

“Ekuitas pemegang saham adalah sisa aktiva dikurangi dengan kewajiban pemilik menanggung risiko terbesar karena tuntutananya dalam perusahaan adalah sesudah kreditor jika perusahaan dibubarkan, tetapi pemilik juga menikmati keuntungan jika perusahaan berhasil”.

Sehingga demikian modal sendiri dapat dirumuskan sebagai berikut (Irham Fahmi, 2011:89):

$$\text{Modal Sendiri} = \text{Aktiva} - \text{Kewajiban}$$

Secara umum, ada beberapa item yang termasuk dalam modal sendiri (*shareholders' equity*), yaitu:

1. Saham biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah suatu surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya) dimana pemegangnya diberi hak untuk mengikuti RUPS dan RUPSLB serta berhak untuk menentukan membeli *right issue* (penjualan saham terbatas) atau tidak, yang selanjutnya di akhir tahun akan memperoleh keuntungan dalam bentuk dividen.

2. Saham istimewa (*preferrent stock*)

Saham istimewa adalah surat berharga yang dijual oleh suatu perusahaan yang menjelaskan nilai nominal (rupiah, dolar, yen, dan sebagainya)

dimana pemegangnya akan memperoleh pendapatan tetap dalam bentuk dividen yang akan diterima setiap kuartal (tiga bulanan).

3. Laba ditahan (*retained earnings*)

Menurut Siegel dan Shim dalam Irham Fahmi (2011:91), pengertian *retained earnings* adalah: akumulasi penghasilan sebuah perusahaan setelah dikurangi dengan dividen.

Sedangkan menurut Aliminsyah dan Panji dalam Irham Fahmi (2011:91), pengertian *retained earnings* adalah: laba yang tidak dibagikan tetapi ditambahkan pada modal.

2.1.2.2.3 *Times Interest Earned*

Menurut Sawir (2008:14):

“*Time Interest Earned Ratio* adalah rasio yang mengukur kemampuan pemenuhan kewajiban bunga tahunan dengan laba operasi (EBIT) dan mengukur sejauh mana laba operasi boleh turun tanpa menyebabkan kegagalan dari pemenuhan kewajiban membayar bunga pinjaman”.

Menurut Irham Fahmi (2012:129), rumus *time interest earned* adalah:

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{Earning Before Interest and Tax (EBIT)}}{\text{Interest Expense}}$$

2.1.2.2.4 *Cash Flow Coverage*

Menurut Irham Fami (2012:129), rumus *cash flow coverage* adalah:

$$\text{Fixed Cost} + \frac{\text{Aliran Kas Masuk} + \text{Depreciation}}{(1 - \text{Tax})} + \frac{\text{Dividen Saham Preferen}}{(1 - \text{Tax})}$$

Depreciation atau penyusutan adalah penurunan nilai secara berangsur-angsur. Penurunan nilai ini terjadi pada berbagai jenis barang seperti gedung, kendaraan, peralatan kantor, dan berbagai inventaris lainnya. Bagi suatu perusahaan penurunan nilai barang dapat diperlambat dengan cara melakukan perawatan secara berkala.

2.1.2.2.5 *Long Term Debt to Total Capitalization*

Menurut Irham Fahmi (2012:131), pengertian *Long Term Debt to Total Capitalization* adalah: "...sumber dana pinjaman yang bersumber dari utang jangka panjang seperti obligasi dan sejenisnya".

Adapun rumus *Long Term Debt to Total Capitalization* menurut Irham Fahmi (2012:131) adalah:

$$\frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Long-term debt} + \text{Ekuitas pemegang saham}}$$

Keterangan :

Long Term – debt : Utang jangka panjang

2.1.2.2.6 *Fixed Charges Coverage*

Menurut Irham Fahmi (2012:131), pengertian *fixed charges coverages* adalah: "Ukuran yang lebih luas dari kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetap dibandingkan dengan rasio kelipatan pembayaran bunga karena termasuk pembayaran beban bunga tetap yang berkenaan dengan sewa guna usaha".

