BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka merupakan suatu hasil telaahan terhadap teori dan hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan variabel-variabel yang diteliti, sehingga dapat menjawab permasalahan yang telah dirumuskan sebelumnya, yaitu mengenai konsep *Debt To Equity Ratio* (DER), Likuiditas, *Return* Saham dan keterkaitan di antaranya.

2.1.1 *Debt to Equity Ratio (DER)*

2.1.1.1 Pengertian *Debt to Equity Ratio (DER)*

Menurut pendapat Darsono Dan Ashari (2010:54-55) berpendapat bahwa:

> "*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".

Menurut Kasmir (2008:157) berpendapat bahwa:

> "*Debt to Equity Ratio* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang."

Menurut Sutrisno (2009:218) berpendapat Bahwa:

"Rasio hutang dengan modal sendiri *(debt to equity ratio)* merupakan imbangan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri."

Sedangkan menurut Sofyan syafri (2010 : 303) berpendapat bahwa :

"*Debt to equity ratio* menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang – utang kepada pihak luar, yang mana jika semakin kecil rasio ini maka akan semakin baik bagi perusahaan".

Dari beberapa pengertian-pengertian diatas peneliti dapat menyatakan bahwa debt to equity ratio adalah "kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan modal sendiri atau ekuitas yang mana jika semakin kecil rasio ini maka akan semakin baik bagi perusahaan".

2.1.1.2 Perhitungan Debt to Equity Ratio (DER)

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

$$Debt\ To\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Utang\ (Debt)}{Equitas\ (Equity)}$$

Sumber: Kasmir (2008:158)

Keterangan:

Debt to Equity Ratio = Rasio utang Terhadap Modal

Total Utang = Utang Lancar + Utang jangka Panjang

Equity = Modal Perusahaan

Debt to Equity Ratio (DER) yang semakin besar menunjukkan bahwa struktur modal yang berasal dari utang semakin besar digunakan untuk mendanai

ekuitas yang ada. Kreditor memandang, semakin besar rasio ini akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar resiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Untuk keamanan pihak luar, rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama, namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio ini sebaiknya besar**.**

2.1.2 Likuiditas

2.1.2.1 Pengertian Likuiditas

Menurut Sutrisno (2009:215) mendefinisikan Likuiditas sebagai berikut :

> "Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi. Kewajiban yang segera harus dipenuhi adalah hutang jangka pendek, oleh karena itu rasio ini bisa digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan tertanggu bila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih".

Menurut Subramanyam (2011:241) yang diterjemahkan oleh Dewi Yanti, mendefinisikan likuiditas sebagai berikut:

> "Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya".

Berdasarkan pengertian diatas peneliti menyatakan bahwa Likuiditas adalah "suatu kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk segera membayar kewajiban jangka pendeknya serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan tertanggu bila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih".

2.1.2.2 Ukuran Rasio Likuiditas

Menurut Kasmir (2013:129) mendefinisikan rasio likuiditas sebagai berikut:

> "Rasio likuiditas merupakan analisis keuangan yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan untuk membayar utang atau kewajibannya".

Menurut Kasmir (2013:130) tentang rasio likuiditas sebagai berikut:

> "Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total pasiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu".

Menurut Kasmir (2013:132) tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio likuiditas sebagai berikut :

1) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).
2) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
3) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi sediaan atau utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4) Untuk mengukur atau membandingkan anatara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5) Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6) Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7) Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
8) Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.

9) Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Menurut Kasmir (2013:134) jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya sebagai berikut:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

   "Rasio lancar atau *(current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

   Rumus untuk mencari rasio lancar dapat digunakan sebagai berikut:

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Asset)}}{\text{Utang Lancar (Current Liabilities)}}$$

Sumber: Kasmir (2013:135)

   Aktiva lancar (*current asset*) merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun). Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan, biaya dibayar di muka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aktiva lancar lainnya.

   Utang lancar (*current liabilities*) merupakan kewajiban perusahaan jangka pendek (maksimal satu tahun). Artinya, utang ini segera harus dilunasi dalam waktu paling lama satu tahun. Komponen utang lancar terdiri dari utang dagang, utang bank satu tahun, utang wesel, utang gaji,

utang pajak, utang dividen, biaya diterima di muka, utang jangka panjang yang sudah hampir jatuh tempo, serta utang jangka pendek lainnya.

Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin.

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio* atau *Acid Test*)

Rasio cepat (quick ratio) atau rasio sangat lanacar atau acid test rasio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (inventory). Artinya, nilai persediaan kita abaikan, dengan cara dikurangi dari nilai total aktiva lancar. Hal ini dilakukan karena persediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya. Untuk mencari *quick ratio*, diukur dari total aktiva lancar, kemudian dikurangi dengan nilai persediaan.

