

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Tinjauan Teori

##### 2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Persektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan memahami isu corporate governance dan earning management. Agensi teori mengakibatkan hubungan yang asimetri antara pemilik dan pengelola, untuk menghindari terjadi hubungan yang asimetri tersebut dibutuhkan suatu konsep yaitu konsep Good Corporate Governance yang bertujuan untuk menjadikan perusahaan menjadi lebih sehat. Penerapan corporate governance berdasarkan pada teori agensi, yaitu teori agensi dapat dijelaskan dengan hubungan antara manajemen dengan pemilik, manajemen sebagai agen secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (principal) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan kontrak.

Dengan hal ini terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai kemakmuran yang dikehendaki, sehingga muncullah informasi asimetri antara manajemen dengan pemilik yang dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba dalam rangka menyesatkan pemilik mengenai kinerja ekonomi perusahaan (Sefiana, 2009).

Masalah keagenan (agency problem) pada awalnya dieksplorasi oleh Ross (1973), sedangkan eksplorasi teoritis secara mendetail dari teori keagenan pertama kali dinyatakan oleh Jensen and Mecking (1976) menyebutkan manajer suatu perusahaan sebagai “agen” dan pemegang saham “principal”. Pemegang saham yang merupakan principal mendelegasikan pengambilan keputusan bisnis kepada manajer yang merupakan perwakilan atau agen dari pemegang saham. Permasalahan yang muncul sebagai akibat sistem kepemilikan perusahaan seperti ini bahwa adalah agen tidak selalu membuat keputusan-keputusan yang bertujuan untuk memenuhi kepentingan terbaik principal.

Salah satu asumsi utama dari teori keagenan bahwa tujuan principal dan tujuan agen yang berbeda dapat memunculkan konflik karena manajer perusahaan cenderung untuk mengejar tujuan pribadi, hal ini dapat mengakibatkan kecenderungan manajer untuk memfokuskan pada proyek dan investasi perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi dalam jangka pendek daripada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui investasi di proyek-proyek yang menguntungkan jangka panjang.

Terdapat cara-cara langsung yang digunakan pemegang saham untuk memonitor manajemen perusahaan sehingga membantu memecahkan konflik keagenan. Pertama, pemegang saham mempunyai hak untuk mempengaruhi cara perusahaan dijalankan melalui voting dalam rapat umum pemegang saham, hak voting pemegang saham merupakan bagian penting dari asset keuangan

mereka. Kedua, pemegang saham melakukan resolusi dimana suatu kelompok pemegang saham secara kolektif melakukan lobby terhadap manajer (mewakili perusahaan) berkenaan dengan isu-isu yang tidak memuaskan mereka. Pemegang saham juga mempunyai opsi divestasi (menjual saham mereka), divestasi mereprestasikan suatu kegagalan dari perusahaan untuk mempertahankan investor, dimana divestasi diakibatkan oleh ketidakpuasan pemegang saham atas aktivitas manajer (Warsono, 2009).

Manajemen laba didasari oleh adanya teori agency yang menyatakan bahwa setiap individu cenderung untuk memaksimalkan utilitasnya. Konsep Agency Theory adalah hubungan atau kontrak antara principal dan agen. Principal memperkerjakan agen untuk melakukan tugas dalam rangka memenuhi kepentingan principal.

### **2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Hartono, 2010).

Menurut Hartono (2010), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Asumsi dari signaling theory adalah para manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat mengenai perusahaan yang tidak diketahui oleh pihak luar (investor). Hal ini akan mengakibatkan suatu asimetri informasi antara pihak-pihak yang berkepentingan (Hartono, 2010).

Asimetri informasi terjadi jika salah satu pihak dari suatu transaksi memiliki informasi lebih banyak atau lebih baik dibandingkan pihak lainnya. Hal tersebut akan terlihat jika manajemen tidak secara penuh menyampaikan semua informasi yang diperoleh tentang semua hal yang dapat mempengaruhi perusahaan, maka umumnya pasar akan merespon informasi tersebut sebagai suatu sinyal terhadap suatu kejadian yang akan mempengaruhi nilai perusahaan yang tercermin melalui harga saham (Hartono, 2010).

