

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal syariah adalah pasar yang memperjualbelikan beberapa jenis sekuritas yang mempunyai tingkat resiko yang berbeda. Peluncuran pasar modal syariah pada tanggal 14 Maret 2003 menjadi sangat penting, karena banyak ketentuan baru yang dikeluarkan Bapepam. Prinsip instrumen pasar modal syariah berbeda dengan pasar modal konvensional. Sejumlah instrumen syariah di pasar modal sudah diperkenalkan kepada masyarakat, misalnya saham yang berprinsipkan syariah dimana kriteria saham syariah adalah saham yang dikeluarkan perusahaan yang melakukan usaha yang sesuai dengan syariah (Ridha, 2011:31).

Saham syariah adalah salah satu sekuritas yang mempunyai tingkat resiko yang tinggi. Resiko tinggi tercermin dari ketidakpastian return yang akan diterima oleh investor dimasa yang akan datang.

Kegiatan investasi yang dilakukan investor pada umumnya dibagi menjadi dua, yaitu investasi pada objek yang mempunyai resiko dan objek yang bebas resiko. Investasi pada objek yang mempunyai resiko, yakni investasi pada objek yang tingkat return aktualnya di masa depan masih mengandung unsur ketidakpastian, sedangkan investasi pada objek yang bebas resiko merupakan investasi pada objek yang mempunyai tingkat return di masa depan sudah bisa dipastikan pada saat ini. Investasi pada objek investasi beresiko salah satunya adalah investasi dalam bentuk pembelian saham, keberadaan saham yang

diperdagangkan sebagai objek investasi sangat banyak jenisnya dan terjadi pengelompokan sesuai dengan kesamaan kriteria. Salah satu pengelompokan jenis saham adalah pengelompokan saham syariah, yaitu saham dari perusahaan-perusahaan yang dalam operasionalnya tidak bertentangan dengan syariat islam. Kelompok saham syariah ini dimasukkan dalam *Jakarta Islamic Index (JII)* yang dipilih dari saham-saham masuk di Daftar Efek Syariah yang ditetapkan Bapepam dan LK serta dipilih berdasarkan urutan terbesar dari rata-rata nilai kapitalisasi dan nilai perdagangan dalam setahun (Widodo, 2007:12).

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor dalam melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah islam untuk melakukan investasi di bursa efek.

Investor dalam melakukan investasi pada saham harapan yang diinginkan adalah memperoleh laba. Pilihan investor terhadap saham perusahaan yang tergabung dalam kelompok saham syariah juga tidak lepas dari adanya laba yang diharapkan. Penilaian investor terhadap suatu saham perusahaan diantaranya adalah dengan memperhatikan kinerja perusahaan yang menerbitkan saham. Oleh karena itu pertumbuhan laba sangat penting bagi perusahaan, sehingga perusahaan berusaha menjaga dan memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi laba agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat (Jogiyanto, 2007).

Ada dua faktor yang mempengaruhi suatu investasi yaitu faktor internal perusahaan seperti kinerja perusahaan, dan faktor eksternal misalnya faktor ekonomi. Ang (1997) mengungkapkan bahwa rasio keuangan dapat

dikelompokkan menjadi lima macam yaitu: rasio profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, aktivitas, dan rasio pasar.

Informasi mengenai kinerja perusahaan sangat penting diperlukan bagi para investor baik itu kinerja keuangan maupun manajemen perusahaan, karena informasi kinerja perusahaan dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investor dalam memilih investasi pada suatu perusahaan. Indikator yang biasa mendapat perhatian utama dari investor adalah aspek keuangan yaitu laporan keuangan. Maka informasi yang disajikan dalam laporan keuangan harus dapat dipahami, dipercaya, relevan, dan transparan. Hal ini dikarenakan kegiatan investasi merupakan kegiatan yang mengandung resiko dan ketidakpastian sehingga dengan adanya informasi yang disajikan akan mengurangi tingkat resiko dan ketidakpastian yang dihadapi oleh investor (Muhayatsyah, 2012:43).

Faktor internal perusahaan yang mempengaruhi laba perusahaan diantaranya adalah *Return On Investment (ROI)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Total Asset Turnover (TATO)*. *Return On Investment (ROI)* adalah rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Jika *Return On Investment (ROI)* meningkat, maka kinerja perusahaan juga semakin membaik.

