BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pengertian Rasio Lancar

Rasio likuiditas (*Liquidity Ratio*) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan sumber daya jangka pendek (atau lancer) yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut (Van Horne dan Wachowic, 2001). Salah satu rasio likuiditas yang akan digunakan penelitian ini adalah *current ratio* (rasio lancar). Menurut Riyanto (2008:25) menyatakan bahwa likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Suatu perusahaan yang mempunyai alat-alat likuid sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus terpenuhi, dikatakan bahwa perusahaan itu likuid, dan sebaliknya apabila suatu perusahaan tidak mempunyai alat-alat likuid yang cukup untuk memenuhi segala kewajiban financialnya yang segera harus terpenuhi dikatakan perusahaan tersebut *insovable.* Apabila mengukur tingkat likuiditas dengan menggunakan *current ratio*sebagai alat pengukurnya maka tingkat likuiditas atau *current ratio* suatu perusahaan dapat dipertinggi dengan cara (Riyanto, 2001:28) :

1. Dengan utang lancar tertentu, diusahakan untuk menambah aktiva lancar.
2. Dengan aktiva lancar tertentu, diusahakan mengurangi jumlah utang lancar.
3. Dengan mengurangi jumlah utang lancar sama-sama mengurangi aktiva lancar.

Biasanya aktiva lancar dari kas, surat berharga, piutang dan persediaan, sedangkan kewajiban lancar terdiri dari hutang bank jangka pendek atau hutang lainnya yang mempunyai jangka waktu kurang dari satu tahun. Menurut Al-Najjar dan Taylor (2008)rasio likuiditas memiliki efek positif dan negatif terhadap kebijakan struktur modal. Rasio likuiditas dapat mengandung sinyal yang positif dari perusahaan karena mengindikasi bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan mudah dan resiko gagal bayar yang sangat rendah. Hal ini juga didukung oleh Mutamimah (2003) yang menyatakan bahwa perusahaan yang dapat segera mengembalikan utang – utangnya akan mendapatkan kepercayaan dari kreditur untuk menerbitkan utang dalam jumlah besar. Namun sisi lain Al-Najjar dan Taylor (2008) menyatakan bahwa rasio likuiditas dapat juga memberikan sinyal negatif terhadap instituisional investor karena hal ini mengindikasi bahwa perusahaan menghadapi masalah berkenaan dengan peluang di dalam keputusan investasi jangka panjang.

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Utomo, 2004). Menurut Syamsudin (2011 : 68), rasio keuangan (*financial ratio*) dapat dibagi kedalam tiga kelompok.

Salah satunya yaitu Rasio likuiditas dan aktivitas, likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban financial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Pembahasan likuiditas disini meliputi baik likuiditas secara keseluruhan maupun likuiditas dan aktivitas dari *current accounts* tertentu. Pengukuran likuiditas perusahaan secara keseluruhan ada tiga cara yaitu :

- *Net working capital*, merupakan selisih antara *current assets* dengan *current liabilities*. Jumlah *net working capital* ini akan lebih berguna untuk kepentingan pengawasan interen di dalam suatu perusahaan daripada digunakan sebagai angka pembanding dengan perusahaan lain. Perhitungan ratio ini sebagai berikut :
  Net working capital = currents assets – currents liabilities
- *Current ratio* (rasio lancar) merupakan salah satu rasio financial yang sering digunakan. Tingkat *current ratio* dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara *current assets* dengan *current liabilities*. Perhitungan rasio ini adalah dengan formulasi sebagai berikut :
- *Current ratio* = $\frac{AktivaLancar}{HutangLancar} x$ 100%
- *Quick ratio* hampir sama dengan *current ratio* hanya saja jumlah persediaan (inventory) sebagai salah satu komponen dari aktiva lancar harus dikeluarkan. Perhitungan *quick ratio* dilakukan sebagai berikut :
  Quick ratio = $\frac{currentassets-inventory}{currentliabilities}$ x 100%

Current ratio (CR) yang semakin tinggi maka laba bersih yang dihasilkan perusahaan perusahaan semakin sedikit, karena rasio lancar yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan karena aktiva lancar menghasilkan return yang lebih rendah dibandingkan dengan aktiva tetap (Mamduh dan Halim, 2003). Nilai *current ratio* yang tinggi belum tentu baik ditinjau dari segi profitabilitasnya.