Adapun rumus *fixed charges coverages* (Irham Fahmi, 2012:132) adalah:

$$\frac{\text{Laba usaha} + \text{Beban Bunga}}{\text{Beban Bunga} + \text{Beban Sewa}}$$

2.1.2.2.7 *Cash Flow Adequacy*

Cash flow adequacy disebut juga dengan rasio kecukupan arus kas. Kecukupan arus kas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menutup pengeluaran modal, utang jangka panjang, dan pembayaran dividen setiap tahunnya. Perusahaan yang baik adalah perusahaan yang memiliki kemampuan tinggi dalam menghasilkan arus kas, artinya mampu memberikan arus kas sesuai yang diharapkan.

Adapun rumus *cash flow adequacy* menurut Irham Fahmi (2012:132) adalah:

$$\frac{\text{Arus kas dari aktivitas operasi}}{\text{Pengeluaran modal} + \text{Pelunasan utang} + \text{bayar dividen}}$$

2.1.3 Ruang Lingkup *Return Saham*

2.1.3.1 Definisi Saham

Menurut Sunariyah (2004:83), pengertian saham adalah: “Tanda bukti memiliki perusahaan di mana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*)”.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2001:5):

“Saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga

tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan ditanamkan di perusahaan tersebut”.

Menurut Widodoatmojo (2004:101), “Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau yang biasa disebut *emiten*”. Kepemilikan saham menyatakan kepemilikan perusahaan.

Menurut Sutrisno (2001:59):

“Saham adalah surat bukti kepemilikan perusahaan yang memberikan penghasilan tetap. Penghasilan tersebut berupa Dividen yang akan dibagikan kepada pemilik saham apabila perusahaan mengalami keuntungan. Selain Dividen, para pemegang saham juga mengharapkan keuntungan dari selisih harga saham. Bila harga jual saham lebih tinggi dari harga beli maka akan mendapatkan *capital gain*, tetapi bila harga jual saham lebih rendah dari harga beli maka akan *capital loss*”.

Menurut Rusdin (2008:68), “Saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan”.

2.1.3.2 Jenis-Jenis Saham

Menurut Jogiyanto (2003:67), saham dibagi menjadi 3 jenis yakni meliputi saham biasa (*common stock*), saham preferen (*preferred stock*), dan saham treasury (*treasury stock*).

2.1.3.2.1 Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa merupakan pemilik sebenarnya dari perusahaan (Jogiyanto, 2003:67). Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan

kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Beberapa hak yang dimiliki oleh pemegang saham biasa meliputi:

1. Hak kontrol

Menurut Jogiyanto (2003:73), “Hak kontrol adalah hak pemegang saham biasa untuk memilih pimpinan perusahaan. Pemegang saham dapat melakukan hak kontrolnya dalam bentuk memveto dalam pemilihan direksi di rapat tahunan pemegang saham atau memveto pada tindakan-tindakan yang membutuhkan persetujuan pemegang saham”.

2. Hak menerima pembagian keuntungan

Hak menerima pembagian keuntungan adalah hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan (Jogiyanto, 2003:74). Pembagian dividen untuk saham biasa dapat dilakukan jika perusahaan sudah membayarkan dividen untuk saham preferen.

3. Hak Preemptive (*Preemptive Right*)

Menurut Jogiyanto (2003:74), Hak Preemptive adalah sebagai berikut:

“Hak untuk mendapatkan presentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk tujuan melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham lama dari kemerosotan nilai”.

2.1.3.2.2 Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Menurut Jogiyanto (2003:67), pengertian saham preferen adalah: “Saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa”. Beberapa karakteristik dari saham preferen adalah sebagai berikut:

1. Preferen terhadap dividen

- Pemegang saham preferen mempunyai hak untuk menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan dengan pemegang saham biasa (Jogiyanto, 2003:68).
- Saham preferen umumnya memberikan hak dividen kumulatif, yaitu memberikan hak kepada pemegangnya untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya (Jogiyanto, 2003:68-69).

2. Preferen pada waktu likuidasi

Saham preferen mempunyai hak terlebih dahulu atas aktiva perusahaan dibandingkan dengan hak yang dimiliki oleh saham biasa pada saat terjadi likuidasi. Besarnya hak atas aktiva pada saat likuidasi adalah sebesar nilai nominal saham preferennya termasuk semua dividen yang belum dibayarkan (Jogiyanto, 2003:69-70).