Return On Investment mempunyai hubungan positif dengan perubahan laba. ROI digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROI merupakan rasio antara laba setelah pajak (EAT) dengan total aktiva. Alat ukur kinerja suatu

perusahaan yang paling populer antara penanam modal dan manajer senior adalah hasil atas hak pemegang saham adalah *return on investment* (ROI). Semakin tinggi laba perusahaan maka akan semakin tinggi ROI, besarnya laba perusahaan juga dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti CR, DER dan TATO.

Keberhasilan kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dari ROI yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Selama ini telah banyak penelitian tentang ROI, karena ROI merupakan hal yang penting dan diperhatikan banyak pihak baik itu investor dan kreditur, yang mempengaruhi ROI dalam menginvestasikan modalnya. Dengan menggunakan berbagai rasio keuangan dapat diketahui berhasil tidaknya suatu perusahaan. Keberhasilan kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dari ROI (Husnan, 1994:76). Variabel kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah CR, TATO dan DER.

Tabel 1.1
Rata-Rata CR, DER, TATO dan ROI
Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di JII Periode 2011-2014

Variabel	Tahun															
	2011				2012				2013				2014			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Rata Rata Current Ratio (%)	281,52	202	247,2	251,8	267,8	199,4	249,5	236,13	266,8	190,8	236,4	223,7	248,4	172,2	218,3	203,22
Rata Rata Debt to Equity Ratio (%)	62,3	77,1	68,2	72,1	66,9	87,7	70,2	79,2	69,21	86,3	78	88	77,5	99,9	87,8	91
Rata Rata Total Asset TurnOver (X)	0,375	0,705	1,081	1,403	0,356	0,686	1,037	1,315	0,327	0,628	0,923	1,21	0,344	0,595	0,901	1,201
Rata Rata Return On Investment (%)	7,23	11,61	16,68	20,61	4,58	8,79	13,59	17,1	4,04	7,71	11,1	15,63	3,91	7,17	10,55	13,73

Sumber : Data Sekunder yang telah diolah dari Laporan Keuangan Triwulan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di JII periode 2011-2014

Berdasarkan hasil pengolahan data yang penulis lakukan dan tercantum pada tabel 1.1 *Current Ratio* yang terjadi dari tahun 2011-2014 secara keseluruhan berada di atas standar industri yang umumnya adalah 2 kali atau 200%, sedangkan kondisi di bawah standar terjadi pada kuartal 2 pada tahun 2013 sebesar 190,8% dan sebesar 172,2% di kuartal 2 pada tahun 2014. *Current ratio* yang tinggi atau senilai dengan standar industri rasio yang ada yakni 2 kali atau 200% berarti Rp 1 utang lancar dijamin oleh Rp 2 harta lancar atau 2:1. Rasio yang terjadi pada tahun 2011-2014 berkisar antara 1,72 kali – 2,82 kali atau 172,2%-281,52% yang berarti perusahaan dijamin oleh Rp 2 harta lancar untuk setiap Rp 1.

Debt to Equity Ratio atau rasio utang terhadap ekuitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2011-2014 secara keseluruhan masih berada dibawah standar industri, yang berarti menunjukkan semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva, kasmir (2013:158). Dimana menurut Kasmir (2013:164) standar industri *Debt to Equity Ratio* adalah 90%. Berdasarkan data, rasio *debt to equity ratio* perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII umumnya berada dibawah standar industri antara 62,3% - 99,9%. Dimana kondisi diatas standar atau diatas 90% dialami pada kuartal 2 sebesar 99,9% dan sebesar 91% pada kuartal 4 pada tahun 2014.

Kemudian dilihat dari rasio *Asset Turnover* merupakan rasio yang menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Jadi semakin besar rasio ini semakin baik yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar

dan meraih laba dari penjualan. Berdasarkan data, rasio *total asset turnover* selalu berada dibawah standar industri antara 0,327 – 1,403 dengan standar industri *Asset Turnover* adalah 2 kali.

