# BAB II

# KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

## 2.1 Kajian Pustaka

### 2.1.1 Rasio Keuangan

#### 2.1.1.1 Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Rasio keuangan sangat penting dalam melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan (Sofyan Syafri Harahap, 2011: 297).

#### 2.1.1.2 Keunggulan Analisis Rasio

Menurut Sofyan Syafri Harahap (2011: 298) analisis rasio ini memiliki keunggulan dibanding teknik analisis lainnya. Keunggulan tersebut adalah:

1. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang lebih mudah dibaca atau ditafsirkan;
2. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan laporan keuangan yang sangat rinci dan rumit;
3. Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain;
4. Sangat bermanfaat untuk bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dan model prediksi (Z-score);
5. Menstandarisir size perusahaan;

6. Lebih mudah memperbandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau *time series*;
7. Lebih mudah melihat tren perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

#### 2.1.1.3 Keterbatasan Analisis Rasio

Sofyan Syafri Harahap (2011:299) teknik ini juga memiliki beberapa keterbatasan yang harus disadari sewaktu penggunaannya agar kita tidak salah dalam penggunaanya. Adapun keterbatasan analisis rasio tersebut adalah:

1. Kesulitan dalam memilih rasio yang tepat yang dapat digunakan untuk kepentingan pemakainya;
2. Keterbatasan yang dimiliki akuntansi atau laporan keuangan juga menjadi keterbatasan teknik ini seperti:
   a. Bahan perhitungan rasio atau laporan keuangan itu banyak mengandung taksiran dan *judgment* yang dapat dinilai bias atau *subjektif*;
   b. Nilai yang terkandung dalam laporan keuangan dan raiso adalah nilai perolehan (*cost*) bukan harga pasar;
   c. Klasifikasi dalam laporan keuangan bisa berdampak pada angka rasio
   d. Metode pencatatan yang tergambar dalam standar akuntansi bisa diterapkan berbeda oleh perusahaan yang berbeda
3. Jika data untuk menghitung rasio tidak tersedia, akan menimbulkan kesulitan menghitung rasio.
4. Sulit jika data yang tersedia tidak sinkron.

5. Dua perusahaan dibandingkan bisa saja teknik dan standar akuntansi yang dipakai tidak sama. Oleh karenanya jika dilakukan perbandingan bisa menimbulkan kesalahan.

### 2.1.2 *Return On Asset* (ROA)

#### 2.1.2.1 Pengertian *Return On Asset* (ROA)

*Return On Asset* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi (Mardiyanto, 2010:78).

Rasio ini menunjukan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas aktiva yang dipergunakan (Farah Margaretha, 2011: 27). Selain itu *Return On Asset* (ROA) juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan (Dendawijaya, 2013:63).

Semakin besar ROA, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari segi penggunaan *asset*. ROA merupakan rasio keuntungan bersih pajak yang juga berarti suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan (Bambang, 2010:79).

Menurut Arthur J. Keown, John D. Marthin, J. William Petty dan David F. Scott JR. (2011) dalam bukunya mengatakan bahwa *Return On Asset* (ROA) yakni pengembalian atas aset bisa digunakan sebagai indikator profitabilitas perusahaan, yakni: pengembalian atas aset-aset = Pendapatan bersih ÷ total aktiva.

Pengembalian atas aset-aset menentukan jumlah pendapatan bersih yang dihasilkan dari aset-aset perusahaan dengan menghubungkan pendapatan bersih ke total asset.

$$ROA = \frac{Pendapatan\ Bersih}{Total\ Aktiva}$$

1. Pendapatan

Menurut Farah Margaretha (2011: 11) Pendatapan adalah arus kas masuk, pembayaran utang atau keduanya, selamanya satu periode berhenti yang disebabkan oleh penjualan jasa atau barang yang diproduksi. Pendapatan juga bisa berasal dari aktivitas lain yang dimasukkan ke dalam pembukuan organisasi. Ada dua macam pendapatan, yaitu:

a. Pendapatan yang timbul dari aktivitas menguntungkan yang sifatnya ulang atau berkelanjutan.
b. Pendapatan yang berasal dari transaksi pada suatu saat tertentu, misalnya penjualan tanah dan gudang.