Menurut Sharpe (1997), pengumuman informasi akuntansi memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (good news) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam return saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi return saham dapat dilihat dalam

efisiensi pasar. Menurut Husnan (2005), pasar modal efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan.

Secara garis besar signaling theory erat kaitannya dengan ketersediaan informasi. Berdasarkan informasi maka pasar modal dapat dibedakan menjadi (Hartono, 2010) :

1. Pasar modal bentuk lemah (weak form): pasar yang harga-harga sekuritasnya mencerminkan informasi masa lalu.
2. Pasar modal bentuk setengah kuat: pasar yang harga-harga sekuritasnya secara penuh mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan.
3. Pasar modal bentuk kuat (strong form): pasar yang harga-harga sekuritasnya mencerminkan secara penuh semua jenis informasi termasuk informasi privat.

*Signalling theory* menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Bisara dan Amanah, 2015).

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan (Bisara dan Amanah, 2015).

### **2.1.3 Definisi Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan suatu ukuran dalam presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Aada beberapa pendapat mengenai profitabilitas menurut para ahli, diantaranya adalah :

- 1) Menurut Munwair (2014)

Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba

## 2) Menurut Sofyan Syarif Harahap (2011)

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menggambarkan nilai laba suatu perusahaan melalui seluruh kemampuan dan sumber daya yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang suatu perusahaan, dan lain sebagainya.

## 3) Menurut Fahmi (2013)

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur rasio efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang di peroleh oleh perusahaan tersebut.

Berdasarkan teori oleh para ahli yang dikemukakan diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya yang ada di dalam perusahaan tersebut.

### **2.1.4 Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas (*Profitability Ratio*) adalah rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba (*profit*) dari pendapatan (*earning*) terkait penjualan, asset, dan ekuitas berdasarkan dasar pengukuran tertentu

Adapun beberapa pengertian rasio profitabilitas menurut para ahli adalah sebagai berikut :

## 1) Menurut Agus Sartono (2010)

Rasio profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dalam rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.

## 2) Menurut Irham Fahmi (2015)

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas yang di dapatkan maka akan semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam menggambarkan kemampuannya untuk memperoleh keuntungan perusahaan.

## 3) Menurut Hery (2016)

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas perusahaan

Berdasarkan teori teori oleh para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mengukur seberapa besar perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba dengan menggunakan semua faktor perusahaan yang ada guna menghasilkan laba yang maksimal. Rasio profitabilitas ini biasanya digunakan para investor untuk menjadi bahan pertimbangan seorang investor dalam menanamkan sahamnya di suatu perusahaan. Bila suatu perusahaan memiliki tingka profitabilitas yang tinggi terhadap pengembalian saham, maka seorang investor akan memilih perusahaan tersebut untuk menanamkan sahamnya.

### **2.1.5 Tujuan Rasio profitabilitas**

Tujuan dari rasioprofitabilitas adalah sebagai berikut

- 1) untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- 3) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
- 4) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
- 5) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa tujuan dari rasio profitabilitas adalah untuk mengukur dan menilai perkembangan laba selain itu untuk mengetahui produktivitas suatu perusahaan.

### **2.1.6 Manfaat Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas memiliki manfaat tidak hanya untuk pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak di luar perusahaan terutama bagi pihak pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan.

Menurut kasmir (2013) manfaat yang diperoleh dari rasio profitabilitas adalah sebagai berikut :

- 1) mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun yang sekarang
- 2) Mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu
- 3) Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan laba sendiri
- 4) Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri maupun modal pinjaman.

Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa manfaat dari rasio profitabilitas adalah untuk mengetahui posisi laba, perkembangan laba, besarnya laba dan produktivitas dana dari waktu ke waktu

### 2.1.7 Metode Pengukuran Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menciptakan tingkat keuntungan baik dalam bentuk laba perusahaan maupun nilai ekonomis atas penjualan, aset bersih perusahaan, maupun modal sendiri (Raharjaputra, 2009).