Selanjutnya jika melihat rasio profitabilitas yaitu *Return on Investment* (ROI) yang merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya dimana hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Rasio yang ada masih berada dibawah rata-rata standar industri ROI yaitu masih dibawah 30%. Kasmir (2013:208). Rasio *Return on Investment* perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2011-2014 berkisar 4,04% - 20,61% berbanding terbalik dengan *current ratio* yang berada di atas standar industri. Apabila likuiditas pada *current ratio* yang menjamin utang atas harta lancar telah berada pada rata-rata atau di atas rata-rata, maka nilai rasio dari profitabilitas akan naik karena aset meningkat. Rasio *Return on Investment* perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2011-2014 menunjukkan ketidakmampuan manajemen untuk memperoleh kembali aset atau *return on investment* (ROI) yang disebabkan rendahnya margin laba karena rendahnya perputaran aktiva.

Penelitian mengenai pengaruh variabel-variabel fundamental terhadap *return on investment* sudah banyak dilakukan dengan menggunakan berbagai pendekatan serta hasil yang berbeda. Secara umum dapat dikatakan bahwa hasil penelitian-penelitian tersebut menunjukkan adanya pengaruh antara variabel fundamental terhadap *return on investment*.

Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Andreani Caloline Barus (2013), Niken Hastuti (2010), Meilinda Afriyanti (2011), Raditya Jatismara (2011), Alfa Dera Sumantri (2011), Julius Sulistyawan (2011) dan Elfianto Nugroho (2011), tidak dikemukakan adanya konsistensi hasil penelitian yang menguji pengaruh CR, TATO, dan DER sehingga perlu diadakan penelitian lanjutan.

Penelitian Andreani Caloline Barus (2013) dimana CR tidak berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap profitabilitas, Niken Hastuti (2010) dimana CR tidak berpengaruh signifikan terhadap perubahan *Return On Investment*. Sedangkan dalam penelitian Raditya Jatismara (2011) dimana CR berpengaruh signifikan terhadap laba perusahaan, Elfianto Nugroho (2011) menyatakan CR berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Return On Investment* dan Alfa Dera Sumatri (2012) tentang pengaruh CR terhadap kinerja perusahaan berpengaruh signifikan negatif.

TATO diteliti karena adanya research gap dari hasil penelitian Meilinda Afriyanti (2011) yang menunjukkan adanya pengaruh negatif terhadap profitabilitas, sedangkan penelitian Julius Sulistyawan (2011) tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan positif terhadap profitabilitas.

Debt to Equity menurut Raditya Jatismara (2011) secara signifikan berpengaruh terhadap ROA dimana semakin tinggi tingkat penggunaan risk (*financial leverage*) akan menghasilkan semakin tinggi pula ROA. Sementara Meilinda Afriyanti (2011) dimana DER berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Dan penelitain Elfianto Nugroho (2011) dimana DER berpengaruh positif signifikan terhadap perubahan ROA.

Tabel 1.2
Hasil Penelitian Terdahulu

Nama	Tahun	Judul	Variabel	Hasil
Niken Hastuti	2010	Analisis pengaruh periode perputaran persediaan, periode perputaran hutang dagang, rasio lancar, <i>leverage</i> , pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas perusahaan	Variabel Dependen : Profitabilitas Variabel Independen : Periode perputaran persediaan, periode perputaran hutang dagang, rasio lancar, <i>leverage</i> , pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan	Secara Simultan : Periode perputaran persediaan, periode perputaran hutang dagang, rasio lancar, <i>leverage</i> , pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap ROA Secara Parsial : Periode perputaran persediaan, Periode perputaran hutang dagang, <i>leverage</i> dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Sedangkan Rasio lancar, Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.
Meilinda Afriyanti	2011	Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Total Asset Turnover</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Sales dan Size</i> terhadap ROA	Variabel Dependen : ROA Variabel Independen : <i>Current ratio</i> , <i>total asset turnover</i> , <i>debt to equity ratio</i> , <i>sales dan size</i>	Secara Simultan : <i>Current ratio</i> , <i>total asset turnover</i> , <i>debt to equity ratio</i> , <i>sales dan size</i> berpengaruh terhadap ROA Secara Parsial : <i>Current Ratio</i> , <i>TATO</i> dan <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Sedangkan <i>Sales</i> dan <i>Size</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA.
Raditya Jatismara	2011	Pengaruh <i>TATO</i> , <i>DER</i> , <i>Dividend</i> , <i>Sales</i> dan <i>Current Ratio</i> terhadap <i>Return On Asset</i>	Variabel Dependen : ROA Variabel Independen : <i>TATO</i> , <i>DER</i> , <i>Dividend</i> , <i>Sales</i> dan <i>Current Ratio</i>	Secara Simultan : <i>TATO</i> , <i>DER</i> , <i>Dividend</i> , <i>Sales</i> dan <i>Current Ratio</i> berpengaruh terhadap ROA Secara Parsial : <i>DER</i> , <i>Dividend</i> , <i>Current Ratio</i> dan <i>Sales</i> berpengaruh signifikan terhadap ROA. Sedangkan <i>TATO</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA
Alfa Dera Sumantri	2012	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas	Variabel Dependen : ROA Variabel Independen :	Secara Simultan : Periode perputaran persediaan, <i>current ratio</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap ROA