2. Pajak

Kasmir (2013: 65) dalam bukunya menulis *Tax* atau Pajak adalah kewajiban perusahaan yang harus selalu dibayar kepada pihak yang berkepentingan, yang mana kemudian pendapatan dari pembayaran pajak tersebut dipakai untuk meningkatkan kesejahteraan rakyat. Sedangkan menurut Arthur J. Keown, John D. Marthin, J. William Petty dan David F. Scott JR. (2011) dalam bukunya mengatakan bahwa pajak adalah suatu faktor kritis dalam suatu pembuatan keputusan keuangan.

a. Laba Kena Pajak (*taxable income*) didefinisikan sebagai laba kotor dikurangi dengan beberapa pengecualian dan pengurangan seperti yang terdapat dalam instruksi pengisian formulir pajak individu.
b. Tarif Pajak Marginal didefinisikan sebagai tarif pajak atas unit terakhir dari laba.
c. Tarif Pajak Rata-Rata didefinisikan sebagai pajak yang dibayar dibagi dengan laba kena pajak.

3. Aktiva

Menurut Arthur J. Keown, John D. Marthin, J. William Petty dan David F. Scott JR. (2011) dalam bukunya mengatakan bahwa Aktiva peusahaan dimasukkan dalam tiga kategori yaitu:

a. Aktiva Lancar (*Current Assets*) atau modal kerja kotor meliputi aset-aset yang relatif mudah untuk dicairkan, yaitu yang dapat diubah menjadi kas dalam satu tahun. Aktiva lancar terutama meliputi:
    i. Kas atau cadangan kas diperlukan karena aliran dana yang masuk (kas yang diterima) dan yang keluar (biaya-biaya kas) tidak sama. Jumlah dari saldo kas tidak hanya ditentukan oleh volume penjualan, tetapi juga oleh kemungkinan penerimaan kas dan pembayaran kas.
    ii. Piutang usaha perusahaan terdiri dari pembayaran pelanggan yang membeli dengan kredit.
    iii. Persediaan terdiri dari bahan baku, bahkan yang sedang dikerjakan dan produk akhir yang ada dalam perusahaan yang siap untuk dijual.

iv. Biaya dibayar dimuka. Perusahaan sering harus membayar dimuka sebagian bebannya. Contohnya premi asuransi yang dibayar sebelum memperoleh jaminan asuransi atau sewa dibayar di muka. Jadi biaya yang dibayar dimuka adalah pembayaran tunai yang dicatat pada neraca sebagai aktiva lancar dan dinyatakan sebagi beban dalam laporan laba rugi jika telah digunakan.

b. Aktiva Tetap meliputi peralatan dan perlengkapan, bangunan dan tanah. Beberapa usaha membutuhkan banyak modal tambahan, contohnya sebuah pabrik akan membutuhkan lebih banyak modal dibandingkan operasi perdagangan besar dan mempunyai aktiva tetap yang lebih besar.

c. Aktiva Lain adalah semua aktiva yang bukan termasuk aktiva lancar atau aktiva tetap, contohnya aset tidak berwujud seperti hak paten, hak cipta dan *good will.*

#### 2.1.2.2 Keunggulan *Return On Assets* yaitu:

Menurut Munawir (2001: 91-92) keunggulan *Return On Assets* yaitu:

1. Dapat diperbandingkan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan strategi.
2. Jika perusahaan telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik maka dengan analisis *Return On Asset* (ROA) dapat diukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.

Menurut Abdul Halim dan Supomo (2001: 151) keunggulan *Return On Asset* (ROA) adalah sebagai berikut :

1. Perhatian manajemen dititik beratkan pada maksimalisasi laba atas modal yang diinvestasikan.
2. ROA dapat dipergunakan untuk mengukur efisiensi tindakan-tindakan yang dilakukan oleh setiap divisinya dan pemanfaatan akuntansi divisinya. Selanjutnya dengan ROA akan menyajikan perbandingan berbagai macam prestasi antar divisi secara obyektif. ROA akan mendorong divisi untuk menggunakan dalam memperoleh aktiva yang diperkirakan dapat meningkatkan ROA tersebut.
3. Analisa ROA dapat juga digunakan untuk mengukur profitabilitas dari masing-masing produksi yang dihasilkan oleh perusahaan.
4. *Return On Asset* (ROA) berguna untuk kepentingan kontrol juga berguna untuk kepentingan perencanaan strategi. *Return On Asset* (ROA) dapat diukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan. ROA akan mendorong divisi untuk menggunakan dalam memperoleh aktiva yang diperkirakan dapat meningkatkan ROA tersebut.

#### 2.1.2.3 Kelemahan *Return On Asset*s yaitu:

Selain memiliki keunggulan *Return On Asset* (ROA) juga mengalami kerugian. Kerugian dari *Return On Asset* (ROA) menurut Munawir (2001: 94) adalah:

a. *Return On Asset* (ROA) sebagai pengukur divisi sangat dipengaruhi oleh metode depresiasi aktiva tetap.
b. *Return On Asset* (ROA) mengandung distorsi yang cukup besar terutama dalam kondisi inflasi. *Return On Asset* (ROA) akan cenderung tinggi akibat penyesuaian (kenaikan) harga jual, sementara itu beberapa komponen biaya masih dinilai dengan harga distorsi.

