BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Debt to Equity Ratio

2.1.1.1 Pengertian Rasio *Leverage*

Leverage dalam manajemen keuangan dapat diartikan sebagai penggunaan assets dan sumber dana *(sources of funds)* oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap atau beban tetap dengan maksud untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham. Penggunaan sumber-sumber pembiayaan perusahaan yang berupa sumber pembiayaan jangka pendek maupun jangka panjang merupakan penerapan dari kebijakan *leverage*. Istilah *leverage* biasanya dipergunakan untuk menggambarkan kemampuaan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap *(fixed cost assets or funds)* untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan.

Menurut Popi Rufaidah (2012:32) "Rasio *Leverage* yaitu rasio pengungkit mengukur sejauh mana perusahaan didanai oleh hutang."

Menurut Brigham dan Houston (2010:140) rasio *leverage* merupakan "rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (*financial leverage*)."

Dari pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa pengertian rasio *leverage* atau rasio utang adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dan jangka pendek.

2.1.1.2 Jenis – Jenis Rasio *Leverage*

Menurut Agnes Sawir (2000-13) ada dua jenis rasio *leverage* yaitu rasio utang terhadap asset dan rasio utang terhadap modal.

1. Rasio Utang terhadap Aktiva atau *Debt to Tottal Asset Ratio*

Rasio ini memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki. Semakin tinggi hasil persentasenya cenderung semakin besar risiko keuangannya bagi kreditor maupun pemegang saham.

2. Rasio Utang terhadap Modal atau *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini menggambarkan perbandingan utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi seluruh kewajibannya.

2.1.2 Pengertian *Debt To Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio masuk di dalam rasio *Leverage* atau *Solvabilitas*, rasio *Solvabilitas* adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini juga disebut dengan rasio pengungkit *(Leverage)* yaitu menilai batasan perusahaan dalam meminjam uang (Darsono dan Ashari, 2010:54-55)

Menurut Brigham dan Houston (2010:140) rasio *leverage (Debt to Equity Ratio)* merupakan "rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui utang (*financial leverage*)."

Menurut Dwi Prastowo, (2011 : 89) mendefinisikan sebagai berikut: "*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara jumlah

pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan".

Menurut Toto Prihadi (2012 : 263) mendefinisikan sebagai berikut : "*debt to equity ratio* adalah rasio yang merupakan perbandingan antara utang dengan equitas. Rasio satu menunjukan jumlah utang sama dengan jumlah equitas. Semakin tinggi rasio ini semakin tinggi risiko kebangkrutan perusahaan".

Menurut Warner R Murhadi (2013 : 61) mendefinisikan *debt to equity rastio* adalah : "rasio yang menunjukan perbandingan antara utang dan equitas perusahaan".

Dapat disimpulkan dari pendapat diatas, bahwa *Debt to Equity ratio* merupakan rasio yang menunjukan perbandingan antara hutang yang dimiliki perusahaan dan modal sendiri. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio ini maka akan semakin sulit perusahaan menjamin kewajibannya dengan modal sendiri dan sebaliknya apabila rasio ini makin kecil maka kemampuan perusahaan untuk menjamin kewajibannya akan semakin besar. Semakin besar proporsi utang yang digunakan struktur modal suatu perusahaan, maka semakin besar jumlah kewajiban.

2.1.2.1 Indikator *Debt to Equity Ratio*

Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan. Rasio ini diperoleh dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{Total \text{ Hutang } (Debt)}{\text{Ekuitas (Equity)}} X100\%$$

Sumber: Kasmir (2012:155)

Pada penelitian ini penulis menggunakan rumus DER dari Kasmir (2012:155) karena pada laporan keuangan telah diketahui total utang dengan ekuitas yang dimiliki oleh setiap perusahaan pada setiap tahunnya, sehingga memudahkan peneliti menghitung DER. Pada penelitian sebelumnya juga banyak peneliti yang menggunakan rumus tersebut.