Untuk menarik minat investor terhadap saham preferen dan untuk memberikan beberapa alternatif yang menguntungkan baik bagi investor atau bagi perusahaan yang mengeluarkan saham preferen, beberapa macam saham preferen telah dibentuk.

Menurut Jogiyanto (2003:70) macam-macam dari saham preferen ini diantaranya adalah saham preferen yang dapat dikonversikan ke saham biasa (*convertible preferred stock*), saham preferen yang dapat ditebus (*callable preferred stock*), saham preferen dengan tingkat dividen yang mengambang (*floating* atau *adjustable-rate preferred stock*).

a. *Convertible Preferred Stock*

Convertible Preferred Stock merupakan bentuk lain dari saham preferen yang memungkinkan pemegang sahamnya dapat menukarkan sahamnya dengan saham biasa dengan rasio yang telah ditentukan (Jogiyanto, 2003:70). Penukaran dari saham preferen ke dalam saham biasa tidak menimbulkan keuntungan (*gain*) atau kerugian (*loss*) di perusahaan emiten, karena nilai yang dicatat untuk saham-saham ini adalah sebesar nilai nominalnya. Jika selisih yang diterima berbeda dengan nilai nominalnya dicatat sebagai rekening Agio Saham (*paid in capital in excess of par value*). Selain itu nilai pasar saat penukaran tidak diperhitungkan karena pertukaran saham tersebut dilakukan langsung dengan perusahaan.

b. *Callable Preferred Stock*

Callable Preferred Stock adalah bentuk lain dari saham preferen yang memberikan hak kepada perusahaan yang mengeluarkan untuk membeli kembali saham ini dari pemegang saham pada tanggal tertentu di masa mendatang dengan nilai tertentu (Jogiyanto, 2003:72). Harga tebusan biasanya lebih tinggi dari nilai nominal sahamnya.

c. *Floating* atau *Adjustable-rate Preferred Stock*

Saham preferen ini merupakan bentuk dari saham preferen yang tidak membayar dividen secara tetap, tetapi tingkat dividen yang dibayar tergantung dari tingkat return dari sekuritas *treasury bill*.

2.1.3.2.3 Saham Treasuri (*Treasury Stock*)

Menurut Jogiyanto (2003:77), pengertian saham treasuri adalah: “Saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali”.

Menurut Jogiyanto (2003:77), perusahaan membeli kembali saham beredar sebagai saham treasuri dengan alasan-alasan sebagai berikut:

- “ 1. Akan digunakan dan diberikan kepada manajer-manajer atau karyawan-karyawan di dalam perusahaan sebagai bonus dan kompensasi dalam bentuk saham.
2. Meningkatkan volume perdagangan di pasar modal dengan harapan meningkatkan nilai pasarnya.
3. Menambahkan jumlah lembar saham yang tersedia untuk digunakan menguasai perusahaan lain.
4. Mengurangi jumlah lembar saham yang beredar untuk menaikkan laba per lembarnya”.

2.1.3.3 *Return Saham*

2.1.3.3.1 Definisi *Return Saham*

Menurut Jogiyanto (2003:109), “*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi”. Menurut Ang (1997) dalam Anggun Amelia Bahar Putri (2012:17), “*Return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya”.

Menurut Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2006:215), “*Return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan”.

2.1.3.3.2 Jenis-Jenis *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2009: 199), *return* saham dapat dibagi menjadi dua yaitu meliputi:

1. *Return* realisasi

Return realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja dari perusahaan, serta berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko di masa mendatang.

2. *Return* ekspektasi

Return ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang.

2.1.3.3.3 Komponen *Return* Saham

Menurut Tandelilin (2001: 48), *return* saham terdiri dari dua komponen, yaitu meliputi:

1. *Capital gain (loss)*

Capital gain (loss) yaitu kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.

2. *Yield*

Yield merupakan komponen return yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham.