			Periode Perputaran Persediaan, <i>current ratio</i> , ukuran perusahaan	Secara Parsial : Periode Perputaran Persediaan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Sedangkan <i>Current Ratio</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA
Elfianto Nugroho	2011	Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> terhadap Profitabilitas perusahaan	Variabel Dependen : ROA Variabel Independen : Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i>	Secara Simultan : Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Perputaran Modal Kerja, Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> berpengaruh terhadap ROA Secara Parsial : Ukuran Perusahaan dan <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. Sedangkan Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap ROA.
Andreani Caroline Barus	2013	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia	Variabel dependen: <i>Return on asset (ROA)</i> Variabel independen: <i>Current ratio (CR)</i> , <i>total asset turnover (TATO)</i> , <i>debt to equity ratio (DER)</i> , <i>debt ratio (DR)</i> , pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan	Secara Simultan : CR, TATO, DER, DR, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas Secara Parsial : Hanya TATO, DR dan Ukuran perusahaan yang berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan, sedangkan CR, DER dan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas

Berdasarkan penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, terdapat perbedaan pada penelitian yang akan peneliti lakukan. Perbedaan-perbedaan tersebut terletak pada periode rentang waktu penelitian (periode 2011-2014), objek penelitian, dimana penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index, serta variabel independen yang digunakan yaitu variabel CR (rasio likuiditas), DER (rasio solvabilitas), dan TATO (rasio aktivitas).

Berdasarkan uraian di atas serta pertimbangan penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul:

“PENGARUH CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO DAN TOTAL ASSET TURNOVER TERHADAP RETURN ON INVESTMENT (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index periode 2011-2014)”

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan hal di atas, masalah yang akan diteliti dan dibahas dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan CR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2011-2014?
2. Bagaimana perkembangan DER pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2011-2014?
3. Bagaimana perkembangan TATO pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2011-2014?

4. Bagaimana perkembangan ROI pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2011-2014?
5. Bagaimana pengaruh CR, DER, dan TATO terhadap ROI pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2011-2014 secara parsial dan simultan?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk mencari, mengumpulkan, dan mendapatkan data yang dapat memberikan informasi dan gambaran mengenai rasio likuiditas dan rasio aktivitas serta pengaruhnya terhadap profitabilitas perusahaan.

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui perkembangan CR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2011-2014
2. Untuk mengetahui perkembangan DER pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2011-2014
3. Untuk mengetahui perkembangan TATO pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2011-2014
4. Untuk mengetahui perkembangan ROI pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2011-2014
5. Untuk mengetahui pengaruh CR, DER dan TATO terhadap ROI pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII periode 2011-2014 secara parsial dan simultan

1.4 Kegunaan Penelitian

1. Bagi Akademis

- a. Bagi Universitas Islam Bandung, penelitian diharapkan dapat mempunyai pengaruh bagi pengembangan ilmu Manajemen Keuangan serta dapat memberi wawasan tentang analisis laporan keuangan.
- b. Bagi penulis sendiri, akan menambah wawasan pengetahuan dari proses belajar agar dapat lebih memahami aplikasi dan teori-teori yang didapat selama perkuliahan.

2. Bagi Operasional

Sebagai alat bantu dalam menilai perusahaan yang tercermin dari labanya, sehingga dapat menunjukkan efektivitas modal kerja yang dikaitkan dengan laba, karena perusahaan yang baik akan memberikan keuntungan bagi para investornya.