2.1.3 Arus Kas Dari Aktivitas Operasi

2.1.3.1 Laporan Arus Kas

Setiap perusahaan memberikan informasi arus kas yang akan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas dan menilai kemampuan perusahaan untuk mengelola dana dan keuangan tersebut.

Laporan arus kas menunjukkan suatu proses pergerakan dana tunai masuk dan keluar dari suatu kegiatan perusahaan yang disusun untuk menunjukan perubahan kas selama satu periode. Laporan perubahan kas tersebut dapat digunakan sebagai dasar untuk menaksir kebutuhan kas dimasa mendatang dan kemungkinan sumber-sumber yang ada bagi perusahaan didalam membuat perencanaan dan peramalan kebutuhan kas (*cashflow*) di masa yang akan datang.

Menurut Harahap (2010:257) menyatakan bahwa: “Laporan arus kas memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas suatu perusahaan pada suatu periode tertentu, dengan mengklasifikasikan transaksi pada kegiatan: operasi, pembiayaan dan invesitas.”

Menurut Kieso dan Weygand yang dikutip dalam Herman dkk, (2002: 372) menyatakan bahwa : “Laporan arus kas adalah laporan yang melaporkan

penerimaan kas, pembayaran kas dan perubahan bersih yang berasal dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan dari suatu perusahaan selama suatu periode dalam suatu format yang merekonsiliasikan saldo kas awal dan saldo kas akhir."

Menurut Soemarso (2005:338) menyatakan bahwa : "Laporan arus kas adalah laporan yang mengikhtisarkan sumber kas yang tersedia untuk melakukan kegiatan perusahaan serta penggunaannya selama satu periode tertentu."

Dari beberapa definisi di atas, dapat disimpulkan bahwa laporan arus kas mengandung pengertian sebagai laporan yang menunjukkan perubahan posisi nilai kas yang berasal dari aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan sebagai akibat adanya transaksi-transaksi yang dilakukan oleh perusahaan selama satu periode tertentu dan laporan arus kas memberikan informasi mengenai arus kas masuk dan arus kas keluar perusahaan.

Laporan arus kas melaporkan arus kas masuk dan arus kas keluar yang utama dari suatu perusahaan selama satu periode. Laporan ini menyediakan informasi yang berguna mengenai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dari operasi, mempertahankan dan memperluas kapasitas operasinya, memenuhi kewajiban keuangannya, dan membayar deviden.

Tujuan menyajikan laporan arus kas adalah memberikan informasi yang relevan tentang penerimaan dan pengeluaran kas atau setara kas dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Informasi dalam laporan arus kas dapat membantu para investor, kreditur, dan pemakai lainnya untuk hal- hal berikut (Simamora, 2000:489):

1. Menilai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas dimasa depan.

2. Menilai kemampuan perusahaan untuk membagikan deviden dan memenuhi kewajibannya.
3. Menilai alasan-alasan perbedaan antara pendapatan bersih dan kas bersih yang disediakan (dipakai) oleh kegiatan-kegiatan operasi.
4. Menilai transaksi-transaksi pendanaan dan investasi kas selama periode tertentu.

2.1.3.2 Pengertian Arus Kas Operasi

Informasi tentang arus kas suatu perusahaan berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas serta menilai kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut.

Menurut Toto Prihadi (2012:99) mendefinisikan bahwa arus kas operasi adalah: "aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menjual barang dan jasa. Singkatnya aktivitas rutin perusahaan".

Sedangkan Arus Kas Operasi menurut PSAK NO.2 (2012 paragraf 12): "Arus kas operasi yang berasal dri aktifitas oprasi merupakan indicator yang menentukan apakah dari opeasinya perushaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar deviden dan melakukan investasi baru tanpa mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Informasi tentang unsur tertentu arus kas historis, bersam dengan informasi lain, berguna dalam memprediksi arus kas operasi masa depan.

Dari beberapa pengertian diatas dapat dikatakan bahwa arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas utama perusahaan untuk memperoleh laba.