#### 2.1.2.4 Faktor-faktor yang mempengaruhi *Return On Assets* (ROA)

Menurut Kasmir (2012:203), menjelaskan bahwa yang mempengaruhi *Return On Assets* (ROA) adalah "Hasil pengembalian atas investasi atau yang disebut sebagai *Return On Assets* (ROA) dipengaruhi oleh margin laba bersih dan perputaran total aktiva karena apabila ROA rendah disebabkan oleh rendahnya margin laba yang diakibatkan rendahnya perputaran total aktiva".

Menurut Munawir (2007:89), besarnya *Return On Assets* (ROA) dipengaruhi oleh dua faktor yaitu:

1. *Turnover* dari *operating assets* (tingkat perputaran aktiva yang digunakan untung operasi).

2. *Profit Margin*, yaitu besarnya keuntungan operasi yang dinyatakan dalam presentase dan jumlah penjualan bersih. *Profit Margin* ini mengukur tingkat keuntungan yang dapat dicapai oleh perusahaan di hubungkan dengan penjualannya.

Besarnya *Return On Assets* (ROA) akan berubah jika ada perubahan profit margin atau assets turn over, baik masing-masing atau keduanya. Dengan demikian pimpinan perusahaan dapat menggunakan salah satu atau keduanya dalam rangka usaha untuk memperbesar *Return On Assets* (ROA). Usaha mempertinggi *Return On Assets* (ROA) dengan memperbesar profit margin adalah bersangkutan dengan usaha untuk mempertinggi efisiensi di sektor produksi, penjualan, dan administrasi, sedangkan usaha mempertinggi *Return On Assets* (ROA) dengan memperbesar *assets turn over* adalah kebijaksanaan investasi dana dalam berbagai aktiva, baik aktiva lancar maupun aktiva tetap (Munawir 2007:89).

### 2.1.3 *Debt to Equity Ratio* (DER)

#### 2.1.3.1 Pengertian *Debt to Equity Ratio* (DER)

*Debt to Equity Ratio* menurut Horne dan Machowicz (2005) merupakan perhitungan sederhana yang membandingkan total hutang yang dimiliki perusahaan dari modal pemegang saham. *Debt to Equity Ratio* ini menunjukkan dan menggambarkan komposisi atau struktur modal dari perbandingan total hutang dengan total ekuitas (modal) perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Rasio *debt to equity* ini menggambarkan mengenai struktur

modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak terbayarkan suatu hutang (Suharli, 2005). *Debt to Equity Ratio (DER)* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur utang yang diukur dari perbandingan utang dengan ekuitas (modal sendiri) (Fakhruddin dan Hadianto, 2001).

Semakin tinggi proporsi *debt* relatif terhadap ekuitas meningkatkan risiko perusahaan. Sebagaimana rasio lainnya faktor industri dan ekonomi sangat mempengaruhi, baik tingkat *debt* maupun sifat *debt* (jatuh tempo dan tingkat bunga tetap dan variabel). Misalnya industri dengan modal yang intensif cenderung untuk menggunakan tingkat *debt* yang tinggi untuk mendanai *property, plan, and equipment*-nya. *Debt* untuk mendanai kegiatan semacam itu harus bersifat jangka panjang agar sesuai dengan jangka waktu aset yang diperoleh.

Menurut Munawir (2004:18) sebelum menilai *Debt to Equity Ratio* (DER), ada baiknya investor mengetahui komponen penting yang terdapat di dalamnya, komponen tersebut adalah:

1. Hutang

Menurut Arthur J. Keown, John D. Marthin, J. William Petty dan David F. Scott JR. (2011) dalam bukunya mengatakan hutang adalah uang yang telah dipinjam dan harus dibayar kembali pada tanggal yang telah ditentukan. Modal pinjaman adalah pembiayaan yang diberikan oleh kreditor. Modal pinjaman ini dibagi menjadi:

- Hutang lancar atau hutang jangka pendek meliputi uang yang dipinjam yang harus dibayar kembali dalam 12 bulan berikutnya. Sumber hutang lancar yaitu:

a. Hutang usaha atau hutang dagang menunjukkan perpanjangan kredit oleh para pemasok kepada perusahaan. Ketika perusahaa tersebut mengadakan pembelian persediaan. Pembayaran perusahaan 30 atau 60 hari sebelum pembayaran untuk persediaan yang sudah dibeli.
b. Kewajiban lain meliputi hutang bunga dan pembayaran pajak pendapatan yang diterima dan akan diterima dalam tahunan tersebut.
c. Beban yang masih harus dibayar adalah hutang-hutang jangka pendek yang terjadi dalam operasi perusahaan, tetapi belum dibayar. Contoh, karyawan melaksanakan pekerjaan yang tidak mungkin dibayar sampai bulan atau minggu berikutnya yang dicatat sebagai gaji tambahan.
d. Wesel jangka pendek menunjukan sejumlah pinjaman dari bank atau sumber pinjaman lain yang ada dan dibayar dalam 12 bulan.

- Hutang jangka panjang meliputi pinjaman dari bank atau sumber lain yang meminjamkan uang untuk waktu jangka panjang lebih dari 12 bulan, contohnya suatu perusahaan mungkin meminjam uang selama 5 tahun untuk membeli peralatan, selama 25 sampai 30 tahun untuk membeli *real estate*, seperti gudang atau bangunan kantor.

2. Modal (Ekuitas)

Ekuitas disisi lain menunjukkan investasi pemegang saham dalam perusahaan. Ekuitas meliputi investasi pemegang saham:

a. Pemegang saham preferen menerima suatu dividen yang ditetapkan dalam jumlah tertentu. Ketika perusahaan dilikuidasi pemegang saham ini dibayar setelah kreditur perusahaan, tetapi sebelum pemegang saham biasa.

b. Pemegang saham biasa adalah pemegang perusahaan di luar pemegang saham preferen dari suatu bisnis. Mereka menerima apapun yang terjadi baik atau buruk, setelah kreditor dan pemegang saham preferen dibayar.

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan equitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh equitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Bagi perusahaan semakin besar rasio akan semakin baik, dengan rasio yang rendah maka semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahan (Kasmir, 2013: 157-158). *Debt to Equity Ratio* dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total equitas sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ Hutang\ (Debt)}{Equitas\ (Equity)}$$

### 2.1.4 *Return* Saham

#### 2.1.3.2 Pengertian *Return* Saham

*Retun* Saham merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya (Harjum Muharam dan Hanung Sakti (2008:8). Menurut Jogiyanto (2013: 235), *Return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *Return* realisasi *(realized return)* dan *Return* ekspektasi *(expected return).*

a. *Return* Realisasi

*Return* realisasi *(realized return)* merupakan *Return* yang telah terjadi. *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 penentu *return* ekspektasi *(expected return*) dan risiko dimasa datang.

b. *Return* Ekspektasi

*Return* ekspektasi *(expected return)* merupakan *Return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *Return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *Return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. Ketika investor menginvestasikan dananya maka akan mensyaratkan tingkat *Return* tertentu dan jika periode investasi telah berlalu, investor tersebut akan dihadapkan pada tingkat *Return* yang sesungguhnya diterima.

Pengembalian *(return)* dari kepemilikan suatu investasi dalam periode tertentu misalnya 1 tahun adalah pembayaran yang diterima karena hak

kepemilikannya, ditambah dengan perubahan dalam harga pasar, yang dibagi dengan harga awal (Horne dan Wachowich dalam Tutus Alun Asoka Sakti, 2008).

#### 2.1.3.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Return Saham

Menurut Mohamad Samsul (2008:200) faktor-faktor yang mempengaruhi return saham terdiri atas faktor makro dan faktor mikro.

1. Faktor makro adalah faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu:
   a. Tingkat Bunga Umum domestic
   b. Tingkat inflasi
   c. Kurs valuta asing
   d. Kondisi ekonomi internasional
2. Faktor mikro adalah faktor yang berada di dalam perusahaan, yaitu:
   a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, produk baru, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
   b. Pengumuman pendanaan (*financing announcements*).
   c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*).
   d. Pengumuman penggabungan pengambilalihan diversifikasi.
   e. Pengumuman investasi (*investment announcements*).
   f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*).
   g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan.

Untuk menghitung *Return* saham menggunakan rumus (Tandelilin, 2010):

$$Rit = \frac{Pi - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

Rit = Tingkat *Return* saham perusahaan i pada periode t

Pi = Harga saham perusahaan i pada periode t

Pi (t-1) = Harga saham perusahaan i pada periode t-1

### 2.1.5 Penelitian Terdahulu

Untuk mendukung konsep pemikiran hail peneliti dari penelitian terdahulu maka didapat sebagai berikut:

**1. I G. K. A. Ulupui (2010)**

Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ). Hasil penelitian menunjukan bahwa *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham satu periode ke depan, Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang tentunya dapat mempengaruhi return saham satu tahun ke depan.