3. Bagi penelitian selanjutnya

Sebagai bahan rujukan bagi peneliti selanjutnya yang ingin meneliti lebih lanjut tentang pengaruh *current ratio debt to equity ratio* dan *total asset turnover* terhadap *return on investment*

1.5 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

1.5.1 Kerangka pemikiran

1.5.1.1 *Current Ratio*(CR)

Merupakan rasio likuiditas (*liquidity ratio*) menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. *Current ratio* sendiri merupakan salah satu indikator dari rasio likuiditas. CR merupakan rasio antara aktiva lancar dengan hutang lancar yang dimiliki oleh perusahaan. rasio ini mengukur aktiva yang dimiliki perusahaan dalam hutang lancar perusahaan (Husnan, 1994:59). Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Beaver (1996), perusahaan dapat mengalami kesulitan keuangan baik dimulai dari yang sifatnya ringan (kesulitan likuiditas) sampai kesulitan keuangan baik dimulai dari yang sifatnya parah (kesulitan solvabilitas). Sedangkan menurut Weston (1985) bahwa CR digunakan untuk mengukur penyelesaian jangka pendek. Sejauh mana tagihan kreditur jangka pendek dapat dipenuhi oleh aktiva yang diharapkan dapat dikonversi ke kas dalam jangka waktu yang kira-kira sama dengan jatuh tempo tagihan. *Current* yang terlalu tinggi menunjukkan kelebihan uang kas atau aktiva lancar lainnya di bandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut, (Weston dan Copeland, 1995):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}} \times 100\%$$

1.5.1.2 *Debt to Equity Ratio (DER)*

Untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang salah satunya dapat dilihat melalui *debt to equity ratio*. *Debt to Equity Ratio* mencerminkan besarnya proporsi antara *total debt* (total hutang) dengan *total shareholder's equity* (total modal sendiri). Total debt merupakan *total liabilities* (baik utang jangka pendek maupun jangka panjang): sedangkan *total shareholder's equity* merupakan total modal sendiri (total modal saham yang di setor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan. Menurut Robert Ang (1997) rasio ini menunjukkan komposisi dari total hutang terhadap total ekuitas. Semakin tinggi DER menunjukkan komposisi total hutang semakin besar di banding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

Untuk mengembangkan perusahaan dalam menghadapi persaingan, maka diperlukan adanya suatu pendanaan yang bisa digunakan untuk memenuhi kebutuhan tersebut. Sumber-sumber pendanaan perusahaan dapat diperoleh dari dalam perusahaan (internal) dan dari luar perusahaan (eksternal). Pada prakteknya dana-dana yang dikelola perusahaan harus dikelola dengan baik, karena masing-masing sumber dana tersebut mengandung kewajiban pertanggung jawaban kepada pemilik dana. Proporsi antara modal sendiri (internal) dengan modal pinjaman (eksternal) harus diperhatikan, sehingga dapat diketahui beban perusahaan terhadap para pemilik modal tersebut. Dalam manajemen keuangan proporsi antara jumlah dana dari luar lazim disebut sebagai struktur pendanaan atau struktur modal (*capital structure*). Brigham (2006) menyatakan bahwa dalam

mengembangkan target *capital structure* perlu dilakukan analisis dari banyak faktor dengan mempertimbangkan kondisi keuangan perusahaan. Sumber dana dari pihak luar diperoleh dari pinjaman atau utang (baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang): sedangkan sumber dana dari pihak internal diperoleh dari modal saham (*equity*) dan laba tak dibagi (*retained earning*). Rasio antara sumber dana dari pihak eksternal (hutang) terhadap sumber dana pihak internal (ekuitas) lazim disebut sebagai *Debt to equity Ratio* (Brigham,2006). Menurut Riyanto (1996), rasio *Debt to Equity Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Liability}{Total\ Equity} \times 100\%$$

1.5.1.3 Total Assets Turn Over (TATO)

Merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dayanya yang berupa asset. Semakin tinggi rasio ini semakin efisien penggunaan asset dan semakin cepat pengembalian dana dalam bentuk kas (Halim, 2007). *Total Assets Turnover* sendiri merupakan rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara keseluruhan. Apabila rasio rendah itu merupakan indikasi bahwa perusahaan tidak beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya. Sedangkan menurut Weston dan Brigham (1995), TATO merupakan rasio pengelolaan aktiva terakhir, mengukur perputaran atau pemanfaatan dari semua aktiva perusahaan. Apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total

aktivanya, penjualan harus ditingkatkan. Beberapa aktiva harus dijual, atau gabungan dari langkah-langkah tersebut harus dilakukan. *Total asset turnover* secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut: (Arthur J Keown, John D. Martin, J. William Petty, David. F. Scott. JR, 2008)