2.1.3.3.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

Menurut Alwi (2003:87-88) dalam Ananto Sarono Wicaksono (2007), ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham yaitu antara lain :

- “ 1. Faktor Internal merupakan faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri yang meliputi:
 - Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian, kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan. Dalam hal ini kegiatan operasional perusahaan yang baik dan lancar akan meningkatkan kinerja perusahaan, sehingga akan memberikan hasil yang baik bagi perusahaan. Apabila hasil yang diperoleh perusahaan tinggi, maka perusahaan akan memberikan *return* yang tinggi pula bagi investor.
 - Laporan pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang. Perusahaan yang mempunyai cukup dana maka kegiatan operasional perusahaan akan berjalan dengan lancar sehingga laba perusahaan akan tinggi dan *return* yang diperoleh pemegang saham juga akan tinggi.

- Pengumuman badan direksi manajemen, seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen, dan struktur organisasi. Manajemen merupakan unsur penting dalam perusahaan. Manajemen yang baik akan membawa perusahaan ke kesuksesan. Hal ini akan memberikan dampak yang baik bagi perusahaan sehingga perusahaan akan memperoleh laba yang tinggi, Return yang diperoleh pemegang saham juga akan tinggi.
- Pengumuman pengambilalihan perusahaan, seperti laporan *merger*, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi, dan lain-lain. Pengambilalihan perusahaan dapat berpengaruh pada manajemen perusahaan dan operasional perusahaan sehingga apabila manajemen dan operasional perusahaan menjadi lebih baik maka akan berpengaruh pada *return* saham yang akan semakin tinggi, begitu pula sebaliknya.
- Pengumuman investasi, seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya. Ekspansi pabrik ataupun investasi lainnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan sehingga apabila investasi tersebut berhasil akan meningkatkan *return* yang diperoleh pemegang saham perusahaan.
- Pengumuman ketenagakerjaan, seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya. Permasalahan ketenagakerjaan sangat berpengaruh terhadap operasional perusahaan, apabila terjadi permasalahan ketenagakerjaan dan mengakibatkan kerugian

perusahaan maka akan mengurangi *return* yang diperoleh pemegang saham.

- Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share* (EPS), *Dividen Per Share* (DPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Price to Book Value* (PBV), maupun *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) yang nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan, serta faktor lainnya.
2. Faktor Eksternal merupakan faktor yang berada di luar perusahaan yang meliputi:
- Pengumuman dari pemerintah, seperti perubahan suku bunga tabungan, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah. Suku bunga tabungan yang tinggi akan lebih menarik bagi investor, sehingga ada kecenderungan untuk memilih berinvestasi pada tabungan, dan hal tersebut bisa menurunkan harga saham yang akan berakibat pada *capital loss*. Kurs valuta asing akan berpengaruh pada tingkat perubahan harga saham, terutama perusahaan internasional. Kurs valuta asing berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Nilai tukar rupiah yang rendah juga akan mendorong melemahnya daya beli masyarakat, sehingga akan menurunkan *return* saham karena penghasilan perusahaan menurun. Sedangkan inflasi akan

berpengaruh pada tingginya harga-harga bahan baku perusahaan, dan menurunkan daya beli masyarakat terhadap barang dan jasa perusahaan, hal ini dapat menurunkan penghasilan perusahaan sehingga *return* yang diterima pemegang saham akan turun.

- Pengumuman hukum, seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau manajernya, dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya. Adanya pengumuman hukum tersebut menandakan bahwa perusahaan sedang mengalami permasalahan baik antara karyawan dengan manajemen maupun manajemen dengan perusahaan, hal ini akan berpengaruh pada operasional perusahaan, sehingga investor tidak tertarik pada perusahaan yang bermasalah dan melepas saham mereka yang mengakibatkan pada turunnya harga saham. Operasional perusahaan yang terganggu juga akan mengakibatkan turunnya penghasilan perusahaan, sehingga *return* yang diterima pemegang saham akan mengalami penurunan.
- Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan / penundaan *trading*. Pengumuman industri sekuritas memberikan informasi kepada investor untuk mengambil keputusan membeli atau menjual saham, hal tersebut berpengaruh terhadap harga saham sehingga akan mempengaruhi *return* saham melalui *capital gain (loss)*
- Gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga

saham di bursa efek suatu negara. Hal ini akan berpengaruh pada *capital gain* atau *capital loss* yang akan diterima pemegang saham, sehingga akan mempengaruhi *return* saham.