Menurut Kasmir (2014), Syamsuddin (2009), Fahmi (2013), Gitman (2008) dan Brigham dan Houston (2006), terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah Gross Profit Margin, Operating Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Investment, Return On Equity, Return On Common Stock Equity, Earning Per Share dan Basic Earning Power. Penjelasan pengukuran rasio profitabilitas tersebut adalah sebagai berikut:

#### A. Gross Profit Margin (GPM)

GPM merupakan persentase dari hasil laba kotor yang dibandingkan dengan hasil penjualan. Kondisi operasi perusahaan ini akan dianggap baik apabila ukuran laba kotor tinggi. Hal tersebut menyatakan bahwa total biaya barang yang dijual lebih rendah dibandingkan dengan harga jualnya. Begitupun sebaliknya, ketika laba kotor yang cenderung rendah akan mempengaruhi operasi perusahaan yang menjadi kurang baik (Syamsuddin, 2009).

Gross Profit Margin (GPM) dirumuskan:

- $GPM = ( \text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan} ) / \text{Penjualan}$

#### B. Operating Profit Margin (OPM)

Operating profit margin merupakan perbandingan antara laba usaha dan penjualan. Operating profit margin merupakan rasio yang menggambarkan apa yang biasanya disebut pure profit yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan ( Syamsuddin, 2009).

Operating Profit Margin (OPM) dirumuskan:

- $OPM = \text{Laba Bersih Sebelum Pajak} / \text{Penjualan}$

#### C. Net Profit Margin (NPM)

Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi net profit margin semakin baik operasi suatu perusahaan (Syawir, 2009).

Net Profit Margin (NPM) dirumuskan:

- $NPM = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Penjualan}$

#### D. Return On Investment (ROI)

Return on investment merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. Return on investment merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan (Syamsuddin, 2009).

Return On Investment (ROI) dirumuskan:

- $ROI = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Total Aktiva}$

#### E. Return On Equity (ROE)

Return on equity merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. Return on equity merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (income) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik para pegang saham biasa maupun para pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan, Syafri (2008).

Return On Equity (ROE) dirumuskan:

- $ROE = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} / \text{Ekuitas}$

#### F. Return on Common Stock Equity

Suatu rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak (EAT) dengan modal sendiri. Rasio ROE dapat menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi nilai ROE, maka semakin baik. Itu mengindikasikan bahwa posisi perusahaan akan terlihat semakin kuat, begitu pun sebaliknya, Kasmir (2014).

Return on Common Stock Equity dirumuskan:

- $\text{Return on Common Stock Equity} = \frac{(\text{Laba Bersih Sesudah Pajak} - \text{Deviden Preferen})}{(\text{Modal Pribadi} - \text{Modal Saham Preferen})}$

#### G. Earning per Share (EPS)

Rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham, Kasmir (2013).

Earning per Share (EPS) dirumuskan:

- $EPS = (\text{Laba Bersih Sesudah Pajak} - \text{Dividen Saham Pajak}) / \text{Jumlah lembar saham biasa yang beredar}$

#### H. Basic Earning Power(BEP)

Rasio ini menunjukkan kemampuan aset yang dimiliki untuk menghasilkan tingkat pengembalian atau pendapatan dari aktiva perusahaan sebelum pengaruh pajak dan leverage. Hal ini sangat berguna untuk membandingkan perusahaan dengan situasi pajak yang berbeda dan tingkat leverage keuangan yang berbeda.

Basic Earning Power (BEP) dirumuskan:

- $\text{Rasio BEP} = \text{EBIT} / \text{Total Aktiva}$

#### I. Return On Asset

Rasio Imbal Hasil Aset (return on assets/ROA) disebut juga rasio kekuatan laba (earning power ratio), menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya (aset) yang tersedia (Pirmatua Sirait, 2017)

Rumus dalam menghitung ROA adalah sebagai berikut :

- $\text{Return On asset} = \text{Net Income} / \text{Total asset}$

Dalam penelitian kali ini rasio yang akan digunakan adalah Return On Asset (ROA). ROA merupakan suatu indikator yang mencerminkan performa keuangan perusahaan, semakin tinggi nilai ROA suatu perusahaan maka semakin baik pula pengelolaan suatu aset perusahaan tersebut dan laba yang diperoleh pun akan semakin tinggi.