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}}$$

1.5.1.4 Return on Investment (ROI)

Profitabilitas menurut Harahap (2007) adalah menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dapat disebut juga *Operating Ratio*. Keuntungan yang akan diraih dari investasi yang akan ditanamkan merupakan pertimbangan utama bagi sebuah perusahaan dalam rangka pengembangan bisnisnya. Disamping itu sehubungan dengan masalah dari ketidakpastian dari kondisi yang akan dihadapi maka besarnya investasi yang ditanamkan harus diperhitungkan dalam pengambilan kebutuhan dana.

Return on investment merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva. *Return on investment* adalah merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan (Syamsuddin, 2007:63).

Semakin tinggi rasio ini semakin baik keadaan suatu perusahaan. *Return on investment* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila di ukur dari nilai aktiva (Syafri, 2008:63).

Return on Investment dihitung dengan rumus:

$$\text{Return On Investment} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Atau dapat juga dihitung dengan: ***ROI = Net profit margin x Assets turn over***

1.5.2 Hipotesis

1.5.2.1 Pengaruh *Current Ratio (CR)* terhadap *Return On Investment (ROI)*

Rasio lancar adalah ukuran dari likuiditas jangka pendek, atau perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar. Bagi perusahaan, rasio lancar yang tinggi menunjukkan likuiditas, tetapi ia juga bisa dikatakan menunjukkan penggunaan kas dan aset jangka pendek secara tidak efisien (Ross, Westerfield & Jordan, 2008). Nilai likuiditas yang terlalu tinggi berdampak kurang baik terhadap *earning power* karena adanya *idle cash* atau menunjukkan kelebihan modal kerja yang dibutuhkan, kelebihan ini akan menurunkan kesempatan memperoleh keuntungan (Riyanto, 1996). Dengan demikian sangat dimungkinkan hubungan CR dengan ROI adalah negatif.

Rasio ini mekankan pada peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase aktiva perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang (Horne dan Wachowics, 2009:210). Dengan mengetahui seberapa besar persentase utang yang dimiliki, perusahaan dapat mencegah terjadinya gagal bayar.

Semakin besar rasio lancar, maka menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini menunjukkan perusahaan melakukan penempatan dana yang besar pada sisi aktiva lancar. Penempatan dana yang terlalu besar pada sisi aktiva memiliki dua efek yang sangat berlainan. Di satu sisi, likuiditas perusahaan semakin baik. Namun di sisi lain, perusahaan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan laba, karena dana yang seharusnya digunakan untuk investasi yang menguntungkan perusahaan, dicadangkan untuk memenuhi likuiditas perusahaan. menurut Van Horne, dan Wachowicz (2009:323) likuiditas perusahaan berbanding terbalik dengan profitabilitas. Maksudnya, semakin tinggi likuiditas perusahaan maka kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba semakin rendah. Dari uraian diatas, dapat ditarik sebuah hipotesis sebagai berikut :

H1 : Terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara CR terhadap ROI.

1.5.2.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* Terhadap *Return On Investment (ROI)*

Kebijakan pendanaan yang tercermin dalam *debt equity ratio* (DER) sangat mempengaruhi pencapaian laba yang diperoleh perusahaan. Ang (1997) menyatakan bahwa semakin tinggi DER akan mempengaruhi besarnya laba (*return on asset*) yang dicapai oleh perusahaan. Jika biaya hutang yang tercermin dalam biaya pinjaman lebih besar daripada biaya modal sendiri, maka rata-rata biaya modal (*weighted average cost of capital*) akan semakin besar sehingga

return on asset (ROA) akan semakin kecil, demikian sebaliknya (Brigham, 1983). DER mencerminkan besarnya proporsi antara *total debt* dengan *total Shareholder's equity*. *Total debt* merupakan *total liabilities* (baik utang jangka pendek maupun jangka panjang), sedangkan *total shareholder's equity* merupakan total modal sendiri (total modal saham yang disetor dan laba yang ditahan) yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur), (Robert Ang, 1997).