- Berbagai isu baik dalam negeri maupun luar negeri. Isu-isu tersebut dapat berpengaruh pada aktivitas investasi sehingga dapat berpengaruh pada pergerakan harga saham. Apabila harga saham bergerak naik akan memberikan *capital gain* pada pemegang saham, sedangkan apabila harga saham bergerak turun akan memberikan *capital loss* pada pemegang saham. Hal ini akan berpengaruh pada *return* yang diperoleh pemegang saham”.

2.1.3.3.5 Rumus Menghitung *Return* Saham

Secara sistematis, perhitungan *return* saham adalah sebagai berikut:

1. Menurut Jogiyanto, (2003:111)

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

Keterangan:

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya.

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

2. Menurut Brigham dan Houston (2006:410) yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto

$$\text{Return Saham} = \frac{P_1 - P_0}{P_0}$$

Keterangan:

P_1 = Harga saham periode sekarang

P_0 = Harga saham periode sebelumnya.

3. Menurut Abdul Halim (2005:34)

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

Keterangan:

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya.

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

Adapun penjelasan dari rumus di atas adalah sebagai berikut:

a) Harga Saham

Harga saham adalah harga yang terjadi paling akhir dalam satu hari bursa atau yang dapat disebut dengan harga penutupan. Harga saham terbentuk dari proses permintaan dan penawaran yang terjadi di bursa. Naik turunnya harga saham yang diperdagangkan di lantai bursa ditentukan oleh kekuatan pasar. Jika pasar menilai bahwa perusahaan penerbit saham dalam kondisi baik, maka biasanya harga saham perusahaan yang bersangkutan akan naik, dan sebaliknya jika perusahaan dinilai rendah oleh pasar, maka harga saham perusahaan juga akan ikut turun bahkan bisa lebih rendah dari harga di pasar

sekunder antara investor yang satu dengan investor yang lain sangat menentukan harga saham perusahaan.

Menurut Rusdin (2008:68), nilai saham terbagi atas 3 jenis yaitu sebagai berikut:

a. Nilai nominal (Nilai Pari)

Merupakan nilai yang tercantum dalam sertifikat saham yang bersangkutan.

b. Nilai Dasar

Pada prinsipnya, harga dasar saham ditentukan dari harga perdana saat saham tersebut diterbitkan, harga dasar ini akan berubah sejalan dengan dilakukannya berbagai tindakan emiten yang berhubungan dengan saham.

c. Nilai Pasar

Merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung, jika bursa sudah tutup maka harga pasar saham tersebut adalah harga penutupan pasar. Di dalam melakukan investasi, para investor mengharapkan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang menarik, dimana hal ini akan dipengaruhi oleh adanya perubahan pada harga saham.

Faktor yang menentukan perubahan harga saham adalah karena jumlah permintaan dan penawaran akan saham yang terjadi di pasar bursa. Seperti yang dikemukakan oleh Martono dan Agus Harjito (2007:373) bahwa harga saham sebagai komoditas perdagangan, tentu dipengaruhi oleh penawaran

dan permintaan. Menurut Ali Arifin (2004:116) dalam Ananto Sarono Wicaksono (2007), faktor yang menentukan perubahan harga saham yaitu kondisi fundamental emiten, permintaan dan penawaran, tingkat suku bunga, valuta asing, dana asing, indeks harga saham gabungan, dan rumor. Sedangkan menurut Bunarto (2006: 22) dalam Meita Rosy, faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu: “(1) faktor fundamental, memberikan informasi tentang kinerja perusahaan dan faktor yang dapat mempengaruhinya, meliputi kemampuan manajemen dalam mengelola kegiatan operasional perusahaan, prospek bisnis perusahaan di masa dating, prospek pemasaran dari bisnis yang dilakukan, perkembangan teknologi yang digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan, dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan; (2) faktor teknis, menggambarkan pasaran suatu efek baik secara individu maupun secara kelompok dalam menilai harga saham, seperti perkembangan kurs, keadaan pasar modal, volume dan frekuensi transaksi suku bunga, serta kekuatan pasar modal dalam mempengaruhi harga saham perusahaan”.