Yang termsuk dalam aktivitas operasi menurut Toto Prihadi (2012:99), antara lain:

1. Menjual barang atau jasa
2. Membeli barang atau jasa dari pemasok (supplier)
3. Membayar biaya operasi (gaji, sewa, asuransi dll)
4. Membayar bunga utang
5. Membayar pajak

2.1.3.3 Indikator Arus Kas Operasi

Menurut Mamduh M. Hanafi dan Halim bahwa arus kas operasi dapt dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Aliran kas dari operasi = Kas diterima dari penjualan barang dan jasa – kas dibayarkan untuk operasi

(Mamduh M. Hanafi dan Halim, 2003: 21)

Untuk melihat hubungan antara akrual dan arus kas, penting untuk mengenali beberapa jenis arus kas. Arus kas operasi mengacu pada kas yang berasal dari aktivitas operasi perusahaan. Arus kas bebas mencerminkan dampak tambahan investasi dan investasi terhadap aktiva operasional. Keunggulan arus kas bebas adalah bahwa ia mencerminkan kas yang dapat dengan bebas digunakan untuk membayar kewajiban atau untuk pemegang saham.

2.1.5 Return Saham

2.1.5.1 Pengertian *Return* Saham

Motif pemodal atau investor menanamkan dananya pada sekuritas adalah untuk mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) yang maksimal dengan resiko tertentu atau memperoleh *return* tertentu pada resiko yang minimal. Dalam melakukan investasi sekuritas saham, investorakan memilih saham perusahaan mana yang akan memberikan *return* tinggi.

Menurut Irham Fahmi (2012:189) "*Return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya".

Return saham Menurut Eduardus Tandelilin (2010:102) adalah: "Salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya"

Dari penjelasan diatas dapat dinyatakan bahwa *return* saham adalah tingkat pengembalian atas suatu saham biasa yang secara aktual diterima oleh pemegang saham dalam periode di masa lalu.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:100) terdiri dari dua komponen utama yaitu:

1. *Yield,* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi
2. *Capital gain (loss),* merupakan komponen kedua dari *return* sebagai kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat hutang

jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa:

1. *Return* realisasi merupakan return yang telah terjadi. *Return* ini dihitung berdasarkan data historis. *Return* realiasi ini digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko dimasa datang *return realisasi (realized return)* atau sering disebut *actual return*
2. *Return ekspektasi* (*expected return)* adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return realisasi* yang sifatnya sudah terjadi, *return ekspektasi* sifatnya sudah terjadi.

Return ini merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentu return ekspektasi yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor dimasa yang akan datang (Jogiyanto 2010:205). *Return* realisasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital* gain atau *capital loss*.

Menurut Jogiyanto (2008:197) *Return = capital gain (loss) + yield*

Capital gain merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Besarnya capital gain atau capital loss dapat dihitung dengan

Rumus : $\text{Rt} = \frac{(Pt - Pt-1)}{Pt-1}$

Jika harga investasi sekarang (Pt) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (Pt-1) ini bearti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*)

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi untuk saham, *yield* adalah persentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya. Dengan demikian *return* total dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$\text{Return} = \frac{Pt - Pt - 1 + yield}{Pt - 1}$$

Untuk saham biasa yang membayar dividen periodik sebesar Dt rupiah per-lembar saham, dividen ini dapat dinyatakan sebagai persentase dari harga saham awal yang disebut *dividen yield*. Untuk memperjelas penulisan rumus , harga saham per lembar pada akhir tahun *t* disimbolkan P*t* dan pada awal tahun disimbolkan Pt-1maka *yield* adalah sebesar Dt/Pt-1 dan *return* total dapat dinyatakan sebagai berikut :

$$\text{Return Saham} = \frac{Pt - Pt - 1 + Dt}{\text{Pt} - 1}$$

Keterangan :

Rt = Return saham

Pt = harga saham pada periode ke t

Pt-1 = harga saham pada periode ke t-1

Return mempunyai 2 komponen yaitu *current income* dan *capital gain*. Bentuk dari *current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik, seperti keuntungan berupa deviden yang merupakan

bentuk dari hasil kinerja fundamental perusahaan. Sedangkan *capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli suatu instrumen investasi. Besarnya *capital gain* akan positif bila harga jual saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya. Faktor yang mempengaruhi *return* suatu investasi meliputi :

1. Faktor internal perusahaan seperti kualitas dan reputasi manajemennya, struktur permodalannya, struktur hutang perusahaan dan sebagainya.
2. Faktor kedua adalah menyangkut faktor eksternal misal pengaruh kebijakan moneter dan fiskal.