### 2.1.8 Return On Assets

Pengertian ROA menurut Hanafi (2014:42) adalah ROA merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan, aset, dan modal aham tertentu. Dan rasio ini dicerminkan dalam ROA yang menunjukkan efesiensi manajemen aset

Menurut Irham fahmi (2013) adalah ROA merupakan rasio yang melihat sejauh man ainvestasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan



Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa ROA merupakan rasio yang digunakan untuk melihat seberapa jauh investasi dari asset yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan dari perusahaan.

## 2.2 Leverage

### 2.2.1 Definisi Leverage

Secara umum leverage dapat diartikan sebagai suatu kemampuan dari suatu perusahaan dengan mengandalkan asset. Aset tersebut memiliki beban dalam merealisasikan tujuan dari sebuah perusahaan tersebut sehingga dapat membuat sebuah keuntungan dari perusahaan tersebut secara maksimal.

Adapun pengertian leverage menurut para ahli adalah sebagai berikut :

#### 1) Sjahrial

Leverage merupakan penggunaan sumber dana dan juga asset perusahaan yang mempunyai biaya tetap. Sumber dana perusahaan tersebut diperoleh dari pinjaman, selain itu sumber dana pinjaman juga mempunyai bunga yang berfungsi sebagai potensi dalam meningkatkan keuntungan pemilik atau pemegang saham di perusahaan tersebut.

#### 2) Fakhrudin

Leverage merupakan jumlah hutang yang dipergunakan untuk membeli dan membiayai semua asset perusahaan. Semakin tinggi jumlah hutang suatu perusahaan, maka tingkat leverage pun juga akan semakin tinggi. Dan jika hutang perusahaan rendah, maka tingkat leveragenya pun menjadi rendah

#### 3) Kasmir (2013:151) adalah sebagai berikut:

*Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi)

Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa leverage digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang sehingga munculnya biaya beban bunga. Biaya bunga merupakan beban tetap yang menjadi kewajiban dan ditanggung oleh perusahaan.

### 2.2.2 Tujuan Rasio Leverage

Rasio leverage digunakan oleh perusahaan dengan tujuan yang berbeda beda, setiap perusahaan memiliki cara dalam menggunakan rasio leverage.

Berikut ini adalah beberapa tujuan perusahaan menggunakan rasio leverage menurut Kasmir (2013:153) :

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditur).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Adapun manfaat perusahaan menggunakan rasio leverage menurut Kamir (2013:153) adalah sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga)
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

### **2.2.3 Metode Pengukuran *Leverage***

1. Debt to Asset Ratio

Rasio utang terhadap total aktiva/aset (DAR) atau biasa disebut. Rasio Utang ini menunjukkan seberapa besar bagian dari keseluruhan aktiva yang dibelanjakan oleh utang.

Rumus DAR :

$$D \text{ to } A \text{ Ratio} = \frac{T \text{ u}}{T \text{ a}}$$

## 2. Debt to Equity Ratio

Rasio utang terhadap ekuitas (DER) ini menunjukkan hubungan antara jumlah utang jangka panjang dengan jumlah modal yang dimiliki perusahaan. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan kreditur dengan pemilik perusahaan.

Rumus DER :

- DER : Total Utang / Modal Sendiri \* 100%

## 3. Long Term Debt to Equity Ratio

Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER) digunakan untuk mengukur bagian dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk utang jangka panjang.

Rumus LTDER :

- LTDER : Utang Jangka Panjang / Modal Pribadi

## 4. Times Interest Earned

Rasio kemampuan membayar bunga ini mengukur seberapa banyak laba operasi (kadang juga ditambah dengan penyusutan) mampu membayar bunga dari utang. Times Interest Earned (TIE) ini disebut juga dengan Interest Coverage Ratio dimana setelah perhitungannya akan diketahui seberapa besar laba bersih yang dimiliki perusahaan.

Rumus TIE :

- TIE : (Laba Operasi + Penyusutan) / Bunga Utang Jangka Panjang

## 5. Tangible Assets Debt Coverage

Selain kewajiban karena berutang dengan membayar bunga, diperlukan pula perhitungan seberapa besar aktiva/aset tetap bisa digunakan untuk menjamin utang jangka panjang atau Tangible Assets Debt Coverage (TAD).

