

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Peneliti mengambil referensi dari beberapa jurnal penelitian-penelitian terdahulu yang secara langsung maupun tidak langsung mempunyai kesamaan baik tema maupun cara penelitiannya, sebagai berikut :

Penelitian pertama yang dilakukan oleh Setiyono, *et al* (2018), dalam penelitiannya mengenai analisis pengaruh faktor fundamental terhadap *return* saham pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 dengan menggunakan periode triwulan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independen adalah *Current Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial tingkat suku bunga berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin* dan Inflasi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, *Total Assets Turnover* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil uji statistik F menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, Tingkat Suku Bunga dan Inflasi berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian kedua yang dilakukan oleh Salim, *et al* (2016), meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan dan kondisi ekonomi makro terhadap *return* saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2014. Variabel *dependen* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *return* saham, sedangkan variabel *independen* dalam penelitian ini yaitu kinerja keuangan yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Total Assets Turnover*, *Price Earning Ratio* dan kondisi ekonomi makro yang diukur melalui inflasi dan

perubahan nilai tukar. Selanjutnya data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian berdasarkan uji hipotesis menunjukkan bahwa secara parsial (uji t) *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan, sedangkan *Return On Assets* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. *Total Assets Turnover* dan *Price Earning Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan perubahan inflasi dan perubahan nilai tukar berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara uji statistik F menunjukkan bahwa variabel kinerja perusahaan dan kondisi ekonomi makro berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dengan nilai signifikansi $0,029391 \leq 0,05$.

Penelitian ketiga yang dilakukan oleh Wardani, *et al* (2016), yang meneliti tentang pengaruh kondisi fundamental, inflasi, dan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI) terhadap *return* saham perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2013. Variabel *dependen* dalam penelitian ini adalah *return* saham dan variabel independennya adalah *Current Ratio*, *Return On Assets*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, inflasi dan suku bunga SBI. Selanjutnya penelitian ini dianalisis dengan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan secara parsial *Current Ratio* dan suku bunga SBI tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan *Return On Assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, *Total Assets Turnover* dan inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil penelitian secara uji F kondisi fundamental (*Current Ratio*, *Return On Assest*, *Debt to Equity Ratio* dan *Total Assets Turnouver*), inflasi dan suku bunga SBI berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian keempat yang dilakukan oleh Tri Laksita Asmi (2014), meneliti tentang menganalisis rasio keuangan yang diukur dengan variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Return On Assets*, dan *Price to Book Value* terhadap *return* saham pada industri *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2013. Variabel *dependen* dalam penelitian ini yaitu *return* saham, serta variabel independennya yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Return On Assets* dan *Price to Book Value*.

Penelitian ini menggunakan metode analisis data berupa analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini berdasarkan uji hipotesis yang dilakukan secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Variabel *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil uji secara uji statistik F, variabel *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Return On Assets*, dan *Price to Book Value* berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian kelima yang dilakukan oleh Tri Oktiar (2014), dalam penelitiannya dimaksudkan menguji pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA), tingkat suku bunga, dan inflasi terhadap *return* saham perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2012. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independen adalah *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, tingkat suku bunga dan inflasi. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER), tingkat suku bunga, dan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil pengujian secara uji statistik F menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, tingkat suku bunga dan inflasi berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan subsektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2007-2012.

Penelitian keenam yang dilakukan oleh Kurnia Lestari, *et al* (2016), meneliti tentang analisis likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas, *size* perusahaan dan penilaian pasar terhadap *return* saham perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2014. Variabel *dependen* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *return* saham, sedangkan variabel *independen* dalam penelitian ini yaitu likuiditas yang diproyeksikan oleh *Current Ratio*,

leverage dengan *Debt to Equity Ratio*, rasio profitabilitas dengan *Return On Assets*, rasio aktivitas dengan *Total Assets Turnover*, *size* perusahaan dan penilaian pasar. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini secara parsial (uji t) menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Return On Assets* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham dan *size* perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian ketujuh yang dilakukan oleh Putra dan Dana (2016), dalam penelitiannya mengenai pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010-2014. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *return* saham, sedangkan variabel independennya yaitu *Return On Assets* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan ukuran perusahaan. Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan metode asosiatif dan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap *return* saham, dengan meningkatnya ROA berarti kinerja perusahaan semakin meningkat, dengan meningkatnya harga saham, maka *return* saham perusahaan yang bersangkutan juga meningkat. Sedangkan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Semakin besar DER menunjukkan semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar. Jika beban perusahaan semakin berat maka kinerja perusahaan semakin buruk dan berdampak pada harga saham, dengan menurunnya harga saham maka *return* juga menurun. Sementara itu, *Current Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Semakin baik CR mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi, hal ini mampu meningkatkan kredibilitas dimata investor sehingga akan mampu meningkatkan *return* saham perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

Penelitian kedelapan yang dilakukan oleh Komala, *et al* (2014), penelitian ini meneliti tentang pengaruh faktor fundamental yaitu profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2008-2010. Variabel *dependen* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *return* saham, sedangkan variabel *independen* adalah profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA), likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR), dan *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian secara parsial menunjukkan bahwa *Return On Assets* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham, *Current Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil pengujian statistik F menunjukkan bahwa *Return On Assets*, *Current Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian kesembilan yang dilakukan oleh Christmas Bisara, *et al* (2015), meneliti tentang pengaruh kinerja perusahaan terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013. Variabel *dependen* dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel *independen* dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Assets* (ROA) dan *Total Assets Turnover* (TATO). Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Return On Assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hasil pengujian *Goodness of fit* (uji kelayakan model) menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, *Total Assets Turnover* merupakan variabel penjelas dari *return* saham.