2.1.2 Pengertian Rasio Hutang

Debt to Equity ratio (DER) merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan modal yang dimilikinya. *Debt to Equity Ratio* sangat berkaitan dengan penciptaan suatu struktur modal, yang dapat mempengaruhi kebijakan pendanaan perusahaan yang tepat, guna memaksimalkan nilai perusahaaan. Menurut Husnan (1998), perbandingan modal sendiri dalam struktur financial perusahaan disebut struktur modal. Untuk menentukan struktur modal yang optimal digunakan proxy *Debt to Equity Ratio* (DER) karena mencerminkan besarnya proporsi antara total debt dan total equity. Total debt merupakan total liabilities (baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang), sedangkan total equity merupakan hasil selisih antara total asset dan total liabilities. Proxy DER ini sesuai dengan penelitian terdahulu diantaranya Indradjaja (2006), Mutamimah (2003) dan Ozkan (2001), menggunakan proxy DER dalam analisis struktur modal. Teori menyatakan bahwa semakin besammr rasio ini semakin menunjukan semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Menurut Syamsudin (2011 : 68) *ratio leverage* (rasio hutang) adalah rasio - rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Dimana *ratio leverage* meliputi :

- *Debt ratio* adalah pengukuran jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang.

  Debt ratio = $\frac{Totalliabilities}{Totalassets}$

- Debt to equity ratio yaitu menghitung perbandingan hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

  Debt to equity ratio = $\frac{Longtermdebt}{Stockholdersequity}$

- *Debt to total capitalization* yaitu untuk mengukur berapa bagian hutang jangka panjang yang terdapat di dalam modal jangka panjang perushaan.

  Debt to total capitalization = $\frac{Longtermdebt}{Totalcapitalization}$

Total *debt* merupakan total *liabillities* (baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang), sedangkan shareholders equity merupakan total modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukan komposisi atau struktur modal dari total pinjaman (hutang) terhadap total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Ang,1997).*Debt to equity ratio* merupkan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya (Ang, 1997). Semakin besar hutang, semakin besar risiko, yang ditanggung perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan

yang tetap mengambil hutang sangat tergantung pada biaya relatif. Biaya hutang lebih kecil daripada dana ekuitas. Dengan menambahkan hutang ke dalam neracanya, perusahaan secara umum dapat meningkatkan profitabilitas, yang kemudian menaikan harga sahamnya, sehingga meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham dan membangun potensi pertumbuhan yang lebih besar. Sebaliknya biaya hutang lebih besar daripada dana ekuitas. Dengan menamnahkan hutang ke dalam neracanya justru akan menurunkan profitabilitas perusahaan (Walsh,2004).

Kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua hutang-hutangnya menunjukan *solvabilitas* perusahaan. Suatu perusahaan yang *solvable* berarti perusahaan tersebut mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya (Riyanto, 1997). Sejalan dengan uraian diatas , debt to equity ratio menunjukan struktur permodalan suatu perusahaan yang merupakan perbandingan antara total hutang dengan ekuitas yang digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan.

2.1.3 Pengertian Pengembalian Saham

Return saham dalam penjelasan oleh Jogiyanto (2003) adalah hasil yang diperoleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan terjadi di masa mendatang. Penegrtian return realisasi (*return realized*) merupakan return yang telah terjadi. Untuk itu, *return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari

perusahaan. *Return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang.

Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi saham yang dilakukan (Ang, 1997). Secara sederhana investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari suatu assets selama periode tertentudengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi. Konsep risiko tidak terlepas dengan kaitannya dengan return, karena investor selalau mengharapakan tingkat return yang sesuai atas setiap risiko investasi yang dihadapinya. Return saham adalah penghasilan yang diperoleh selama periode investasiper sejumlah dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham (Bodie,1998). Secara praktis, tingkat pengembalian suatu investasi adalah presentase penghasilan total selama periode investasi dibandingkan harga beli investasi tersebut. Return saham yang tinggi mengindikasikan bahwa saham tersebut aktif diperdagangkan.

Tujuan *corporate finance* adalah memaksimumkan nilai perusahaan. Tujuan ini bisa menyimpan konflik potensial antara pemilik perusahaan dengan kreditur. Jika perusahaan menikmai laba yang besar, nilai pasar saham (dana pemilik) akan meningkat pesat, sementara nilai hutang perusahaan (dana kreditur) tidak terpengaruh. Sebaliknya, apabila perusahaan mengalami kerugian atau bahkan kebangkrutan, maka hak kreditur akan didahulukan sementara nilai saham akan menurun drastis. Jadi dengan demikian nilai saham merupakan indeks yang tepat untuk mengukur efektivitas perusahaan, sehingga seringkali dikatakan memaksimumkan nilai perusahaan juga berarti memaksimumkan kekayaan

pemegang saham dari perusahaan yang bersangkutan. *Return* bagi pemegang saham bisa berupa penerimaan deviden tunai ataupun adanya perubahan pada suatu periode (Beza, 1998).

Husnan (1998) membedakan pendapatan saham menjadi dua yaitu pendapatan dalam bentuk saham dan *capital gain* yang merupakan selisih antara harga jual dengan harga beli. Dalam teori portofolio mensyaratkan bahwa resiko yang ditanggung oleh para pemegang saham meningkat maka saham tersebut akan memperoleh *return* saham yang besar.

Tandelilin mengatakan bahwa dalam konteks manajemen investasi tingkat keuntungan investasi disebut sebagai return. Return merupakan salah satu factor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya. Secara praktis, tingkat pengembalian suatu investasi adalah presentase penghasilan total selama periode investasi dibandingkan harga beli investasi tersebut.

Zubir (2011 : 4) mengatakan return saham terdiri dari capital gain dan deviden yield. Capital gain adalah selisih antara harga jual dan harga beli saham per lembar dibagi dengan harga beli. Sedangkan, *deviden yield* merupakan deviden per lembar dibagi dengan harga beli saham per lembar.

Rate ot return saham = Capital gain + deviden yield

Capital gain selisih antara harga jual dan harga beli saham per lembar dibagi dengan harga beli (Zubir, 2011)

$$\textit{Capital gain} = \frac{HargaJual - HargaBeli}{HargaBeli}$$

Deviden yield merupakan deviden perlembar dibagi dengan harga beli saham per lembar (Zubir, 2011)

$$\textit{Deviden yield} = \frac{DevidenPerLembar}{HargaBeliSahamPerLembar}$$

Sehingga return total dapat dirumuskan sebagai berikut (Zubir, 2011):

$$\textit{Rate of Return Saham} = \frac{(HargaJual - HargaBeli) + Deviden}{HargaBeli}$$

Pada penelitian ini return yang dipakai adalah *deviden yield*. Penulis memilih yield karena pada penelitian sebelumnya lebih banyak yang menggunakan capital gain saja sebagai return yang diteliti.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