Jenis-jenis harga saham (www.idx.co.id) yaitu (1) harga saham Pembukaan, terjadi pada transaksi pertama penjualan saham untuk atau pada saat hari itu. (2) harga saham tertinggi, terjadi pada transaksi (jual-beli) saham pada saat hari itu. (3) harga saham terendah, terjadi pada transaksi (jual-beli) saham pada saat hari itu. (4) harga saham penutupan, terjadi pada transaksi terakhir penjualan saham untuk atau pada saat hari itu. (5) harga saham minat beli, harga yang diminati pembeli untuk melakukan transaksi jual-beli saham. (6)

harga saham minat jual, harga yang diminati penjual untuk melakukan transaksi jual-beli saham. (7) change, selisih antara harga saham pembukaan (*Previous* atau *Open*) dengan harga saham penutupan (*Close*).

b) **Dividen**

Menurut Skousen et al (2001:757) dalam Manurung dan Siregar (2008:3), pengertian dividen adalah: “Pendistribusian laba secara proporsional kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya”.

Menurut Sartono (2001):

“Deviden adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Deviden akan diterima oleh pemegang saham hanya apabila ada usaha akan menghasilkan cukup uang untuk membagi deviden tersebut dan apabila dewan direksi menganggap layak bagi perusahaan untuk mengumumkan deviden”.

Ada beberapa jenis dividen, diantaranya sebagai berikut:

- a. *Cash Dividend* adalah dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk uang tunai (*cash*). Pada waktu rapat pemegang saham perusahaan memutuskan bahwa sejumlah tertentu dari laba perusahaan akan dibagi dalam bentuk cash dividen (M. Munandar, 1983).
- b. *Script Dividend* adalah suatu surat tanda kesediaan membayar sejumlah uang tertentu yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Surat ini berbunga sampai dengan dibayarkan uang tersebut kepada yang berhak. *Script dividen* seperti ini biasa dibuat apabila pada waktu para pemegang saham mengambil keputusan tentang

pembagian laba dimana perusahaan belum (tidak) mempunyai persediaan uang *cash* yang cukup untuk membayar *dividen cash* (Arief Suaidi 1994).

- c. *Property Dividend* adalah dividen yang diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk barang-barang (tidak berupa uang tunai ataupun (modal) saham perusahaan). Contohnya adalah dividen berupa persediaan atau saham yang merupakan investasi perusahaan pada perusahaan lain.
- d. *Liquidating Dividend* adalah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham dimana sebagian dari jumlah tersebut dimaksudkan sebagai pembayaran bagian laba (*Cash Dividen*) sedangkan sebagian lagi dimaksudkan sebagai pengembalian modal yang ditanamkan (diinvestasikan) oleh para pemegang saham ke dalam perusahaan tersebut (M. Munandar 1983).
- e. *Stock Dividend* adalah dividen yang diberikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham-saham yang dikeluarkan oleh perusahaan itu sendiri (M. Munandar 1983). Di Indonesia saham yang dibagikan sebagai dividen tersebut disebut saham bonus.

2.2 Kerangka Pemikiran

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2003:109). Seperti yang telah diuraikan di atas (Alwi, 2003:87-88) salah satu faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah: "...pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir

tahun fiskal, *Earning Per Share* (EPS), *Dividen Per Share* (DPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Price to Book Value* (PBV), maupun *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MVA) yang nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan”.

2.2.1 Hubungan *Economic Value Added* (EVA) terhadap *Return Saham*

Economic Value Added (EVA) merupakan suatu tolok ukur kinerja keuangan yang berbasis nilai (Tunggal, 2001:2). EVA mengukur kinerja keuangan dengan memperhitungkan tingkat biaya modal. Hasil EVA yang positif menunjukkan penciptaan nilai (Tunggal, 2001,2), artinya perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya. Jika laba perusahaan tinggi maka para investor akan tertarik membeli saham tersebut, sehingga harga saham akan mengalami kenaikan yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham yang diterima investor (Tandelilin, 2001,236).

Perusahaan yang memiliki EVA tinggi cenderung dapat lebih menarik investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut karena semakin tinggi EVA maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka investor yang berinvestasi melalui saham pada perusahaan juga akan bertambah, sehingga akan menaikkan harga saham yang kemudian akan meningkatkan *return* saham melalui *capital gain*.