Penelitian kesepuluh yang dilakukan oleh Carl B. McGowan Jr (2015), meneliti tentang pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets* dan *Profit Growth* terhadap *return* saham perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Thailand periode tahun 2009-2013. Variabel *dependen* dalam penelitian ini yaitu *return* saham, sedangkan variabel *independen* yang digunakan

yaitu *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets*, dan *Profit Growth*. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, sedangkan *Return On Assets* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Begitu juga dengan *profit growth* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan berdasarkan hasil uji F menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio*, *Return On Assets* dan *Growth Profit* secara bersamaan memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian kesebelas yang dilakukan oleh Fauzie Bustami, *et al* (2018), penelitian ini menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja profitabilitas serta implikasi untuk *return* saham di sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2007-2014. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham, sedangkan variabel independen adalah *Return On Assets* (ROA), suku bunga (*interest rate*), *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Assets Turnover* (TATO), dan nilai tukar (*exchange rate*). Hasil penelitian berdasarkan secara parsial menunjukkan bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan suku bunga (*interest rate*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, variabel *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, variabel TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, dan nilai tukar (*exchange rate*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian secara uji F menunjukkan bahwa *Return On Assets*, suku bunga, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Assets Turnover*, dan nilai tukar berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian keduabelas yang dilakukan oleh Maryyam Anwar (2016), penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja saham terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di indeks FTSE-100 London pada periode 2005 sampai 2014. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Earning Per Share*, *Quick Ratio*, *Return On Assets*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin*. Sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Metode yang

digunakan untuk menganalisis data yaitu metode analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil pengujian statistik t menunjukkan variabel *Earning Per Share* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, variabel *Quick Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, variabel *Return On Equity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel *Return On Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil uji statistik F menunjukkan variabel EPS, QR, ROA, ROE, dan NPM berpengaruh terhadap *return* saham.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Kinerja Likuiditas

Kinerja likuiditas menurut Ross, *et al* (2015:26) likuiditas adalah mengacu pada kecepatan dan kemudahan dari suatu aset untuk dapat diubah menjadi uang tunai atau kas. Emas merupakan aset yang relatif jangka panjang atau likuid (lancar), sedangkan fasilitas pabrik tidak termasuk jenis aset likuid. Aset yang sangat likuid adalah aset yang dapat dijual dengan cepat tanpa adanya kerugian nilai yang signifikan. Sedangkan aset yang tidak likuid adalah aset yang tidak dapat diubah dengan segera menjadi uang tunai tanpa adanya penurunan harga yang cukup besar. Semakin likuid suatu perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan yaitu kesulitan membayar utang-utang atau membeli berbagai aset yang diperlukan. Aset likuid biasanya kurang menguntungkan untuk disimpan.

Ukuran likuiditas perhatian utamanya adalah kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan-tagihannya dalam jangka pendek tanpa mengalami kesulitan keuangan. Rasio likuiditas biasanya penting bagi kreditur jangka pendek, karena manajer keuangan selalu menjalin kerja sama dengan bank dan pemberi pinjaman jangka pendek lainnya. Pemahaman mengenai rasio-rasio likuiditas sangat penting. Salah satu manfaat dari memperhatikan aset dan liabilitas lancar adalah nilai buku dan nilai pasar aset lancar dan liabilitas lancar kemungkinannya akan sama. Sering kali aset dan liabilitas tersebut tidak bertahan cukup lama untuk benar-benar tidak sejalan. Disisi lain, seperti akun setara kas lain, aset dan liabilitas lancar dapat dan

mengalami perubahan dengan cukup cepat, sehingga nilai saat ini tidak dapat menjadi acuan yang andal untuk masa mendatang (Ross, *et al*, 2015:63).

Menurut Subramanyam (2017:141) Likuiditas (*liquidity*) adalah kemampuan untuk mengkonversi aset menjadi kas atau untuk memperoleh kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Jangka pendek biasanya dipandang sebagai periode hingga satu tahun, atau diidentifikasi sebagai siklus operasi normal perusahaan (periode waktu yang mencakup siklus pembelian, produksi, penjualan, dan penagihan). Pentingnya likuiditas sebaiknya dipandang dengan mempertimbangkan dampak yang berasal dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Bagi pemegang saham perusahaan, kurangnya likuiditas menandakan hilangnya kendali pemilik maupun kerugian investasi modal. Ketika pemilik perusahaan memiliki kewajiban tidak terbatas (pada perusahaan perseorangan dan persekutuan tertentu), kurangnya likuiditas dapat membahayakan aset pribadi mereka. Bagi kreditur perusahaan, kurangnya likuiditas dapat menyebabkan penundaan dalam pembayaran bunga dan pokok pinjaman atau bahkan tidak dapat ditagih sama sekali.