Dari sudut pandang manajemen keuangan, rasio leverage keuangan merupakan salah satu rasio yang banyak dipakai untuk meningkatkan (*leveraged*) profitabilitas perusahaan. Rasio leverage membawa implikasi penting dalam pengukuran risiko finansial perusahaan. Terdapat pengaruh negatif pada leverage keuangan yakni bahwa profitabilitas perusahaan berkurang sebagai akibat dari penggunaan hutang perusahaan yang besar, sehingga dapat menyebabkan biaya tetap yang harus ditanggung lebih besar dari *operating income* yang dihasilkan hutang tersebut, (Martono, 2008). Perusahaan dengan laba bertumbuh akan memperkuat hubungan DER dengan profitabilitas yaitu dimana profitabilitas meningkat seiring dengan DER yang rendah.

Perusahaan yang pertumbuhan labanya rendah akan berusaha menarik dana dari luar, untuk mendapatkan investasi dengan mengorbankan sebagian besar labanya. Sehingga perusahaan dengan pertumbuhan laba rendah akan semakin memperkuat hubungan antara DER yang berpengaruh negatif dengan profitabilitas. Dimana peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba

perusahaan, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya, yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar seluruh kewajibannya, karena semakin besar penggunaan utang maka semakin besar kewajibannya, (Ni Putu Ena Marberya, dan Agung Suryana, n.d). Bagi perusahaan sebaiknya hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban hutang tetapnya tidak terlalu tinggi. Dimana DER yang tinggi menunjukkan struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang terhadap ekuitas. Perusahaan dengan laba bertumbuh mempunyai kesempatan yang *profitable* dalam mendanai investasinya secara internal sehingga perusahaan menghindar untuk menarik dana dari luar dan berusaha mencari solusi yang tepat atas masalah-masalah yang terkait dengan hutangnya, selain itu dengan profitabilitas yang meningkat akan meningkatkan laba ditahan sehingga akan mengurangi minat perusahaan untuk melakukan pinjaman dan rasio DER menurun (Barclay, Smith dan Watts, (1998) dalam Subekti, 2001). Karena hutang mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang artinya mengurangi keuntungan. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar, hal ini sangat memungkinkan menurunkan kinerja perusahaan, karena tingkat ketergantungan dengan pihak luar semakin tinggi. Maka pengaruh antara DER dengan ROI adalah negatif, (Brigham dan Houston, 2006).

Pada tahun 1984 Myres dan Majluf mengemukakan mengenai teori *Pecking Order Theory*, menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai urutanurutan

preferensi dalam memilih sumber pendanaan. Perusahaan-perusahaan yang profitable umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Perusahaan-perusahaan yang kurang profitable cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena alasan dana internal yang tidak mencukupi kebutuhan dan karena hutang merupakan sumber eksternal yang disukai. (Weston dan Copeland, 1997). Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Terdapat pengaruh negatif signifikan antara DER terhadap ROI.

1.5.2.3 Pengaruh *Total Asset Turn Over (TATO)* Terhadap *Return On Investment (ROI)*

Total asset turnover merupakan rasio antara jumlah aktiva yang digunakan dengan jumlah yang diperoleh selama periode tertentu. Rasio ini merupakan ukuran seberapa jauh aktiva yang telah dipergunakan dalam kegiatan atau menunjukkan berapa kali aktiva berputar dalam periode tertentu. Apabila dalam menganalisis rasio ini selama beberapa periode menunjukkan suatu trend yang cenderung meningkat, memberikan gambaran bahwa semakin efisien penggunaan aktiva sehingga meningkat (Sawir, 2001). Sedangkan TATO dipengaruhi oleh besar kecilnya penjualan dan total aktiva, baik lancar maupun aktiva tetap. Karena itu, TATO dapat diperbesar dengan menambah aktiva pada satu sisi dan pada sisi lain diusahakan agar penjualan dapat meningkat relatif lebih besar dari peningkatan aktiva atau dengan mengurangi penjualan disertai dengan