Rumus TAD :

- TAD : ( Jumlah Aktiva + Tangible + Utang Lancar ) / Utang Jangka Panjang

Dengan begitu dalam penelitian ini *Leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Total Assets Ratio* atau *Debt to Assets Ratio ( DAR )*. *DebtRatio/debt to asset ratio* merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan

kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Dengan menggunakan metode ini investor akan mengetahui jumlah hutang perusahaan dan menjadi pertimbangan untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut.

#### **2.2.4 Debt to Asset Ratio**

1) Menurut Kasmir (2014:156)

*DebtRatio/debt to asset ratio* merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

2) Menurut Hery (2015:195)

*Debt to asset ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang, atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pembiayaan aset.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *debt to asset ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas.

### **2.3 Return Saham**

Fahmi dan Yovi (2009) mengatakan return saham adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukannya. Semakin tinggi return saham maka semakin baik investasi yang dilakukan karena dapat menghasilkan keuntungan, sebaliknya semakin return saham atau bahkan negatif maka semakin buruk hasil investasi yang dilakukan. Saham adalah menunjukkan hak kepemilikan pada keuntungan dan aset dari sebuah perusahaan. Secara sederhana investasi dapat diartikan sebagai suatu kegiatan menempatkan dana pada satu atau lebih dari suatu assets selama periode tertentu dengan harapan dapat memperoleh penghasilan atau peningkatan nilai investasi.

Dalam berinvestasi, investor yang rasional akan mempertimbangkan dua hal yaitu pendapatan yang diharapkan (*expected return*) dan risiko (*risk*) yang terkandung dalam alternatif investasi yang dilakukan. Return saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor tidak akan melakukan investasi. Menurut Ang (2000), setiap investasi

baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut return baik langsung maupun tidak langsung. Lebih lanjut Ang (2000) menyatakan bahwa komponen return terdiri dari dua jenis yaitu current income (pendapatan lancar) dan capital gain (keuntungan selisih harga). Current income merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. Komponen yang kedua dari return adalah capital gain, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dan harga beli saham dari suatu instrumen investasi, yang berarti bahwa saham tersebut harus diperdagangkan di pasar. Hartono (2010) membedakan konsep return menjadi dua kelompok yaitu return realisasi dan return ekspektasi. Return realisasi merupakan return yang terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan merupakan pengukur kinerja perusahaan setelah periode pengamatan. Dalam penelitian ini menurut Hartono (2010) konsep return yang digunakan adalah (capital gain + dividend) yang dirumuskan sebagai berikut :

$$R_{ti} = \frac{(P_{ti} - P_{ti-1}) + D}{P_{ti-1}}$$

Keterangan :

$R_{ti}$  = Return saham i

$P_{ti}$  = Harga saham i pada akhir periode

$P_{ti-1}$  = Harga saham i pada awal periode

D = Dividen per lembar saham

## 2.4 Nilai Tukar

Krugman dan Obstfeld (2004) mendefinisikan nilai tukar sebagai harga suatu mata uang terhadap mata uang lainnya. Nilai tukar memainkan peranan penting dalam perdagangan internasional, karena nilai tukar memungkinkan kita untuk membandingkan harga segenap barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai negara.

Menurut Todaro (2010) nilai tukar adalah suatu tingkat, tarif, harga saat bank sentral bersedia menukar mata uang dari suatu negara dengan mata uang negara lain. Tujuannya adalah untuk meningkatkan harga produk ekspor dan sekaligus untuk menurunkan harga impor yang diukur berdasarkan nilai tukar mata uang setempat.

Menurut Mankiw (2003) nilai tukar diantara dua negara adalah harga saat penduduk kedua negara saling melakukan perdagangan. Nilai tukar dibagi menjadi dua yaitu nilai tukar nominal dan nilai tukar riil. Nilai tukar nominal adalah harga mata uang suatu negara dengan negara lainnya, sedangkan nilai tukar riil adalah nilai tukar nominal dibagi harga relatif dalam negeri dan luar negeri (negara mitra

dagang) kurs riil dijadikan sebagai acuan untuk mengukur daya saing suatu negara dengan negara lainnya.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas dapat disimpulkan bahwa nilai tukar

merupakan harga dari mata uang suatu negara terhadap negara lain yang dipergunakan dalam perdagangan antar negara tersebut. Tujuan dari adanya sistem nilai tukar adalah untuk mempermudah perdagangan dan keuangan internasional. Menurut Madura (2006) sistem kurs dapat dikategorikan menurut seberapa kuat tingkat pengawasan pemerintah pada kurs, yaitu :

a. Sistem kurs tetap (*fixed exchange rate system*)