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return* saham

Menurut Robert Ang (1997:18-35) menjelaskan: "Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding dengan 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, sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya dalam perusahaan. Menurunnya minat investor berdampak pada penurunan harga saham perusahaan, sehingga total *return* semakin menurun."

Menurut Jogiyanto (2003:109) menyatakan bahwa: *"Debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total aset yang dimiliki perusahaan**.** Pengukuran rasio ini dilakukan dengan cara

membandingkan total *debts* terhadap total *equity*. *Debt to equity ratio* mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan, karena dengan tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang berarti mengurangi keuntungan. Sebaliknya tingkat *debt to equity ratio* yang semakin kecil menunjukan kinerja yang baik , karena menyebabkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi, sehingga hubungan *Debt to Equity Ratio* dengan *return saham* sangat berpengaruh."

Menurut Fakhruddin dan Hadianto (2001:61) menyatakan bahwa: "*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio utang yang diukur dari perbandingan utang dan ekuitas (modal sendiri). Semakin tinggi rasio hutang terhadap modal (*Debt to Equity Ratio*) berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding hutangnya. Semakin kecil rasio hutang terhadap modal (*Debt to Equity Ratio*) semakin baik bagi perusahaan atau semakin aman utang yang harus diantisipasi dengan modal sendiri sehingga akan meningkatkan hak pemegang saham dalam bentuk deviden dan kemudian berpengaruh terhadap peningkatan harga saham sehingga *return* saham yang diperoleh mengalami peningkatan".

Sedangkan Menurut Wild (2005:213) mengemukakan bahwa: "Semakin tinggi rasio hutang pada modal (*debt to equity ratio*) menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham dalam bentuk dividen, hal ini menyebabkan berkurangnya minat investor terhadap saham perusahaan karena tingkat pengembaliannya semakin kecil. Jika

minat investor terhadap perusahaan berkurang, maka dapat berpengaruh terhadap penurunan harga saham sehingga *return* saham yang diperoleh menurun".

Penelitian dilakukan oleh Suherman (2013). Hasil penelitian *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh signifikan terhadat *return* saham.

Penelitian dilakukan oleh Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011). Hasil penelian menunjukkan bahwa DER terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian dilakukan oleh Sri Budiwati Wahyu Suprapti dan Siti Dwi Nuraini (2009). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa variabel rasio *leverage* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham pada industry automotif di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan pernyataan tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa semakin besar *debt to equity ratio* maka harga saham akan semakin turun, yang mengakibatkan *return* saham semakin menurun. Jika *debt to equity ratio* kecil maka harga saham perusahaan tersebut naik akibatnya *return* saham yang diperoleh meningkat.

2.2.2 Pengaruh *Operating Cash Flow* terhadap *Return* Saham

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:342) menyatakan bahwa arus kas berpengaruh terhadap *return* saham adalah sebagai berikut: "Arus kas merupakan informasi bagi investor dan kreditor untuk memproyeksikan *return* saham dari sumber kekayaan perusahaan".

Menurut Endang P.M. Harry Susanto, Suradi Martawidjaya (2003) Mengatakan bahwa variabel komponen Arus Kas Operasi secara parsial mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Sedangkan menurut Pradhono (2004) dari hasil penelitiannya berpendapat bahwa Arus kas operasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham. Apabila arus kas operasi positif lebih menjamin kemampuan perusahaan dalam menjalankan aktifitas usahanya usahanya di masa yang akan datang.

Penelitian dilakukan oleh Pradhono dan Yulius Jogi Christiawan (2004). Hasil penelitian Pengaruh *Operating Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap *Return* yang diterima oleh pemegang saham. Sehingga bagi para investor perlu mempertimbangkan *Operating Cash Flow* perusahaan dalam mempertimbangkan untuk menginvestasikan dananya dalam saham.