*Debt to Equity Ratio* menunjukkan hasil yang positif, tetapi tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa rasio utang tidak menyebabkan perubahan return saham satu tahun ke depan.

**2. Beny dan Anastasia Sri Mendari (2011)**

Pengaruh *Value Added Statement*, ROA, ROE, dan *Operating Cash Flow* Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang Tergabung di BEI. Hasil penelitian menunjukan bahwa *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham.

**3. Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011)**

Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return* Saham Perusahaan. Hasil penelitian menunjukan bahwa variabel *independen* EPS, NPM, ROA, dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, namun demikian bukan berarti secara teoritis menyimpang. Variabel-variabel *independen* tersebut masih dapat digunakan untuk penelitian lebih lanjut, karena masih berpengaruh positif terhadap return saham sedangkan variabel *independen* DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*.

**4. Martinus Robert Hutauruk, Hj. Sri Mintarti, H. Ardi Paminto (2014)**

*Influence Of Fundamental Ratio, Market Ratio And Business Performance To The Systematic Risk And Their Impacts To The ReturnOn Shares At The Agricultural Sector Companies At The Indonesia Stock Exchange For The Period Of 2010 -2013.* Hasil yang dapat disimpulkan bahwa CR, DER, NPM, TATO dan TDA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja saham dan ROA, ROE dan ROI secara signifikan mempengaruhi kinerja saham.

**5. Harnovinsah Bernad Sagala (2015)**

Pengaruh *Economic Value Added,* Rasio Profitabilitas dan *Cash Flow From Operating* Terhadap *Return* Saham Perusahaan Properti. Hasil dari penelitian menunjukan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham, semakin tinggi *Return On Assets* perusahaan properti maka akan semakin besar *Return* Saham. Dengan meningkatnya ROA berarti kinerja perusahaan semakin baik dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan semakin meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, maka return saham perusahaan yang bersangkutan juga meningkat. Dengan demikian ROA berhubungan positif terhadap return saham.

**6. Frendy Sondakh, Parengkuan Tommy dan Marjam Mangantar (2015)**

*Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Return On Equity* Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ 45 Di Bei Periode 2010-2014. Hasil dari penelitian seacara parsial menunjukan bahwa Besarnya pengunaan dana eksternal maupun internal akan mempengaruhi nilai perusahaan. DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan. Hal ini berarti bahwa kenaikan nilai DER dapat meningkatkan harga saham perusahaan secara signifikan.

Para investor akan lebih mencari perusahaan dengan tinggkat profitabilitas yang tinggi, karena dianggap mampu memberikan return yang tinggi bagi para kreditor laba yang dihasilkan perusahaan akan digunakan untuk membayar tinggkat bunga dan pokok pinjaman, sehingga kreditor mengharapkan peningkatan laba perusahaan. ROA dan ROE berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan yang berarti peningkatan ROA dan ROE akan mempengaruhi peningkatan harga saham perusahaan secara signifikan.

Hasil penelitian secara simultan menunjukan bahwa CR, DER, ROA dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham yang berarti kenaikan nilai DER dapat meningkatkan harga saham dan juga peningkatan ROA dan ROE akan mempengaruhi peningkatan harga saham perusahaan secara signifikan.

**7. Fachreza Muhammad Legiman, Parengkuan Tommy dan Victoria Untu (2015)**

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham Pada Perusahaan Agroindustry Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. Hasil penelitian secara parsial menunjukan bahwa ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, membuktikan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, yang juga dapat diartikan bahwa kinerja perusahaan semakin efektif. ROA yang baik dalam suatu perusahaan akan mempengaruhi return saham yang akan diterima oleh para investor karena profitabilitas perusahaan semakin baik.

Peningkatan *Debt to Equity Ratio* yang tidak wajar berdampak pada penurunan return saham. Hal ini disebabkan investor masih menganggap perusahaan aman apa bila komposisi hutang terhadap modal sendiri masih pada batas wajar.

Hasil penelitian secara simultan menunjukan bahwa ROA, ROE dan DER berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham yang berarti peningkatan ROA dan DER dapat mempengaruhi hasil dari *Return* Saham yang didapatkan.

**8. Wong Pik Har & Muhammad Afif. Abdul Ghafar (2015)**

*The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of Malaysia's Plantation Industry*. Dampak dari ROA dan ROCE pada variasi *Return* saham, namun hanya terlihat selama periode 2004-2006. Selama periode semua ukuran kinerja ditemukan memiliki hubungan positif terhadap *Return* Saham.