Dalam sistem kurs tetap, kurs mata uang diatur konstan atau hanya diperbolehkan berfluktuasi dalam kisaran yang sempit. Apabila kurs mulai berfluktuasi terlalu besar maka pemerintah akan melakukan intervensi untuk menjaga agar fluktuasi tetap berada pada kisaran yang diinginkan. Keuntungan sistem kurs tetap yaitu pada saat kondisi kurs dibuat tetap, sebuah perusahaan internasional dapat melakukan kegiatan bisnisnya tanpa perlu khawatir terhadap perubahan nilai mata uang di kemudian hari. Kelemahannya yaitu adanya risiko bahwa pemerintah akan melakukan perubahan nilai mata uang secara mendadak, dan dari sisi makro sistem kurs tetap dapat membuat kondisi ekonomi di sebuah negara menjadi sangat tergantung dari kondisi ekonomi negara lain.

b. Sistem kurs mengambang bebas (*freely floating exchange rate system*)

Dalam sistem kurs mengambang bebas, kurs ditentukan sepenuhnya oleh pasar tanpa intervensi dari pemerintah. Pada kondisi kurs yang mengambang, kurs akan disesuaikan secara terus-menerus sesuai dengan kondisi penawaran dan permintaan dari mata uang tersebut. Keuntungan dari sistem ini yaitu kondisi ekonomi suatu negara akan lebih terlindungi dari kondisi ekonomi di negara lain. Kelemahannya tidak memerlukan campur tangan dari pemerintah.

c. Sistem kurs mengambang terkendali (*managed float exchange rate system*)

Sistem ini berada pada sistem kurs tetap dan sistem kurs mengambang bebas. Fluktuasi kurs dibiarkan mengambang dari hari ke hari dan tidak ada batasan- batasan resmi, pada kondisi tertentu pemerintah sewaktu-waktu dapat melakukan intervensi untuk menghindarkan fluktuasi yang terlalu jauh dari mata uangnya.

d. Sistem kurs terikat (*pegged exchange rate system*)

Dalam sistem ini mata uang lokal mereka diikatkan nilainya pada sebuah valuta asing atau pada sebuah jenis mata uang tertentu. Nilai mata uang lokal akan mengikuti fluktuasi dari nilai mata uang yang dijadikan ikatan tersebut. Mata uang yang telah diikat pada valuta asing tidak dapat diikat lagi pada mata uang yang lain. Bila telah diikat dengan Dollar AS maka mata uang tersebut harus mengikuti pergerakan Dollar AS terhadap mata uang lain Suatu negara tidak dapat mengikatkan mata uangnya terhadap seluruh mata uang lain, karena negara tersebut akan terpengaruh oleh pergerakan mata uang lain terhadap mata uang yang menjadi ikatannya.

## 2.5 Penelitian Terdahulu

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

NO	PENELITI	JUDUL	HASIL
1.	Ratih Tresnasih (Universitas Maritim Raja Ali Haji )	Pengaruh Profitabilitas dan <i>Leverage</i> terhadap <i>Return</i> Saham dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderasi.	Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa :  <i>Return on assets</i> mempunyai pengaruh positif terhadap return saham.