Rumus untuk mencari rasio cepat dapat digunakan sebagai berikut:

$$\textit{Quick ratio (Acid test Ratio)} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

Sumber: Kasmir (2013:137)

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas atau cash ratio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank. Dapat dikatakan rasio ini menunjukan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya.

Rumus untuk mencari rasio kas dapat di gunakan sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas + Bank}}{\text{Current Liabilities}}$$

Sumber: Kasmir (2013:139)

4. Rasio Perputaran Kas

Rasio perputaran kas berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan.

Rumus yang digunakan untuk mencari rasio ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

Sumber: Kasmir (2013:141)

5. *Inventory to Net Working Capital*

Inventory to Net Working Capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.

Rumus yang digunakan untuk mencari *Inventory to Net Working Capital* sebagai berikut:

$$\textit{Inventory to NWC} = \frac{\textit{Inventory}}{\textit{Current assets} - \textit{Current Liabilities}}$$

Sumber: Kasmir (2013:142)

2.1.3 *Return* Saham

2.1.3.1 Pengertian *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2010:205) berpendapat bahwa :

"*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa yang mendatang".

Menurut Hartono (2009: 199) berpendapat bahwa :

"*Return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi *(realized return)* yaitu *return* yang telah terjadi atau *return* ekspektasi (*expected return)* yaitu *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang".

Menurut Samsul (2006: 291) berpendapat bahwa :

"*Return* adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*".

Menurut Brigham dan Houston (2006: 215**)** berpendapat bahwa :

"*Return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan.

Dari beberapa definisi di atas dapat dinyatakan bahwa *return* saham merupakan tingkat pengembalian berupa imbalan yang diperoleh dari hasil jual beli saham dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*"

2.1.3.2 Jenis-Jenis *Return* Saham Dan Komponen *Return* Saham

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

1) *"Return* realisasian
   Return realisasian merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis.
2) *"Return* ekspektasian
   Return ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang."

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

1) *"Capital gain (loss)*
   Capital gain (loss) yaitu kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bias 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 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham

Menurut Samsul (2006:200), faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri atas faktor makro dan faktor mikro, yaitu:

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

2.1.3.4 Perhitungan Return saham

Menurut Hartono, (2009: 200) perhitungan *return* saham adalah:

"*Capital gain* atau *capital loss* ditambah dengan *yield. Capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan harga periode lalu. Sedangkan *yield* merupakan persentase penerimaan kas secara periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu

investasi. *Yield* merupakan persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya.

Untuk menghitung *return* saham, digunakan rumus sebagai berikut :

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} x\ 100\ \%$$

Jugiyanto (2010: 206)

Keterangan:
$R_{i,t}$ = Pengembalian saham
$P_{i,t}$ = Harga saham pada saat periode sekarang
$P_{i,t-1}$ = Harga saham pada saat periode sebelumya

2.2 Kerangka Pemikiran

Investasi merupakan kegiatan menanamkan modal pada suatu aset tertentu. Dalam melakukan investasi, para investor sebaiknya terlebih dahulu mengidentifikasi surat berharga yang akan diinvestasikan dengan tepat serta mempertimbangkan kondisi dan prospek perusahaan di masa yang akan dating dalam meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan tingkat pengembalian, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. Tingkat pengembalian merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya (Eduardus Tandelilin, 2010:102). Bagi para investor yang melakukan analisis perusahaan, informasi laporan keuangan

yang diterbitkan perusahaan merupakan salah satu jenis informasi yang paling mudah dan murah dibandingkan alternatif informasi lainnya (Eduardus Tandelilin, 2010:364).

Mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang salah satunya dapat dilihat melalui Rasio hutang pada modal (DER). *Debt to Equity Ratio* mencerminkan besarnya proporsi antara total hutang dengan total modal sendiri *(Suad Husnan, 2002:70*)

Likuiditas sebagai X2 berdasarkan kajian pustaka maka didapat kesimpulan bahwa suatu kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk segera membayar kewajiban-kewajibannya.

2.2.1 Keterkaitan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan return saham

Rasio hutang modal menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar dan merupakan rasio yang mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai dari hutang. Rasio ini disebut juga rasio *leverage.* Jadi dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara total hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang ada. Menurut Syafri (2008:303) semakin kecil rasio hutang modal maka semakin baik dan untuk keamanan pihak luar (investor) untuk berinvestasi dan keterkaitan antara *debt to equity rasio* terhadap *return* saham sebagai berikut:

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".

Begitu juga Menurut Robert Ang (1997:18-35) menjelakan adanya pengaruh DER sebagai berikut:

"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".

Dari beberapa keterkaitan diatas penulis dapat menyatakan bahwa: "semakin rendah rasio hutang pada modal (debt to equity ratio) akan berdapak semakin kecilnya beban perusahaan kepada kreditur, dan beban perusahan semakin kecil. Dan hal ini dapat meningkatkan minat inverstor dalam menanamkan modalnya, meningkatnya minat investor dapat berpengaruh terhadap kenaikan harga saham sehingga return sahamnya yang akan diperolehpun akan meningkat.