Adapun menurut Sartono (2010:116) Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan.

Menurut Keown (2014:95) rasio likuiditas merupakan suatu bisnis yang secara *financial* jika mampu membayar tagihannya tepat waktu. Namun, tidak semua perusahaan sama-sama likuid, artinya beberapa perusahaan memiliki lebih dari cukup kekuatan untuk membayar tagihan mereka bahkan dibawah kondisi pasar yang sangat buruk. Sedangkan yang lainnya hanya mampu membayar tagihan mereka secara tepat waktu.

Pengukuran likuiditas biasanya mengaitkan kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang tersedia untuk melunasinya (Subramanyam, 2017:141). Penjelasan mengenai aset lancar (*current assets*) dan liabilitas jangka pendek (*current liabilities*) antara lain :

1. Aset lancar (*current assets*) adalah kas dan aset lain secara wajar diharapkan dapat (1) direalisasikan sebagai kas atau (2) dijual atau dikonsumsi dalam satu tahun. Akun-akun laporan posisi keuangan umumnya dimasukkan sebagai aset lancar adalah kas, efek yang dapat diperdagangkan yang jatuh tempo pada tahun berikutnya, piutang usaha, persediaan, dan biaya dibayar dimuka.
2. Liabilitas lancar (*current liabilities*) adalah kewajiban yang diharapkan akan dipenuhi dalam jangka waktu yang relatif pendek, biasanya satu tahun. Liabilitas jangka pendek mencakup utang usaha, wesel bayar, dan bagian lancar dari utang jangka panjang.

Perusahaan harus secara terus menerus memantau hubungan antara kewajiban lancar dengan aset lancar, hubungan ini sangat penting terutama untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar. Perusahaan yang lebih banyak kewajiban lancar dibanding aset lancar biasanya akan mengalami kesulitan likuiditas ketika kewajiban lancarnya jatuh tempo (Hery, 2018:70).

Salah satu rasio terkenal dan paling banyak digunakan dalam mengukur likuiditas adalah rasio lancar (*current ratio*), rasio ini untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* bagi kreditur jangka pendek, semakin tinggi rasio lancar akan semakin baik (Ross, *et al*, 2015:64).

Keown (2014:75) menyatakan bahwa *Current Ratio* adalah dengan membandingkan kas dan aktiva-aktiva yang dapat diubah dalam bentuk kas pada tahun dimana kewajiban jatuh tempo dan akan dibayar pada tahun itu juga. Aktiva-aktiva disini menjadi aktiva lancar, dan utang menjadi utang lancar dalam mempertimbangkan neraca. Pengukuran *Current Ratio* diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Semakin besar perbandingan aktiva lancar (*current assets*) dengan utang lancar (*current liabilities*), semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan rumus diatas apabila rasio lancar 1:1

atau 100% berarti bahwa aktiva lancar (*current assets*) dapat menutupi utang lancar (*current liabilities*). Jadi, perusahaan dikatakan sehat jika rasionya berada di atas 1. Artinya aktiva lancar harus jauh di atas jumlah hutang lancar. *Current Ratio* merupakan salah satu alat pengukur terhadap likuiditas perusahaan. Apabila $CR > 1$, maka perusahaan itu dianggap likuid dan perusahaan mampu membayar utang jangka pendeknya (Gitman, 2012).

2.2.2. Kinerja Solvabilitas

Solvabilitas menurut Ross, *et al* (2015:66) Solvabilitas jangka panjang dimaksudkan untuk menangani kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, atau yang lebih umum kewajiban keuangannya.

Menurut Hery (2018:162) rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan kata lain, solvabilitas digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan aset. Dalam arti luas rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang.

Adapun menurut Keown (2014:75) solvabilitas biasa disebut juga dengan keputusan pendanaan, untuk penggunaan pendanaan utang dan ekuitas, dimana manakah yang lebih banyak dalam pembiayaan aktiva, oleh utang atau ekuitas pemegang saham. Aspek modal sangat erat kaitannya dengan kegiatan perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan akan dapat berjalan dan berkembang dengan baik apabila didukung dengan dana yang cukup sesuai kebutuhan yang diperlukan.