**Tabel 2.1**
**Penelitian Terdahulu**

| No | Nama Peneliti | Judul | Sumber | Hasil Penelitian | Persamaan | Perbedaan |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 1. | I G. K. A. Ulupui | Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ). | Universitas Udayana | - *Return On Asset* berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham<br>- *Debt to equity ratio* menunjukkan hasil yang positif, tetapi tidak signifikan. | Variabel yang diteliti sama | Unit penelitian yang diteliti berbeda |
| 2. | Beny dan Anastasia Sri Mendari | Pengaruh *Value Added Statement*, ROA, ROE, dan *Operating Cash Flow* Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan yang Tergabung di BEI | Widya Warta No. 01 Tahun XXXV / Januari 2011. ISSN 0854-1981 | *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham | Terdapat variabel *Return On Asset* (ROA) dan *Return* Saham | - Terdapat variabel lain yang diteliti<br>- Unit penelitian yang diteliti berbeda |

| No | Nama Peneliti | Judul | Sumber | Hasil Penelitian | Persamaan | Perbedaan |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 3. | Yeye Susilowati dan Tri Turyanto | Reaksi Signal Rasio Profitabilitas dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return* Saham Perusahaan | Dinamika Keuangan dan Perbankan, Mei 2011, Hal: 17 - 37 Vol. 3, No. 1. ISSN :1979-4878 | - EPS, NPM, ROA dan ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham<br>- Variabel *Debt Equity Ratio (*DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. | Terdapat variabel *Debt Equity Ratio* (DER) dan *Return* Saham | - Terdapat variabel lain yang diteliti<br>- Unit penelitian yang diteliti berbeda |
| 4. | Martinus Robert Hutauruk, Hj. Sri Mintarti, H. Ardi Paminto | *Influence Of Fundamental Ratio, Market Ratio And Business Performance To The Systematic Risk And Their Impacts To The ReturnOn Shares At The Agricultural Sector Companies At The Indonesia Stock Exchange For The Period Of 2010 - 2013* | Academic Research International Vol. 5(5) September 2014 . ISSN: 2223-9944, eISSN: 2223-9553 | CR, DER, NPM, TATO dan TDA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja saham dan ROA, ROE dan ROI secara signifikan mempengaruhi kinerja saham. | Terdapat variabel *Return On Asset* (ROA), *Debt Equity Ratio* (DER) dan dan *Return* Saham | - Terdapat variabel lain yang diteliti<br>- Unit penelitian yang diteliti berbeda |
| 5. | Harnovinsah Bernad Sagala | Pengaruh *Economic Value Added*, Rasio Profitabilitas dan *Cash Flow From Operating* Terhadap *Return* Saham Perusahaan Properti | Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana, Volume 1 No. 1., Mei 2015. ISSN: 2460-1233 | Hasil dari penelitian menunjukan bahwa ROA *Return* Saham, semakin tinggi *Return On Assets* perusahaan properti maka akan semakin besar *Return* Saham. | Terdapat variabel Return On Asset (ROA) dan Return Saham | Terdapat variabel lain yang diteliti |

| No | Nama Peneliti | Judul | Sumber | Hasil Penelitian | Persamaan | Perbedaan |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 6. | Frendy Sondakh, Parengkuan Tommy dan Marjam Mangantar | *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Return On Equity* Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ 45 Di Bei Periode 2010-2014. | Jurnal EMBA Vol.3 No.2 Juni 2015, Hal. 749-756. ISSN 2303-1174 | CR, DER, ROA dan ROE secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham yang berarti kenaikan nilai DER dapat meningkatkan harga saham dan juga peningkatan ROA dan ROE akan mempengaruhi peningkatan harga saham perusahaan secara signifikan. | Terdapat variabel *Return On Asset* (ROA), *Debt Equity Ratio* (DER) dan dan *Return* Saham | - Terdapat variabel lain yang diteliti<br>- Unit penelitian yang diteliti berbeda |
| 7. | Fachreza Muhammad Legiman, Parengkuan Tommy dan Victoria Untu. | Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham Pada Perusahaan Agroindustry Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. | Jurnal EMBA Vol.3 No.3 Sept. 2015, Hal.382-392. ISSN 2303-11 | Hasil penelitian secara simultan menunjukan bahwa ROA, ROE dan DER berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham yang berarti peningkatan ROA dan DER dapat mempengaruhi hasil dari *return* saham yang didapatkan | Terdapat variabel *Return On Asset* (ROA), *Debt Equity Ratio* (DER) dan dan *Return* Saham | - Terdapat variabel lain yang diteliti<br>Unit penelitian yang diteliti berbeda |
| 8. | Wong Pik Har & Muhammad Afif. Abdul Ghafar | The Impact of Accounting Earnings on Stock Returns: The Case of<br>Malaysia's Plantation Industry | International Journal of Business and Management ; Vol. 10, No. 4; 2015 ISSN 1833-3850 E-ISSN 1833-8119 | Dampak dari ROA dan ROCE pada variasi *Return* saham, namun hanya terlihat selama periode 2004-2006. Selama periode semua ukuran kinerja ditemukan memiliki hubungan positif terhadap *Return* saham | Penelitian yang dilakukan sama ROA terhadap *Return* saham, namun | - Terdapat variabel lain yang diteliti<br>- Unit penelitian yang diteliti berbeda |