2.2.2 Keterkaitan antara likuiditas dengan return saham

Sebelum berinvestasi, Investor akan melakukan analisis laporan terlebih dahulu sebelum melakukan investasi. Salah satu cara yang dapat dilakukan investor dalam melakukan analisis yaitu dengan cara menganalisis laporan keuangan yakni : neraca, laporan perubahan modal dan laporan laba – rugi yang disajikan oleh perusahaan yang bersangkutan guna mengetahui kondisi dan perkembangan suatu perusahaan tersebut. Untuk mengukur posisi keuangan suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio – rasio keuangan salah satunya adalah Rasio Likuiditas. Rasio Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan

tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar hutang – hutang jangka pendek yang dimiliki, Apabila perusahaan dinilai memiliki cukup kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, maka perusahaan tersebut dapat disebut likuid, begitu juga sebaiknya. Adapun keterkaitan antara likuiditas terhadap return saham adalah sebagai berikut :

Menurut Harahap (2010:301), rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewaji-ban jangka pendeknya. Likuiditas perusahaan yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan akan mampu memenuhi kewajibannya terhadap pemegang saham. "Rasio likuiditas digunakan untuk mengestimasi *return* dikarenakan mempunyai hubungan positif. Semakin likuid, maka semakin besar *return* saham suatu perusahaan."

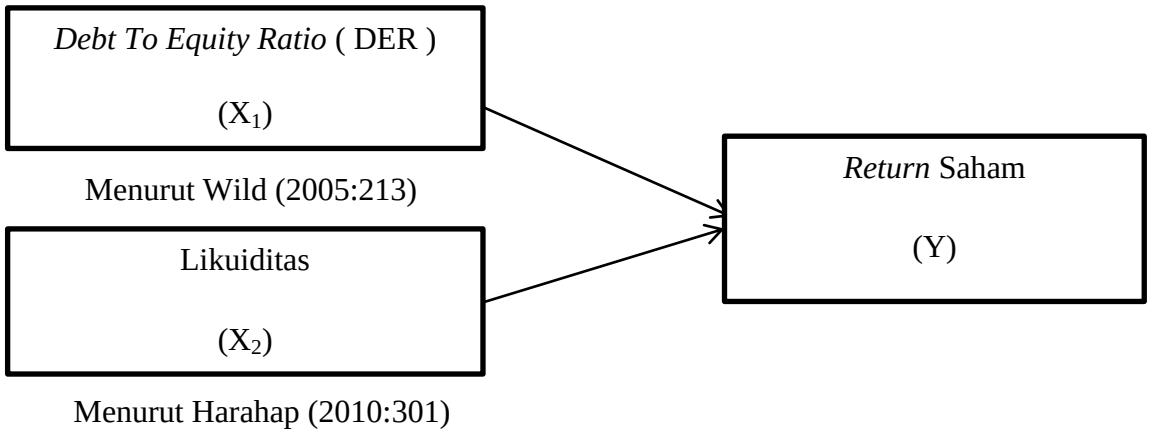
Menurut Sutrisno (2009:215) mendefinisikan Likuiditas sebagai berikut :

> "Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang segera harus dipenuhi. Kewajiban yang segera harus dipenuhi adalah hutang jangka pendek, oleh karena itu rasio ini bisa digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan tertanggu bila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan dinilai oleh investor mampu menjaga kualitas kinerja perusahaan yang nantinya akan berdampak pada ketertarikan dan kepercayaan investor dalam menanamkan investasinya di perusahaan tersebut. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang baik memungkinkan dapat memberikan tingkat pengembalian investasi atau return saham yang baik pula. Sehingga hal ini akan mempengaruhi nilai investasi investor dari suatu perusahaan".

Menurut Sartono (2008;116) bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang baik memungkinkan dapat memberikan tingkat pengembalian

investasi atau *return* saham yang baik pula. Sehingga hal ini akan mempengaruhi nilai investasi investor dari suatu perusahaan.

Dari beberapa keterkaitan diatas penulis dapat menyatakan bahwa: "perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang baik memungkinkan dapat memberikan tingkat pengembalian investasi atau return saham yang baik pula. Karena, Rasio likuiditas digunakan untuk mengestimasi *return* dikarenakan mempunyai hubungan positif. Semakin likuid, maka semakin besar *return* saham suatu perusahaan."



Gambar 2.1

Paradigma Penelitian

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2011:159) mendefinisikan hipotesis adalah sebagai berikut:

> "Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan".

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas maka peneliti berasumsi mengambil keputusan sementara (hipotesis) adalah sebagai berikut:

H1 : Debt to Equity Ratio (DER) berpengaruh terhadap return saham.

H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap return saham.