1. Herendiastoro (2005) melakukan penelitian dengan judul " Pengatuh kinerja perusahaan dan kondisi ekonomi terhadap *return* saham dengan metode invervaling (studi kasus pada saham-saham LQ45)". Variabel independen yang digunakan adalah CR,ROA, PER, tingkat inflasi, suku bungan dan *kurs*, sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Pengambilan sample dilakukan dengan metode *"Purporsive Sampling"*, dan metode analisisnya adalah metode regresi berganda. Hasil penelitiannya menunjukan bahwa pada interval 3 bulanan dan 6 bulanan variabel ROA dan suku bunga berpengaruh terhadap *return* saham. Pada interval 12 nulan hanya suku bungan saja yang berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan variabel lain yaitu CR, DER, ROA, PER,

tingkat inflasi, dan *kurs* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

2. Penelitian yang dilakukan Natarsyah (2000) adalah " Pengaruh beberapa faktor fundamental dan risiko sistematik terhadap saham, kasus industry barang konsumsi yg go public di Pasar modal Indonesia". Teknik pengambilan sample penelitian menggunakan *"purporsive sampling"* dengan kriteria perushaan industri barang konsumsi yang sahmnya selalu terdaftar dan aktif diperdagangkan sejak 1990 sampai dengan 1997 dengan data tahunan. Variabel independen yang digunakan terdiri dari ROA, ROE, DPR, DER, nilai buku dan indeks beta. Sedangkan variabel dependennya adalah harga saham pada saat penutupan (closing price) pada periode 31 Desember. Model analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan model log linier. Hasil daro penelitian menunjukan bahwa ROA, DER dan *book value* berpengaruh positif terhadap return sham padalevel kurang dari 1% dan risiko sitimatik (indeks beta) signifikan pada level kurang dari 10%. Sedangkan variabel lainnya tidak signifikan berpengaruh terhadap *return* saham.

3. Ulupui (2005) melakukan penelitian tentang " Pengaruh rasio likuiditas , leverage, aktivitas dan profitabilitas terhadap *return* saham. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah CR, ROA, TATO, DER,DTE dan *return* saham. Metode analisis yang digunakan adalah regresi liner beganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR, ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan DER memiliki pengaruh positif

tetapi tidak signifikan dan TATO menunjukan hasil yang negative dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

No	Judul	Peneliti	Variabel yang digunakan	Metode analisis	Hasil analisis
1.	Pengaruh kinerja perusahaan dan kondisi ekonomi terhadap return saham dengan metode intervaling (studi kasus pada saham-saham LQ 45)	Hernendiastoro (2005)	CR, DER, ROA, PER, tingkat inflasi, suku bunga, *kurs* dan r*eturn* saham	Regresi	Inflasi,nilai tukar dan DER berpengaruh signifikan negatif terhadap *return* saham, sedangkan ROA dan CR berpengaruh signifikan positif.
2.	Pengaruh beberapa factor fundamental dan risiko sistematik terhadap saham	Natarsyah (2000)	ROA, ROE, DER, *book value*, indeks beta dan *return* saham	Regresi	ROA, DER dan *book value*berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada level kurang dari 1% dan risiko sitematik (indeks beta) suinifikan pada level kurang dari 10%. Variabel lainnya tidak signifikan berpengaruh terhadap return saham
3	Analisis pengaruh rasilo	I.G.K.A Ulupui (2005)	CR,ROA,DER, TATO dan return saham	Regresi	CR, ROA memiliki pengaruh positif

	likuiditas , leverage, aktivits dan profitabilitas terhadap return saham.				dan signifkan terhadap return saham. Sedangkan DER memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan dan TATO menunjukkan hasil yang negatif dan tidak signifikan dan TATO menunjukan hasil yang negatif dan tidak signifkan terhadap *return* saham