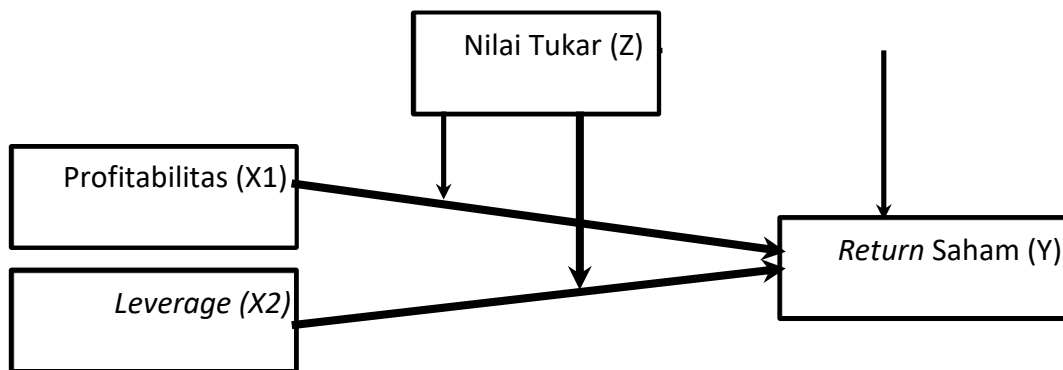
			<p><i>Debt to equity rasio</i> mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.</p> <p>Nilai tukar mempunyai pengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>Nilai tukar mampu memperkuat hubungan antara profitabilitas (ROA) terhadap <i>return</i> saham.</p> <p>Nilai tukar tidak mampu memoderasi hubungan <i>debt to equity ratio</i> dengan <i>return</i> saham.</p>
2.	Rosintha Nudiana ( Jurnal ilmu dan riset manajemen vol 2 no 4 2013 )	Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<p>Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa : Profitabilitas dan leverage secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverage yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>Ada pengaruh yang positif dan signifikan dari profitabilitas secara parsial terhadap return saham.</p> <p>Leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.</p>

3.	I Made Gunartha Dwi Putra, I Made Dana (Universitas Udayana)	Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap return saham perusahaan farmasi di bei.	<p>Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa :</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.</p> <p>Leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham.</p>
4.	Isnaini Nurunnisak 2016	Analisis Rasio Profitabilitas Leverage, dan Likuiditas terhadap Return Saham dengan Nilai Tukar sebagai Variabel Moderating (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang di LQ-45 periode 2013-2016).	<p>Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa :</p> <p>Variabel return on asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham satu periode ke depan.</p> <p>Variabel debt to equity rasio menunjukkan hasil yang positif, tetapi tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa rasio utang tidak menyebabkan perubahan return saham satu tahun ke depan.</p> <p>Variabel total asset turn over menunjukkan hasil yang negatif dan tidak signifikan.</p>
5.	Anis Sutriani (STIE Perbanas Surabaya)	Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap return saham	Hasilnya menunjukkan secara simultan return on asset, debt to equity ratio, cash ratio tidak berpengaruh pada return saham dan sebagian hanya return on asset ( $\alpha = 5\%$ ) dan debt to equity ratio ( $\alpha = 10\%$ ) berpengaruh terhadap return

		dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada saham Iq-45	saham. Ketika nilai tukar yang digunakan sebagai variabel moderasi, ditemukan bahwa return on asset dan rasio hutang terhadap ekuitas tidak memoderasi variabel pada return saham.
--	--	---	--

## 2.6 Model Konseptual Penelitian

### 2.1 Kerangka Penelitian



## 2.7 Pengembangan Hipotesis

### 2.7.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Profitabilitas yang tinggi merupakan suatu keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba serta menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Peneliti menggunakan Return On Assets (ROA) untuk mengukur profitabilitas. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan kata lain profitabilitas perusahaan yang semakin baik maka harga saham perusahaan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, maka return saham perusahaan yang bersangkutan juga meningkat. Begitu juga sebaliknya jika semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, maka kinerja perusahaan semakin memburuk dan hal ini berdampak pada penurunan harga saham dipasar modal. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Tresnasih (2019)

menghasilkan bahwa dengan menurunnya harga saham maka return saham juga menurun. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H1 : Diduga profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham

### 2.7.2 Pengaruh Leverage terhadap Return Saham

Leverage yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Leverage dapat diukur dari rasio perbandingan antara total hutang terhadap ekuitas yang biasanya diukur melalui Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity Ratio digunakan karena untuk melihat besarnya ekuitas dari para pemegang saham yang dipakai untuk menutupi keseluruhan utang perusahaan. Investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan resiko perusahaan yang relatif tinggi. Jika DER dibawah 1,00 itu menunjukkan bahwa saham perusahaan lebih besar daripada pinjaman yang dimiliki oleh perusahaan. Begitu pula sebaliknya, jika DER diatas 1,00 hal ini menunjukkan bahwa hutang yang dimiliki perusahaan lebih besar dari saham perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang memiliki nilai DER lebih dari 1 dapat mempengaruhi resiko pertumbuhan kinerja perusahaan dan harga sahamnya. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Tresnasih (2019) menghasilkan bahwa jika harga saham menurun maka return yang akan diterima investor juga akan menurun. Berdasarkan penjelasan diatas maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H2 : Diduga leverage berpengaruh terhadap return saham

### 2.7.3 Pengaruh Return Saham terhadap Nilai Tukar

Banyak hal yang mempengaruhi return saham, salah satunya adalah nilai tukar rupiah yang berubah. Pengaruh nilai tukar ini terhadap harga dan return saham secara teori dapat dijelaskan sebagai berikut; pertama, bagi suatu perusahaan atau industri domestik yang kegiatan usahanya lebih banyak ekspor dan menggunakan kandungan impor yang relatif rendah, maka depresiasi mata uang domestik terhadap dollar AS dapat meningkatkan laba perusahaan tersebut. Kenaikan laba karena selisih kurs ini dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Demikian pula sebaliknya, bagi perusahaan atau industri yang kegiatan usahanya lebih banyak menjual produknya di dalam negeri dan menggunakan kandungan impor yang relatif tinggi, maka jika terjadi depresiasi mata uang domestik terhadap dollar AS akan dapat menurunkan laba perusahaan. Pada akhirnya penurunan laba perusahaan dapat menurunkan harga saham perusahaan. Dengan demikian secara teori dapat dikatakan bahwa nilai tukar

rupiah terhadap dollar AS berpengaruh terhadap return saham perusahaan, Amrillah (2016). Berdasarkan penjelasan diatas dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H3 : Diduga nilai tukar berpengaruh terhadap return saham

#### 2.7.4 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Dimoderasi Oleh Nilai Tukar

Nilai tukar yang berdasarkan pada kekuatan pasar akan selalu berubah disetiap kali nilai-nilai salah satu dari dua komponen mata uang berubah. Sebuah mata uang akan cenderung menjadi lebih berharga bila permintaan menjadi lebih besar dari pasokan yang tersedia nilai akan menjadi berkurang bila permintaan kurang dari suplai yang tersedia. Penelitian yang dilakukan Sutriani, 2014, tentang pengaruh profitabilitas terhadap return saham dengan dimoderasi oleh nilai tukar menyatakan bahwa nilai tukar tidak mampu memoderasi return on asset dan debt to equity ratio terhadap return saham. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Nurunnisak, dkk (2016) menyatakan bahwa nilai tukar (variabel moderating) dapat memperkuat hubungan return on asset terhadap return saham. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H4 : Diduga nilai tukar mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap return saham

#### 2.7.5 Pengaruh Leverage Terhadap *Return* Saham Dimoderasi Oleh Nilai Tukar

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan nilai tukar sebagai variabel moderasi. Mata uang rupiah terdepresiasi artinya mata uang rupiah melemah, maka untuk mendapatkan satu dolar membutuhkan lebih banyak rupiah. Oleh karena itu perusahaan-perusahaan yang memiliki kewajiban dalam mata uang asing harus membukukan kewajiban yang lebih besar pada laporan keuangannya. Perubahan nilai tukar dapat mengubah arus kas perusahaan di masa yang akan datang, dan juga menyebabkan struktur hutang perusahaan meningkat. Meningkatnya hutang perusahaan akan menimbulkan risiko. Risiko perubahan nilai tukar akan menimbulkan laba-rugi perusahaan, laba rugi akibat perubahan nilai tukar akan mempengaruhi reaksi pasar modal yaitu minat investor untuk membeli atau menanamkan modalnya yang juga akan berpengaruh terhadap return saham perusahaan tersebut. Penelitian yang dilakukan oleh Nurunnisak (2016) menghasilkan bahwa dengan adanya nilai tukar dapat memperkuat hubungan Debt to Equity Ratio terhadap return saham. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H5 : Diduga nilai tukar mampu memoderasi hubungan leverage terhadap return saham