Perusahaan dengan solvabilitas yang tinggi (memiliki utang yang besar) dapat berdampak pada timbulnya risiko keuangan yang besar, tetapi juga memiliki peluang yang besar pula untuk menghasilkan laba yang tinggi. Risiko keuangan yang besar ini timbul karena perusahaan harus menanggung atau terbebani dengan pembayaran bunga dalam jumlah yang besar. Namun, apabila dana hasil pinjaman tersebut dipergunakan secara efisien dan efektif dengan membeli aset produktif tertentu (seperti mesin dan peralatan) atau untuk membiayai ekspansi bisnis perusahaan, hal ini akan memberikan peluang yang besar bagi perusahaan untuk

meningkatkan hasil usahanya. Sebaliknya, perusahaan dengan solvabilitas yang rendah memiliki risiko keuangan yang kecil, tetapi juga mungkin memiliki peluang yang kecil pula untuk menghasilkan laba yang besar.

Indikator rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Gitman dan Zutter (2015:126) *Debt to Equity Ratio* (DER) mengukur proporsi relatif dari total kewajiban terhadap ekuitas saham biasa yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Seperti halnya rasio utang, semakin tinggi rasio ini, semakin besar penggunaan *leverage* perusahaan.

Adapun menurut Ross, *et al* (2015:67) *Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan antara total utang dengan total ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya dengan kata lain, rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rasio ini sangat populer penggunaannya. Pengukuran DER dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Debt to Equity Ratio merupakan perbandingan antara total utang dan ekuitas yang mencerminkan sumber pendanaa perusahaan. Rasio ini mengukur berapa besar pembiayaan oleh utang dibandingkan dengan ekuitas. Kreditur lebih menyukai rasio utang yang rendah, karena semakin rendah rasionya, semakin besar perlindungan terhadap kerugian kreditur jika terjadi likuidasi. Disamping itu, pemegang saham mungkin menginginkan lebih banyak leverage karena hal ini akan memperbesar laba yang diharapkan (Brigham, 2018:138). DER dengan angka < 1, mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki utang yang lebih kecil dari ekuitas yang dimilikinya.

2.2.3. Kinerja Aktivitas atau *Management Assets*

Kinerja aktivitas atau manajemen aset yaitu mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya. Rasio ini bisa dilihat dari setiap jenis aset yang terlihat wajar, terlalu tinggi atau terlalu rendah jika dilihat dari penjualan asetnya, ketika perusahaan mengakuisisi aset, dan perusahaan lain harus mendapatkan

modal dari bank atau sumber lainnya. Jika perusahaan memiliki banyak aset, maka biaya modalnya terlalu tinggi dan labanya akan tertekan. Di lain pihak, jika asetnya terlalu rendah penjualan yang menguntungkan akan hilang (Brigham dan Houston, 2012:136).

Menurut Ross, *et al* (2015:68) ukuran ini sering disebut sebagai pemanfaatan aset (*asset utilization ratios*) dapat diinterpretasikan sebagai ukuran dari tingkat perputaran. Hal yang diharapkan untuk digambarkan oleh rasio tersebut adalah seberapa efisien atau intensifnya suatu perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan.

Salah satu tujuan manajer keuangan adalah menentukan seberapa besar efisiensi investasi pada bagian berbagai aktiva. Dengan kata lain rasio aktivitas menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal, kemudian dengan cara membandingkan rasio aktivitas dengan standar industri, maka dapat diketahui tingkat efisiensi perusahaan dalam industri (Sartono, 2010:118).

Adapun menurut Gitman (2012:73) Rasio aktivitas yang mengukur kecepatan konversi berbagai akun menjadi penjualan atau arus kas masuk atau arus kas keluar. Dalam arti, rasio aktivitas mengukur seberapa efisien suatu perusahaan yang beroperasi disepanjang berbagai dimensi seperti manajemen inventori, pengeluaran dan koleksi. Sejumlah rasio tersebut tersedia untuk mengukur aktivitas akun lancar yang paling penting meliputi persediaan, piutang dan utang dagang. Efisiensi dengan total aset yang digunakan juga bisa dapat dinilai.

Menurut Wijaya (2017:173) berikut ini ada beberapa tujuan dan manfaat untuk dicapai perusahaan dari penggunaan aktivitas ini, antara lain :

1. Untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau beberapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode.
2. Untuk menghitung hasil rata-rata penagih piutang, dimana hasil perhitungan ini menunjukkan jumlah hari (beberapa hari) piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih.
3. Untuk menghitung berapa hari rata-rata persediaan tersimpan dalam gudang.

4. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau beberapa penjualan.

Dalam penelitian ini yang akan digunakan untuk mewakili tingkat aktivitas perusahaan adalah *Total Assets Turnover* (perputaran total aset). Perputaran total aset menunjukkan efektivitas suatu perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba (Sartono, 2010:118).

Menurut Syamsuddin (2016:62) Perputaran total aktiva (*Total Assets Turnover*) menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan didalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Semakin tinggi rasio TATO berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva didalam menghasilkan penjualan. Dengan kata lain, jumlah aset yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila *total asset turnover*nya ditingkatkan atau diperbesar. *Total Assets Turnover* ini penting bagi kreditur dan pemilik perusahaan, tetapi akan lebih penting lagi bagi manajemen perusahaan, karena hal ini akan menunjukkan efisien tidaknya penggunaan seluruh aktiva didalam perusahaan.