## 2.2 Kerangka Pemikiran

Perkembangan perusahaan properti yang cepat membuat investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan properti, selain itu berinvestasi di perusahaan properti juga dapat dikatakan aman dan relatif menjanjikan. Investor sebelum berinvestasi disuatu perusahaan akan melihat laporan keuangan perusahaan, jika keuntungan atau laba perusahaan meningkat atau terus bertambah maka *Return* yang akan didapat oleh para investor juga akan bertambah sehingga investor akan berinvestasi di perusahaan tersebut, namun jika laporan keuangan perusahaan menunjukan tingkat penurunan maka investor juga tidak akan berinvestasi di perusahaan tersebut. Laporan keuangan yang akan dilihat salah satunya adalah *Return On Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Menurut Dendawijaya (2013:63) *Return On Asset* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam memperoleh keuntungan (laba) secara keseluruhan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula keuntungan yang akan diperoleh perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan dari segi penggunaan *asset*. Hal ini juga dapat meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor untuk melakukan investasi di perusahaan.

Selain dari keuntungan yang akan didapatkan, investor juga akan melihat jumlah hutang dari perusahaan, hal ini disebabkan karena keuntungan yang diperoleh perusahaan sebagiannya akan digunakan untuk membayar hutang perusahaan. Namun jika perusahaan menggunakan hutang untuk meningkatkan modal dari perusahaan yang nantinya tetap memberikan keuntungan bagi

perusahaan, investor pun akan tetap percaya bahwa perusahaan dapat membayar hutangnya-hutangnya.

*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan equitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh equitas (Kasmir, 2013: 157-158). Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah hutang yang dimiliki perusahaan dan jumlah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang perusahaan.

Kedua rasio tersebut digunakan untuk melihat kondisi keuangan perusahaan oleh investor semakin tinggi ROA dan DER akan semakin baik, karena perusahaan dapat menjamin hutang-hutangnya dengan asset yang dimiliki oleh perusahaan sehingga investor pun percaya untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut.

*Return* saham dapat diartikan sebagai tingkat kembalian keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya.

### 2.2.1 Teori Penghubung

#### 2.2.1.1 Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return* Saham

Chusnul Chotimah dan Lailatul Amanah (2013) mengemukakan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Return* saham dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Indikator ROA merupakan salah satu indikator keuangan yang sering digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. Semakin tinggi ROA, maka kinerja perusahaan tersebut semakin baik dan harga saham semakin meningkat.

Semakin tinggi *Return On Asset* menunjukkan kinerja semakin baik sehingga mampu memberikan laba bagi perusahaan dan akan mengundang investor untuk membeli saham akan tinggi. Sebaliknya, apabila *Return On Asset* semakin kecil menunjukkan bahwa dari total aktiva yang digunakan perusahaan mendapatkan kerugian, maka investor kurang suka melirik saham perusahaan tersebut dan harga sahamnya akan rendah.

Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aktivanya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak, dengan demikian semakin meningkatnya ROA maka kinerja perusahaan ditinjau dari profitabilitas semakin baik. Peningkatan ROA akan menambah daya tarik investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan. Sehingga harga saham perusahaan akan meningkat, dengan kata lain ROA akan berdampak positif terhadap *Return* saham (Hardiningsih, 2002).

#### 2.2.1.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* Saham

Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011) menemukan bukti empiris bahwa DER mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Sumber pendanaan yang bagi perusahaan diantaranya berasal dari hutang karena mempunyai kelebihan diantaranya; 1) bunga mengurangi pajak sehingga biaya hutang rendah, 2) kreditur memperoleh *Return* terbatas sehingga pemegang saham tidak perlu berbagi keuntungan ketika kondisi bisnis sedang maju, 3) kreditur tidak memliki hak suara sehingga pemegang saham dapat mengendalikan perusahaan dengan penyertaan dana yang kecil.