2.2 Kerangka Pemikiran

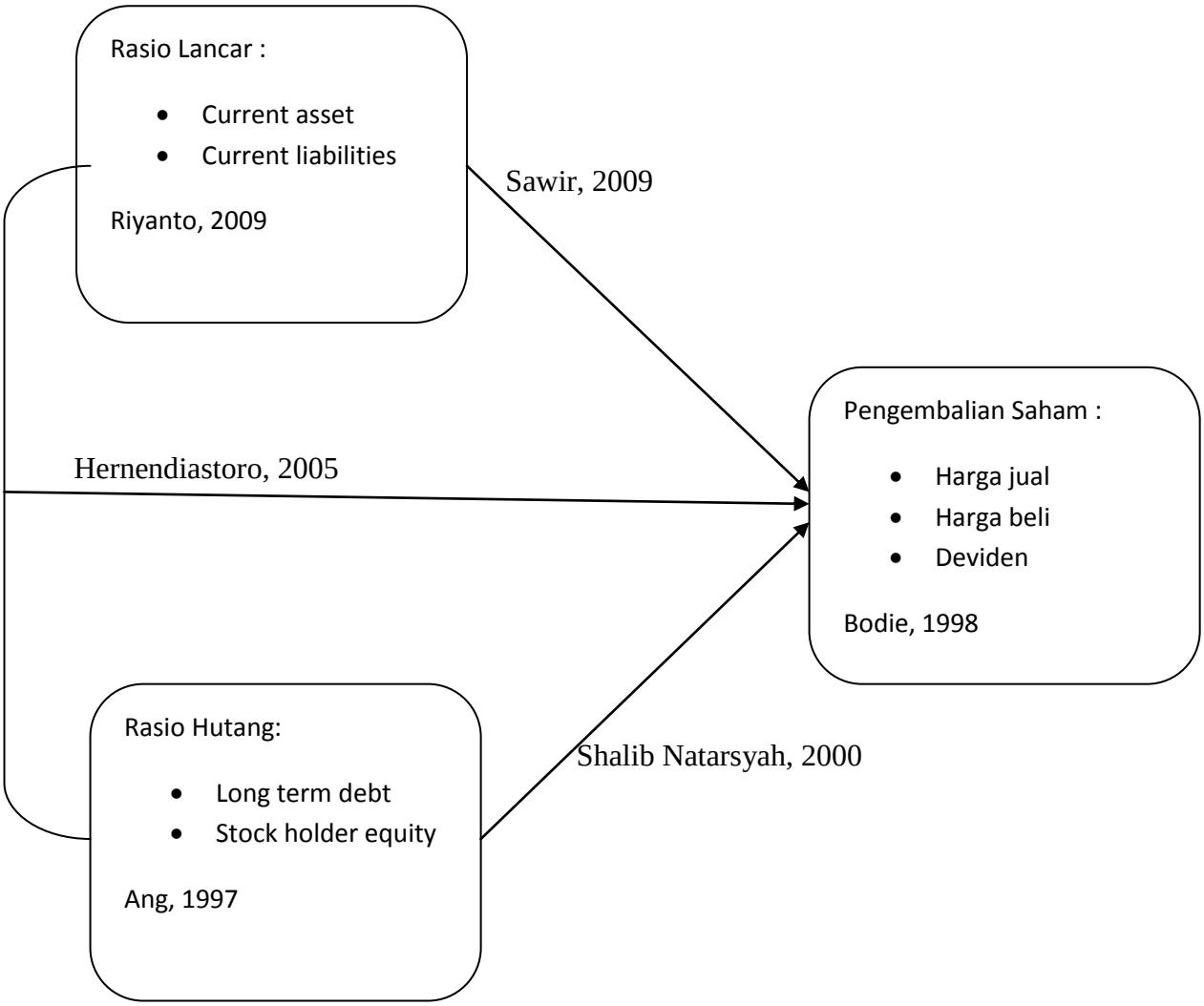
Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan sumber daya jangka pendek yang tersedia. Perusahaan yang memiliki *current ratio*yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut dapat menggunakan asset yang likuid sebagai sumber pembiayaan perusahaan sendiri sehingga perusahaan tidak membutuhkan sumber pendanaan berupa hutang atau memiliki rasio hutang yang relative rendah. Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan financial dari suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban financial saat ditagih. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih berarti perusahaan tersebut dslsm keadaan likuid, sebaliknya jika perusahaan tidak mamapu memenuhi