Adapun menurut Brigham dan Houston (2012:139) menyatakan rasio perputaran aset dihitung dengan membagi penjualan (*sales*) dengan total aset. *Sales* merupakan penerimaan yang diperoleh dari hasil penjualan produk seperti pengiriman barang (*goods*) atau pemberian jasa (*service*) yang diberikan (Fahmi, 2017:68).

Tingkat perputaran total aset (*total assets turnover*) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Ross, *et al* (2015:71) :

$$\textbf{Total Assets Turnover} = \frac{\textbf{Sales}}{\textbf{Total Assets}}$$

Rasio perputaran total aset digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menciptakan penjualan dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki. Rasio ini dikatakan baik apabila cenderung mengalami kenaikan setiap tahunnya. Perusahaan yang memiliki tingkat perputaran total aset yang tinggi atau lebih dari 1.00 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk mengelola aset tetap secara efisien. Sebaliknya jika nilai perputaran total aset perusahaan cenderung kecil, maka hal ini mengidentifikasikan perusahaan tidak mampu dalam mengelola seluruh aset-asetnya untuk menghasilkan penjualan.

2.2.4. Kinerja Profitabilitas

Kinerja profitabilitas juga menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan pengelolaan utang terhadap hasil-hasil operasi. Laporan akuntansi mencerminkan keadaan yang telah terjadi dimasa lalu, tetapi laporan tersebut juga memberikan petunjuk tentang hal yang sebenarnya memiliki arti penting. Profitabilitas ini mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional (Brigham dan Houston, 2012:146).

Menurut Ross, *et al* (2015:72) Profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dan mengelola kegiatan operasionalnya. Pusat perhatian dalam rasio ini adalah pada hasil akhir, laba bersih.

Adapun menurut Sartono (2010:122) Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen.

Selain itu, menurut Keown (2014:105) Profitabilitas digunakan untuk menjawab pertanyaan yang sangat mendasar: sudahkan perusahaan memperoleh pengembalian yang memadai investasinya dengan jawaban analisis beralih ke dua ukuran margin laba perusahaan, yang memprediksi kemampuan perusahaan untuk mengendalikan pengeluarannya dan tingkat pengembalian investasi perusahaan. Dengan menurunkan harga jual biasanya akan meningkatkan volume penjualan dalam unit, tetapi pada umumnya akan mengurangi margin laba. Total laba (atau, yang lebih penting, arus kas operasi) dapat naik atau turun, sehingga pada kenyataannya margin laba yang lebih kecil tidak serta merta berarti buruk.

Ada banyak cara mengukur profitabilitas yaitu dengan mengevaluasi laba perusahaan sehubungan dengan tingkat penjualan tertentu, tingkat aset tertentu atau investasi pemilik. Tanpa menghasilkan laba suatu perusahaan tidak dapat memperoleh pinjaman modal dari pihak luar. Pemilik, kreditur dan manajemen memperhatikan dengan baik untuk meningkatkan laba karena pasar sangat mementingkan dari sebuah pendapatan (Gitman, 2012:79). Dalam mengukur

profitabilitas ada beberapa rasio yang sering digunakan diantaranya yaitu rasio *Return On Assets* (ROA) dan rasio *Return On Equity* (ROE).

1) *Return On Assets* (ROA)

Return On Assets (ROA) merupakan rangkuman dari profitabilitas yang memperhitungkan keberhasilan manajemen dalam mengendalikan pengeluaran (berkontribusi terhadap margin laba yang tinggi) dan penggunaan aset yang efisien untuk menghasilkan penjualan perusahaan (Keown, 2014:107).

Menurut Wijaya (2017:106) *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Rasio ini dihitung dengan membagi laba bersih terhadap total aset. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Ross, *et al* (2015:72) menyatakan Imbal hasil atas aset (*Return On Assets-ROA*) adalah ukuran laba untuk setiap dolar dari aset. ROA dapat didefinisikan dengan berbagai cara, tetapi yang paling umum adalah sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}}$$

Dengan *Return On Assets* yang meningkat diartikan bahwa sumber daya yang dimiliki (aset total) perusahaan mampu memaksimalkannya menjadi laba bersih. Sehingga, dengan semua set yang dimiliki perusahaan mampu memanfaatkan aset-asetnya dengan baik, sehingga dapat menghasilkan keuangan bagi perusahaan. Sebaliknya jika semakin rendah *Return On Assets* berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam total aset, terlebih lagi jika ditemukan perusahaan yang aset totalnya stagnan atau turun, tetapi laba bersihnya terus meningkat, hal ini dapat diindikasikan dengan

aset yang sedikit perusahaan tetap mampu memaksimalkan kinerjanya sehingga bisa menghasilkan laba bersih yang besar.

2) *Return On Equity* (ROE)

Menurut Sartono (2010:124) *Return On Equity* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Rasio ini juga dipengaruhi oleh besar kecilnya utang perusahaan, apabila proporsi utang besar maka rasio ini akan besar.

Adapun menurut Hery (2018:194) *Return On Equity* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersihnya yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dan yang tertanam dalam total ekuitas. Semakin tinggi hasil pengembalian atas ekuitas, berarti semakin tinggi pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas. Sebaliknya, semakin rendah hasil dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam ekuitas.

Menurut Ross, *et al* (2015:73) Imbal hasil atas ekuitas (*Return On Equity*-ROE) merupakan suatu ukuran mengenai bagaimana pemegang saham dibayar pada tahun yang bersangkutan. Karena memberikan manfaat bagi pemegang saham adalah tujuan perusahaan, ROE adalah dalam pemahaman akuntansi, ukuran kinerja hasil akhir yang sebenarnya. ROE biasanya diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

Return On Equity (ROE) menunjukkan berapa banyak keuntungan yang dapat dihasilkan oleh perusahaan dari setiap satu rupiah yang yang diinvestasikan oleh para pemegang saham. ROE biasanya dinyatakan dengan persentase, jadi ROE dengan rasio 100% berarti bahwa setiap 1 rupiah dari ekuitas pemegang saham dapat menghasilkan 1 rupiah dari laba bersih.

2.2.5 Return Saham

Return dapat diartikan sebagai imbalan dari suatu investasi. Semakin besar *return* suatu investasi yang ditawarkan maka semakin menarik investasi tersebut bagi investor. Dengan kata lain, *return* menjadi daya tarik bagi investor untuk melakukan investasi (Purwanto, 2017:50).

Menurut Samsul (2015:315) *return* saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi saham meliputi keuntungan jual beli saham, jika mendapat keuntungan disebut *capital gain* dan jika mendapat kerugian disebut *capital loss*.

Jika perusahaan menguntungkan, umumnya dapat mendistribusikan sebagian dari keuntungannya kepada para pemegang saham. Oleh karena itu sebagai pemilik saham, investor dapat menerima sejumlah uang tunai yang disebut dividen selama setahun. Selain dividen bagian lain dari laba adalah keuntungan dari hasil jual beli saham yang disebut dengan *capital gain* atau jika rugi disebut *capital loss* (Ross, *et al*, 2015:310).

2.2.5.1 Komponen Return Saham

Menurut Tandelilin (2017:114) sumber – sumber *return* investasi terdiri atas dua komponen utama yaitu sebagai berikut :

1. *Dividen yield*

Dividen Yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi. *Yield* biasanya diharapkan untuk investasi panjang.

2. *Capital gain (loss)*

Capital gain (loss) merupakan kenaikan atau penurunan harga suatu surat berharga (bisa saham maupun surat utang jangka panjang), yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor.

Rumus perhitungan *return* saham menurut Jogiyanto (2017:284) sebagai berikut :

$$R_i = \frac{D_1}{P_t} + \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

D_t = Dividen *Yield* yang telah dibayarkan tahun terakhir

P_t = Harga saham tahun terakhir atau saat ini

P_{t-1} = Harga saham periode yang lalu

Adapun rumus perhitungan *return* saham *capital gain (loss)* menurut Jogiyanto (2017:284) sebagai berikut :

$$R_i = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Karena tidak semua perusahaan membagikan dividen setiap perbulan atau kuartal, maka yang akan dijadikan rumus perhitungan *return* saham dalam penelitian ini adalah *capital gain (loss)*. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah dalam bentuk kuartal.

2.2.5.2. Faktor-faktor yang mempengaruhi *Return* Saham

Menurut Samsul (2015:200) Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri dari dua kategori antara lain sebagai berikut:

1. Faktor makro adalah faktor yang meliputi dari luar perusahaan, meliputi:
 - a) Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
 - b) Faktor makro non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, demonstrasi masa dan kasus lingkungan hidup.
2. Faktor mikro adalah faktor yang berada didalam perusahaan itu sendiri, meliputi: laba bersih perlembar saham, nilai buku perlembar saham, rasio utang terhadap ekuitas dan rasio keuangan lainnya.

2.3. Keterkaitan Antar Variabel Penelitian

2.3.1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return Saham*

Current Ratio memiliki fungsi untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo (Keown, 2014). Perusahaan yang memiliki nilai *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan semakin lancar perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya, hal ini merupakan sinyal positif bagi investor dimana semakin banyak investor yang menilai kinerja dan kesehatan perusahaan tersebut baik dan membeli sahamnya sehingga secara tidak langsung dapat meningkatkan harga saham, hal tersebut akan berdampak pula pada *return* saham yang akan ikut meningkat. Berdasarkan konsep tersebut maka *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Pernyataan tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Dana (2016) dan Wardani, *et al* (2016) menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Semakin tinggi *Current Ratio*, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan yang besar dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik *Current Ratio* mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Hal ini akan mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan dimata investor sehingga akan mampu meningkatkan *return* saham perusahaan.

Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian tersebut, dalam penelitian yang dilakukan oleh Bustami, *et al* (2018) menunjukkan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Komala, *et al* (2014) dan Asmi (2014) menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan bahwa dengan nilai *Current Ratio* yang rendah bukan berarti perusahaan tidak mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* yang rendah pada suatu perusahaan mampu mengelola *money to create* perusahaan.

Adapun penelitian yang dilakukan oleh Setiyono, *et al* (2016), Lestari, *et al* (2016) dan Bisara (2015) menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa *Current*

Ratio tidak menjadi ukuran atau tolak ukur investor dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan, melainkan dengan melihat hasil lain seperti laba perusahaan yang lebih riil dalam menilai *return* yang akan diterima. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ = Terdapat pengaruh *Current Ratio* terhadap *return* saham

2.3.2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* Saham

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total utang dan ekuitas yang mencerminkan sumber pendanaan perusahaan. Bagi perusahaan, semakin besar DER akan semakin baik, hal ini dikarenakan tingginya DER menunjukkan semakin besar jumlah pinjaman yang diperoleh perusahaan untuk digunakan dalam mendanai kegiatan operasionalnya. Tetapi beban dari perusahaan juga akan semakin besar dan begitu juga risiko yang akan dihadapi semakin besar. Informasi DER memberikan gambaran kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh utangnya bila dibandingkan dengan modal sendiri. Meningkatnya DER berarti meningkatnya jumlah utang yang dimiliki perusahaan.

Bagi investor, semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajiban utangnya, yaitu membayar pokok utang beserta dengan bunganya. Apabila hal tersebut terjadi, maka akan dapat mengakibatkan penurunan minat investor terhadap harga saham perusahaan, karena investor akan lebih tertarik pada saham yang tidak menanggung banyak beban utang. Investor melihat hal tersebut sebagai informasi yang buruk, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan akan ikut pula mengalami penurunan terhadap *return* saham. Berdasarkan konsep tersebut maka kemungkinan DER mempunyai hubungan negatif terhadap *return* saham.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktiar (2014) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan struktur modal dalam perusahaan properti lebih besar berasal dari pinjaman, sehingga menyebabkan beban untuk menanggung pokok pinjaman dan bunga perusahaan lebih tinggi dibanding dengan tingkat kemampuan perusahaan. Karena dampak dari ketidakseimbangan antara manfaat dan biaya dalam hal ini biaya pokok pinjaman dan bunga lebih tinggi

dibanding manfaat yang diperoleh timbulnya utang sehingga menyebabkan menurunnya tingkat laba perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada menurunnya *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Putra dan Dana (2016), Salim, *et al* (2016) dan Lestari, *et al* (2016) menunjukkan hasil bahwa DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Bustami, *et al* (2018) dan Wardani, *et al* (2016) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan adanya pertimbangan yang berbeda dari beberapa investor dalam memandang DER. beberapa investor memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pasti memerlukan utang sebagai dana tambahan untuk memenuhi pendanaan. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Asmi (2014) menunjukkan bahwa DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. DER yang positif mengindikasikan bahwa perusahaan dalam menggunakan kewajiban utang dengan cepat. Artinya, perputaran dalam menggunakan kewajiban utangnya sangat cepat karena perusahaan berasumsi utang bisa menjadi pengungkit pendanaan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Setiyono, *et al* (2018), Komala (2014), McGowan (2015) dan Bisara, *et al* (2015) yang menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ = Terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham

2.3.3. Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Return Saham*

Total Assets Turnover (TATO) merupakan salah satu rasio kinerja aktivitas atau manajemen aset yang mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan jumlah aset yang dimiliki dalam kegiatan operasional perusahaan untuk menghasilkan penjualan (Ross, 2015:68). TATO diperoleh dengan cara membandingkan antara penjualan dengan total aset perusahaan. Jika penjualan lebih besar dari total aktiva maka tingkat pengembalian *return* yang didapat

perusahaan akan tinggi, karena penjualan yang besar mencerminkan keuntungan yang besar bagi perusahaan.

Penjualan yang besar akan mendorong pendapatan laba yang diperoleh perusahaan akan semakin tinggi. Meningkatnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan menandakan jika perusahaan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menghasilkan penjualan yang besar. Hal ini tentu akan mendapat respon positif dan disukai oleh pasar dan investor. Dengan begitu para investor memiliki minat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan permintaan akan saham, meningkatnya permintaan akan saham mengakibatkan meningkatnya harga saham yang juga akan mendorong peningkatan *return* suatu perusahaan.

Pernyataan tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Salim, *et al* (2016) menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi tingkat penjualan yang baik akan menarik minat investor dalam berinvestasi, sehingga mengakibatkan harga saham meningkat. Harga saham yang meningkat akan berdampak pada *return* yang meningkat juga. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Bustami, *et al* (2018), Wardani, *et al* (2016) dan McGowan (2015) menunjukkan bahwa *Total Assets Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian tersebut, penelitian yang dilakukan oleh Asmi (2014) menunjukkan hasil bahwa TATO berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. TATO yang rendah mengindikasikan bahwa suatu perusahaan tidak bisa memanfaatkan aktiva yang dimilikinya untuk mendapatkan laba atau keuntungan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Lestari, *et al* (2016) Setiyono, *et al* (2018) dan Bisara, *et al* (2016) menyatakan hasil bahwa TATO berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ = Terdapat pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *return* saham

2.3.4. Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Return Saham*

Return On Assets (ROA) mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan (Sartono, 2010:123). Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan semakin meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik dan dampaknya harga saham perusahaan bersangkutan juga meningkat, sehingga perusahaan tersebut memperoleh *return* yang besar. Dengan demikian *Return On Assets* berhubungan positif terhadap *return* saham.

Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Putra dan Dana (2016) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Meningkatnya profitabilitas menunjukkan membaiknya kinerja perusahaan dan para investor atau pemegang saham akan memperoleh keuntungan (*return* saham). Hasil penelitian tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Wardani, *et al* (2016), Bustami, *et al* (2018), Bisara (2015), Maryyam (2016), Oktiar (2014) dan McGowan (2015) yang menunjukkan bahwa *Return On Assets* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Salim, *et al* (2016) dan Aditya (2018) menunjukkan hasil bahwa *Return On Assets* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham.

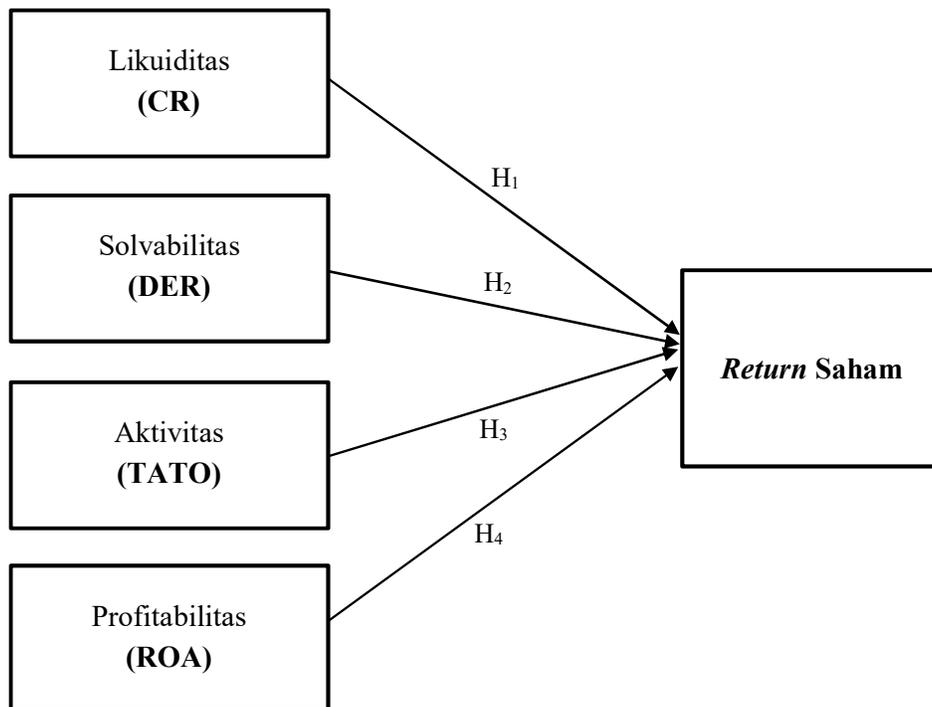
Berbeda dengan hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Komala (2014) menunjukkan bahwa *Return On Assets* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Asmi (2014) dan Lestari, *et al* (2016) yang menunjukkan bahwa *Return On Assets* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini mengindikasikan ROA yang negatif tidak dapat meningkatkan *return* saham, karena semakin rendah ROA maka semakin rendah pula perusahaan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya, sehingga tidak dapat meningkatkan laba perusahaan. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ = Terdapat pengaruh *Return On Assets* terhadap *return* saham

2.4 Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan hasil-hasil penelitian yang sudah dipaparkan diatas, maka disusunlah kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Gambar 2.1 menggambarkan model dari penelitian, didalam penelitian ini terdapat 3 (tiga) variabel independen dan terdapat 1 (satu) variabel dependen yaitu *return* saham antara lain:

1. Variabel bebas (variabel independen)
 - a. *Current Ratio* (X_1) yang menjadi indikator dari likuiditas yang diduga berpengaruh terhadap variabel terikat (H_1).
 - b. *Debt to Equity Ratio* (X_2) yang menjadi indikator dari solvabilitas yang diduga berpengaruh terhadap variabel terikat (H_2).

- c. *Total Assets Turnover* (X_3) yang menjadi indikator dari aktivitas yang diduga berpengaruh terhadap variabel terikat (H_3).
 - d. *Return On Assets* (X_4) yang menjadi indikator dari profitabilitas yang diduga berpengaruh terhadap variabel terikat (H_4).
2. Variabel terikat (variabel dependen)
- Variabel terikat dalam penelitian ini yaitu *return* saham (Y).