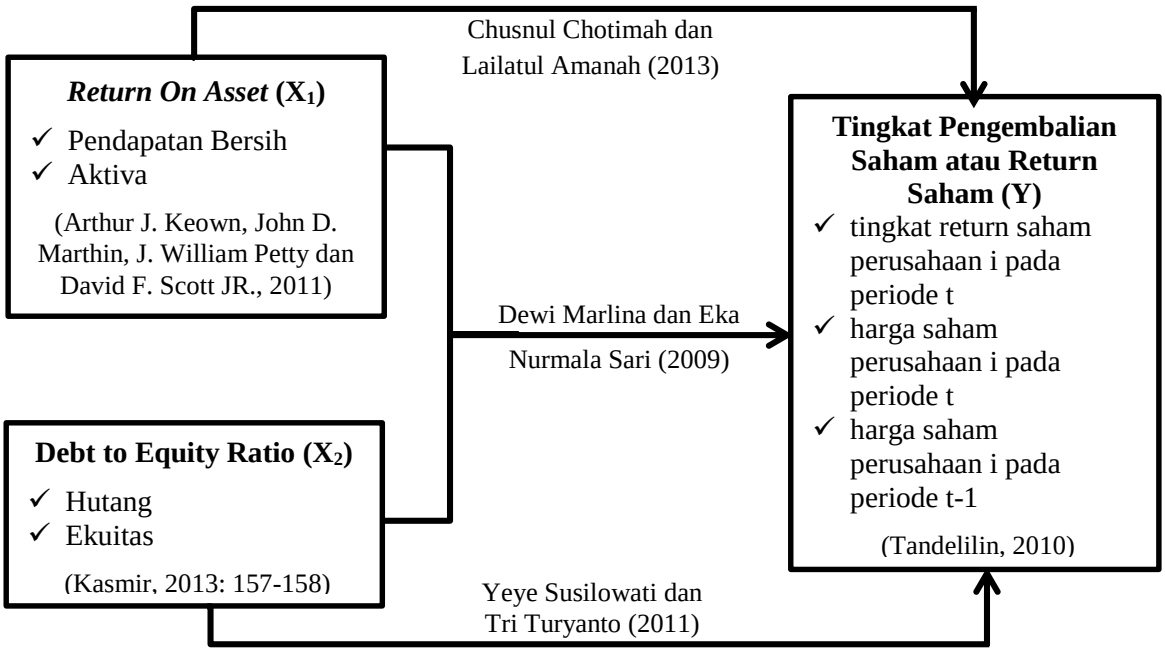
Penggunaan hutang yang makin banyak, yang dicerminkan oleh *debt ratio* (rasio antara hutang dengan total aktiva) yang makin besar, pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) yang sama akan menghasilkan laba per saham yang lebih besar. Jika laba per saham meningkat, maka akan berdampak pada meningkatkannya harga saham atau *Return* saham, sehingga secara teoritis DER akan berpengaruh positif pada *Return* saham. Hal ini berdasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Catur Wulandari (2005) dan Syahib Natarsyah (2000).

#### 2.2.1.3 Pengaruh *Return On Asset* (ROA) dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return* Saham

Dewi Marlina dan Eka Nurmala Sari (2009) melakukan pengujian secara simultan yaitu bahwa variabel Net Profit Margin (NPM), *Return On Asset*s (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham. Hal ini disebabkan bahwa kombinasi variabel tersebut merupakan ukuran yang penting dalam menilai *Return* dan dalam menilai saham yang tercemin dalam harga saham perusahaan.

Hal ini disebabkan oleh semakin tinggi ROA mengindikasikan bahwa semakin tinggi laba sehingga *Return* yang diharapkan juga tinggi. Sedangkan peningkatan DER mengindikasikan bahwa perusahaan memperoleh dananya lebih besar dari hutang.

Berdasarkan kerangka pemikiran dan teori penghubung diatas maka dapat disusun suatu paradigma penelitian sebagai berikut:




**Gambar 2.1**
**Paradigma Penelitian**

## 2.3 Hipotesis

Berdasarkan data tersebut, maka dinyatakan hipotesis penelitian yang mempengaruhi keuntungan saham pada laporan keuangan perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan data yang telah diolah sebagai berikut:

H1 = Tingkat pengembalian asset (ROA) berpengaruh signifikan terhadap keuntungan saham pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015.

H2 = Rasio hutang (DER) berpengaruh signifikan terhadap keuntungan saham pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015.

H3 = Tingkat pengembalian asset (ROA) dan rasio hutang (DER) berpengaruh signifikan terhadap tingkat keuntungan saham pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015.