kewajiban finansialnya pada saat ditagih maka perusahaan tersebut sedang berada dalam keadaan tidak likuid. *Current ratio*merupakan rasio perbandingan antara aktiva lancar dan hutang lancar (Cahyati,2006). Semakin besar current ratio yang dimiliki menunjukan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga performance kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi performance harga saham. Hal ini dapat memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan tingkat return saham.Menurut Ozkan *Current ratio*memiliki hubungan yang negative terhadap *debt to equity ratio*. Sedangkan menurut Sunarto (2001) bahwa *current ratio* terhadap return sham berpengaruh signifikan dan positif. Menurut penelitian Shalib Natarsyah debt to equity ratio berpengaruh signifikan dan positif terhadap return saham.

Rasio solvabilitas yang sering dikaitkan dengan return saham yaitu *Debt to equity ratio.* DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. *Debt to equity ratio*juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri. DER akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan apresiasi dan depresiasi harga saham.

Semakin besar DER menandakan struktur permodalan usaha lebih banyak manfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas. Semakin besar *debt to equity ratio* mencerminkan resiko perusahaan yang relative tinggi akibatnya para

investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki *debt to equity ratio*yang tinggi. Sofiati (2000) dalam Suwandi (2003) menyatakan bahwa penggunaan hutang oleh suatu perusahaan akan membuat resiko yang ditanggung pemegang saham meningkat. Ketika terdapat penambahan jumlah hutang secara absolute maka akan menurunkan tingkat solvabilitas perusahaan, yang selanjutnya berdampak dengan menurunnya nilai (*return)*saham perusahaan.



Gambar Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1

2.3 Keterkaitan Antar Variabel

2.3.1 Hubungan rasio lancar dengan pengembalian saham.

Return (tingkat pengembalian) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Jadi setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keutungan yang disebut return, baik langsung maupun tidak langsung(Robert Ang, 1997 : 202). *Current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar (Robert Ang, 1997). Penelitian yang terkait (Sawir, 2009:10) bahwa rasio lancer (current ratio) rendah biasanya dianggap menunjukan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya rasio lancar terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi pengembalian saham perusahaan.

2.3.2 Hubungan rasio hutang dengan pengembalian saham.

Debt to equity ratio merupakan salah satu rasio *leverage* yang mengukur kontribusi modal sendiri dan hutang jangka panjang dalam stuktur permodalan. DER yang tinggi menunjukan bahwa partisipasi para pemilik lebih kecil dari pada partisipasi kreditur jangka panjang dalam struktur permodalan di perusahaan (Robert Ang, 1997). Penelitian terkait yang dilakukan Shalib Natarsyah (2000) yang hasil penelitiannya mengukur bahwa DER berpengaruh signifikan dan negatif terhadap return saham. Hal ini berarti semakin tinggi DER suatu perusahaan maka semakin kecil return sahamnya.

2.3.3 Hubungan rasio lancar dan rasio hutang dengan pengembalian saham.

Current ratio dicari untuk mencari untuk mencari nilai likuiditas suatu perusahaan tersebut. *Current ratio* didapatkan dengan dengan membandingkan nilai aktiva lancar dengan kewajiban perusahaan. Sedangkan *debt to equity ratio* menggambarkan rasio solvabilitas perusahaan. *Debt to equity ratio* memberikan gambaran kemampuan perusahaan melunasi seluruh hutangnya bila dibandingkan dengan modal yang dimiliki dari pihak internal. Penelitian yang terkait Hernendiastoro (2005) bahwa variabel *current ratio* dan *debt to equity ratio* secara individual berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Penelitian ini juga membuktikan bahwa variabel *current ratio* dan secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.

2.4 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara atas suatu rumusan masalah yang masih harus dibuktikan kebenarannya secara empiris. Hipotesis dalam penelitian ini adalah : Bahwa rasio lancar dan rasio hutang berpengaruh terhadap pengembalian saham pada perusahaan manufaktur.