Penelitian dari Husniawati (2010) menunjukkan bahwa EVA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut juga didukung oleh

penelitian Soetjipto (1997) yang mengatakan bahwa EVA berkorelasi positif dengan tingkat pengembalian investasi dalam saham. Berdasarkan uraian di atas maka penulis menurunkan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

2.2.2 Hubungan *Market Value Added* (MVA) terhadap *Return* Saham

Market Value Added (MVA) adalah perbedaan antara nilai pasar saham perusahaan dengan jumlah ekuitas modal investor yang telah diberikan (Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto, 2006:68). Nilai MVA yang positif menunjukkan bahwa saham perusahaan tersebut dinilai oleh investor lebih besar dari nilai buku per lembar sahamnya (Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto, 2010:112). Dengan *value added* yang semakin besar maka potensi keuntungan pemegang saham juga makin tinggi (Djawahir, 2007:32).

Hasil penelitian dari Husniawati (2010) menunjukkan bahwa MVA berkorelasi positif terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian di atas maka penulis menurunkan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : *Market Value Added* (EVA) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

2.2.3 Hubungan *Return On Asset (ROA)* terhadap *Return Saham*

Menurut Tandelilin (2001:240) dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan yang salah satunya dilihat dari *Return On Asset (ROA)*. Menurut Sutrisno (2008:222) pengertian *Return on Asset (ROA)* adalah: ...ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Return On Asset (ROA) digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya (Husnan, 1998: 340). ROA yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari dividen yang semakin meningkat (Hardiningsih, 2002). Dengan semakin meningkatnya dividen yang akan diterima oleh para pemegang saham, menjadikan daya tarik bagi para investor dan atau calon investor untuk menanamkan dananya ke perusahaan tersebut. Dengan semakin besarnya daya tarik tersebut maka banyak investor yang menginginkan saham perusahaan. Jika permintaan atas saham suatu perusahaan semakin banyak maka harga sahamnya akan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham maka *return* yang diperoleh investor dari saham tersebut juga meningkat. Hal ini disebabkan karena *return* merupakan selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham sebelumnya (Natarsyah, 2000). Hal ini sejalan dengan pendapat dari Ang (1997) yang menyatakan bahwa keuntungan perusahaan yang semakin meningkat

memberikan tanda bahwa kekuatan operasional dan keuangan perusahaan semakin membaik, sehingga memberikan pengaruh positif terhadap ekuitas.

Hasil penelitian dari Ratna Prihantini (2009) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Hal tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fachrul Reza (2010), Arianto (2009), Sakti (2010), dan Astohar (2010) yang menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian di atas maka penulis menurunkan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham

2.2.4 Hubungan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* Saham

Salah satu aspek yang dinilai dalam mengukur kinerja perusahaan adalah aspek *leverage* atau utang perusahaan. Penurunan kinerja sering terjadi karena perusahaan memiliki utang yang cukup besar dan kesulitan dalam memenuhi kewajiban tersebut. *Debt to Equity Ratio* (DER) memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan yang dijamin dengan modal sendiri perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha (Ang, 1997).

Debt to Equity Ratio (DER) menggambarkan mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat risiko tidak terbayarkannya suatu hutang (Suharli, 2005 dalam Desy Arista dan Astohar, 2012). Semakin besar DER menandakan struktur permodalan lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang terhadap ekuitas sehingga mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Natarsyah, 2000).

Demikian juga menurut Ang (1997) semakin tinggi nilai DER menunjukkan semakin tinggi risiko yang harus ditanggung perusahaan dengan menggunakan modal sendiri apabila perusahaan mengalami kerugian. Hal ini akan berdampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi menandakan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi (Ang, 1997).

Penurunan minat investor dalam menanamkan dananya ini akan berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga *return* perusahaan juga semakin menurun (Ang, 1997).

Hasil penelitian dari Ratna Prihantini (2009) menunjukkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Anggun Amelia Bahar Putri (2012), Fachrul Reza (2010) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* (DER) signifikan berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian di atas maka penulis menurunkan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham.

2.3 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2009:64), pengertian hipotesis adalah: "...jawaban atas dugaan sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan". Dikatakan

sementara, karena jawaban yang telah diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Adapun hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₁ : *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *Return* saham.

H₂ : *Market Value Added* (EVA) berpengaruh terhadap *Return* saham.

H₃ : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *Return* saham.

H₄ : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Return* saham.