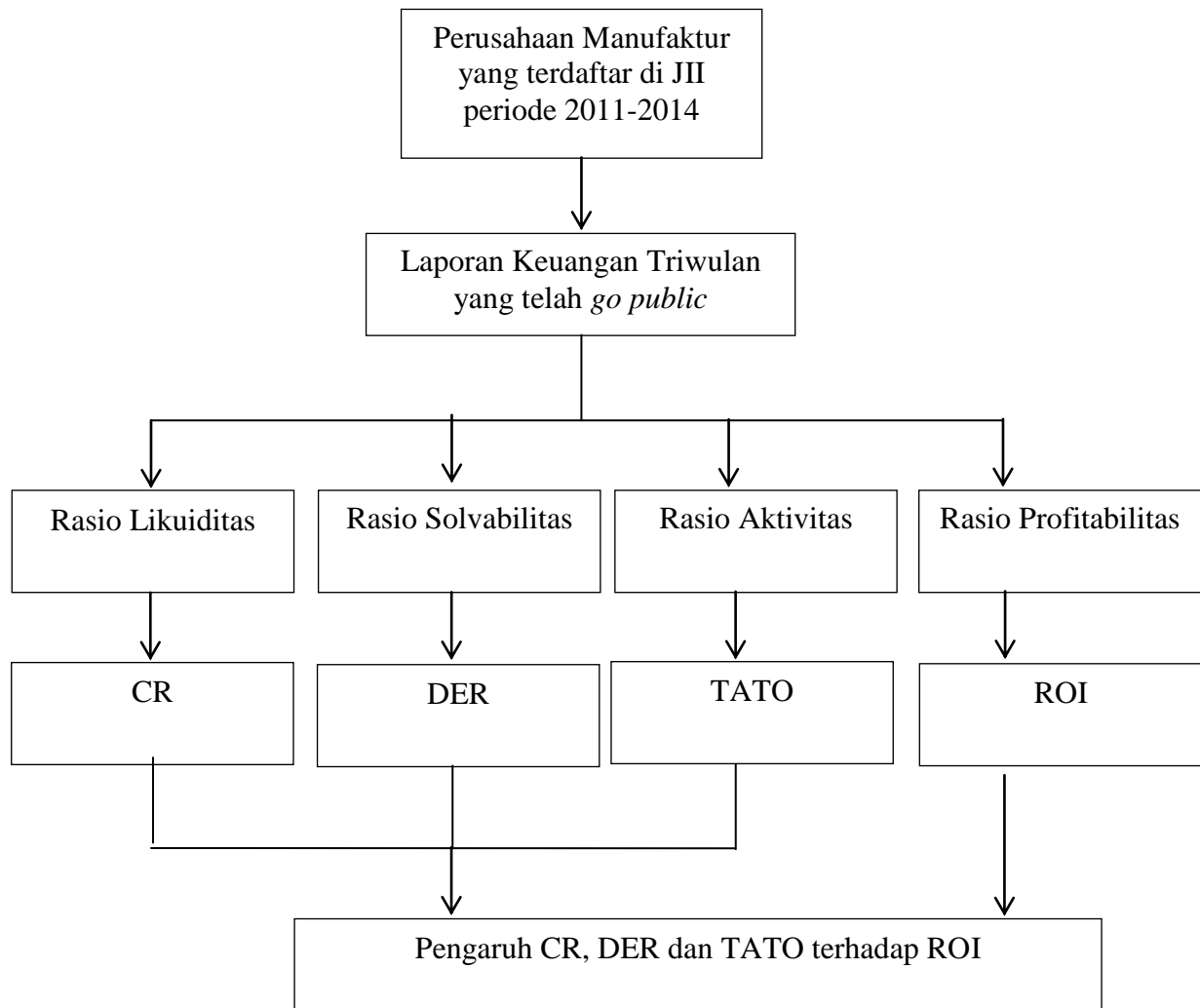
pengurangan relatif terhadap aktiva, (Pieter Leunupun, 2003). Dengan demikian hubungan antara TATO dengan ROI adalah positif.

Puspa (2013) dalam penelitiannya yang dilakukan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI pada tahun 2013 menemukan pengaruh yang signifikan antara *Total Asset Turn Over (TATO)* terhadap *Return On Investment (ROI)*. Maka dalam penelitian ini pengaruh *TATO* terhadap *ROI* akan diuji kembali.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan ke dalam hipotesis, sebagai berikut:

H3: *Total Asset Turnover (TATO)* berpengaruh positif terhadap *ROI*

Bagan Kerangka Pemikiran



Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka penulis mencoba membuat hipotesis bahwa:

“CR, DER dan TATO mempunyai pengaruh terhadap ROI perusahaan”.