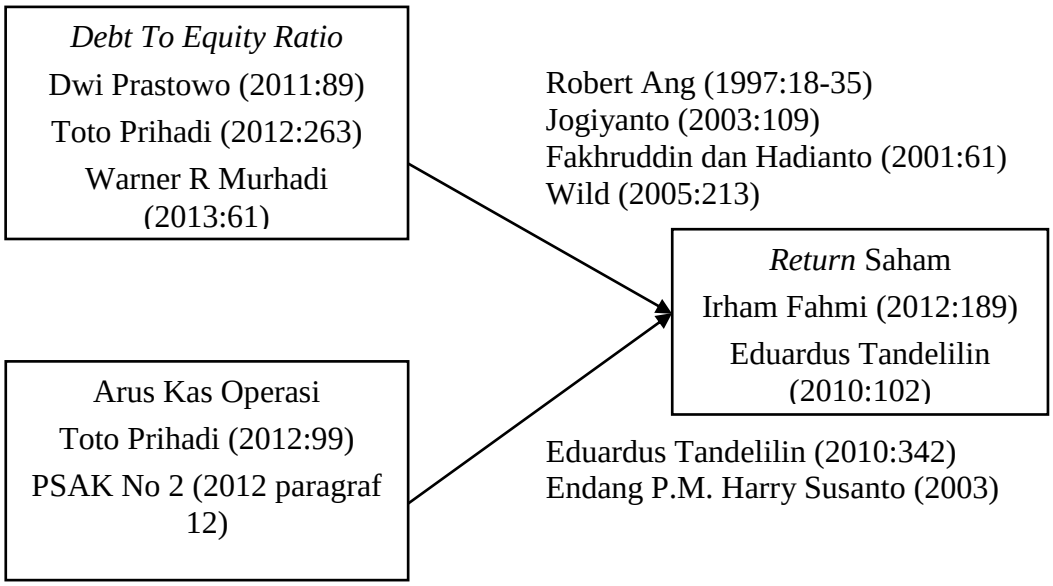
Penelitian dilakukan oleh Dwi martani, Mulyono, Rahfiani khairurizka. Hasil penelitiannya *The study finds that profitability,turnover and market ratio has significant impact to the stock return.*

Penelitian dilakukan oleh Pradhono (2004Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Arus kas Operasi berpengaruh signifikan terhadap Return yang diterima oleh pemegang saham.

Penelitian dilakukan oleh Endang P., M. Harry Susanto, Suradi Martawidjaya (2003). Hasil penelitiannya menunjukan Komponen-Komponen Arus Kas Operasi, Arus Kas Investasi, Arus Kas Pendanaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian dilakukan oleh Tjiptowati Endang Irianti (2009). Hasil penelitiannya Ada pengaruh perubahan arus kas informasi dengan abnormal return saham.

Berdasarkan dari pernyataan diatas maka dapat disimpulkan bahwa apabila arus kas operasi suatu perusahaan tersebut positif, maka semakin bagus kemampuan perusahaan tersebut dalam menjalankan aktifitas usahanya. Sehingga para investor pun akan tertarik untuk berinvestasi dan menanamkan sahamnya pada perusahaan sehingga harga sahamnya pun meningkat. Setelah harga sahamnya meningkat para investor pun bisa memprediksikan bahwa tingkat pengembalian/ return sahamnya akan tinggi pula.



Gambar 2.1

Paradigma Pemikiran

2.3 Hipotesis

Menurut Umi Narimawati (2008:63), "Hipotesis merupakan suatu kesimpulan yang masih kurang atau kesimpulan yang masih belum sempurna".

Penggunaan hipotesis dalam penelitian karena hipotesis sesungguhnya baru sekedar jawaban sementara terhadap hasil penelitian yang akan dilakukan.

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran diatas, maka yang dapat disajikan oleh penulis berhipotesis bahwa:

H_1: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI.

H_2: Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI.