

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Terdapat penelitian-penelitian sebelumnya yang berhubungan dengan penelitian yang akan dilakukan oleh penulis. Penelitian ini membahas tentang *return* saham dan beberapa faktor yang mempengaruhinya. Beberapa penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan *return* saham memiliki hasil penelitian yang berbeda, dengan adanya hal tersebut menjadi salah satu alasan penulis untuk melakukan penelitian ini. Salah satu penelitian tersebut dilakukan oleh Putra & Kindangen (2016). Penelitian ini termasuk jenis penelitian asosiatif dengan menggunakan sebanyak 8 sampel dari perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh berdasarkan *purposive sampling*. Data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *return* saham dan juga ketiga variabel tersebut secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Begitu pula pada periode sebelumnya setelah dianalisis diperoleh hasil yang sama kecuali untuk *Earning Per Share* (EPS) yang memiliki pengaruh secara negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Hasil dari penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nandani & Sudjarni (2017). Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang berbentuk asosiatif. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* yang menghasilkan 15 perusahaan dari sektor *food & beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2011-2015. Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh melalui pengujian statistik, maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Nilai pasar juga berpengaruh positif terhadap *return* saham diterima, hal ini berarti bahwa semakin tinggi EPS, maka semakin tinggi pula *return* saham yang diperoleh perusahaan. Hasil ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dari Putra &

Kindangan yang menunjukkan bahwa pada periode sebelumnya variabel *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh secara negatif dengan *return* saham.

Tidak hanya dari variabel *earning per share* (EPS), beberapa variabel lain juga memiliki perbedaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syahbani, Murni & SN (2018). Penelitian ini merupakan *explanation research* dengan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 dengan teknik pengambilan sampel secara *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan yaitu statistik deskriptif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER) secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Berbeda dengan penelitian Nandani & Sudjarni yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh dengan *return* saham. Sedangkan *Return On Equity* (ROE) yang merupakan proksi dari rasio profitabilitas secara parsial berpengaruh terhadap *return* saham. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi akan menarik investor untuk melakukan investasi.

Selain dari variabel rasio keuangan, penulis ingin mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan beberapa variabel. Salah satu variabel yang relevan dengan *return* saham adalah seperti yang diteliti oleh Purwanti, W. & Chomsatu (2015). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang listing di BEI periode Agustus 2014 - Januari 2015. Sampel diambil dengan metode *purposive sampling*. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laba akuntansi dan arus kas pendanaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan arus kas operasi dan arus kas investasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dan secara simultan keempat variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Penelitian tersebut terdapat beberapa keterbatasan, yaitu : (1) Jumlah sampel relatif sedikit hanya 44 perusahaan sehingga hasil penelitian belum mewakili seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, (2) Jumlah tahun pengamatan hanya satu tahun sehingga informasi laba akuntansi dan arus kas menjadi kurang relevan dalam mempengaruhi *return* saham, (3) Nilai koefisien determinasi sangat kecil sehingga presentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen relatif kecil.

Hasil dari penelitian tersebut memiliki kesamaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tumbel, Tinangon, & Walandouw (2017). Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2015. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh 34 perusahaan yang memenuhi kriteria. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi linier berganda. Dimana digunakan regresi *time series* dan regresi *cross section*. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel laba akuntansi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel arus kas operasi berpengaruh positif tetapi tidak secara signifikan terhadap *return* saham, hal ini mengindikasikan bahwa informasi arus kas operasi tidak sepenuhnya dipergunakan tapi informasi arus kas operasi juga merupakan sinyal positif bagi investor jika arus kas operasi positif maka investor dapat mempertimbangkan dalam pengambilan keputusan.

Selain dari penelitian nasional, penulis juga mencari beberapa penelitian internasional yang relevan dengan *return* saham sebagai bahan pertimbangan penulis. Salah satunya adalah penelitian dari S, Yunita, & Iradianty (2016). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis deskriptif dengan metode verifikasi. Unit analisis dalam penelitian ini mencakup semua perusahaan yang termasuk dalam industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2014 dan teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis yang digunakan adalah analisis statistik meliputi analisis data panel regresi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM) secara parsial memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham industri farmasi. Sedangkan *Return On Equity* (ROE), *Gross Profit Margin* (GPM) dan sebagian inflasi tidak berpengaruh terhadap *return* saham industri farmasi, hal ini berbeda dengan penelitian dari Syahbani, Murni & SN yang menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh dengan *return* saham.

Penelitian serupa juga dilakukan oleh Sayed & Zulkifli (2017). Populasi sampel dari penelitian ini adalah 300 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Kuala

Lumpur (KLSE). Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian adalah random sampling, dengan 300 perusahaan yang di acak dari 342 perusahaan yang tersedia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ekonomi mikro memiliki pengaruh terhadap return saham. Berdasarkan rasio *debt to equity* memiliki hubungan yang negatif sedangkan *Dividend Per Share* (DPS) dan *Quick Return* (QR) memiliki hubungan yang positif terhadap return saham di Malaysia.

Mendukung penelitian dari Purwanti, W. & Chomsatu dan juga penelitian dari Tumbel, Tinangon, & Walandouw, penelitian dari Zhang (2015) juga memiliki hasil yang sama. Data dalam penelitian ini diperoleh dari Bloomberg dan Tong Daxin Database. Tong Daxin adalah salah satu vendor data pasar saham utama untuk platform perdagangan China. Database ini terdiri dari semua saham di *Growth Enterprise Market* (GEM) di Bursa Efek Shenzhen (SZSE) dari tahun 2012 sampai akhir 2013. Berdasarkan hasil penelitian, di antara puluhan variabel keuangan yang diuji, pertumbuhan pendapatan dari tahun ke tahun ditemukan menjadi variabel yang paling signifikan untuk memprediksi kinerja jangka pendek saham dalam setiap periode sub-sampel.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Pasar Modal

Salah satu sumber dana eksternal yang utama selain *supplier* (pemilik modal perbankan) yang memberikan kredit jangka pendek ataupun jangka panjang dan kredit investasi adalah pasar modal. Pasar modal adalah pertemuan pihak yang mempunyai kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual-belikan sekuritas (Tandelilin, 2017:25). Dengan demikian, pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun, seperti saham, obligasi, dan reksa dana. Sedangkan tempat dimana terjadinya jual beli sekuritas disebut dengan bursa efek. Oleh karena itu, bursa efek merupakan arti dari pasar modal secara fisik. Untuk kasus di Indonesia terdapat dua bursa efek yaitu Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya yang sejak tahun 2007 bergabung dan berubah nama menjadi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Menurut sudut pandang negara, pasar modal dibangun dengan maksud menggerakkan perekonomian suatu negara melalui swasta dan mengurangi beban negara. Jika suatu kegiatan ekonomi sanggup dilaksanakan oleh swasta, maka negara tidak perlu ikut melaksanakan agar tidak membuang-buang biaya. Akan tetapi, negara mempunyai kewajiban untuk membuat perundang-undangan agar pihak swasta dapat bersaing dengan jujur dan tidak terjadi monopoli (Samsul, 2015:59)

Pasar modal memiliki dua fungsi (Husnan, 2009), diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Fungsi Ekonomi

Pasar modal sebagai fungsi ekonomi, yaitu menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lenders* (pihak yang mempunyai kelebihan dana) ke *borrowers* (pihak yang memerlukan dana). *Lenders* mengharapkan akan memperoleh keuntungan imbalan dari penyerahan dana tersebut, sedangkan dari sisi *borrowers* tersedia dana dari pihak luar memungkinkan melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan.

2. Fungsi Keuangan

Pasar modal sebagai fungsi keuangan adalah dengan menyediakan dana yang diperlukan oleh para *borrowers*. *Lenders* menyediakan dana tanpa terlibat langsung dalam kepemilikan aset riil yang diperlukan untuk investasi tersebut.

2.2.2. Saham

Saham adalah tanda bukti kepemilikan perusahaan (Samsul, 2015:59). Pemilik saham disebut juga pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Bukti bahwa seseorang atau suatu pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila seseorang atau suatu pihak sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut daftar pemegang saham (DPS). Pada umumnya DPS disajikan beberapa hari sebelum rapat umum pemegang saham (RUPS) diselenggarakan dan setiap pihak dapat melihat DPS tersebut. Bukti bahwa seseorang adalah pemegang saham juga dapat dilihat pada lembaran saham di halaman belakang saham dimana namanya sudah diregistrasi oleh perusahaan (emiten).”

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham merupakan suatu surat bukti bahwa kepemilikan atas asset-asset perusahaan yang menerbitkan saham (Tandelilin, 2017). Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham merupakan salah satu jenis sekuritas yang cukup populer untuk diperjualbelikan di pasar modal.

Pertimbangan lain bagi investor untuk memiliki saham menurut Tandelilin (2017), yaitu kemampuan untuk memberikan keuntungan besar berupa :

1. Dividen, merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham
2. *Capital Gain*, merupakan keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual dan harga beli
3. Manfaat non finansial, yaitu timbulnya kekuasaan mengemukakan suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

Berdasarkan hak kepemilikan, saham dibedakan menjadi dua, yaitu :

1. Saham Biasa

Saham biasa (*common stock*) menyatakan kepemilikan suatu perusahaan. Saham biasa adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan (Tandelilin, 2017:31). Sedangkan menurut (Samsul, 2015:60) saham biasa (*common stock*) adalah jenis saham yang akan menerima laba setelah bagian laba preferen dibayarkan.

2. Saham Preferen

Saham preferen (*preferred stock*) merupakan satu jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa. Dividen pada saham preferen biasanya dibayarkan dalam jumlah tetap dan tidak pernah berubah dari waktu ke waktu. Seperti yang disebut dengan istilah *preferred* (dilebihkan), pembagian deviden kepada pemegang saham preferen lebih didahulukan sebelum kepada pemegang saham biasa (Tandelilin, 2017:36).

2.2.3. Return Saham

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan *return*, tanpa melupakan faktor resiko investasi yang harus dihadapinya. *Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya (Tandelilin, 2017:113). *Return* saham diartikan sebagai penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham (Boediono, 2000).

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, sedangkan saham adalah tanda bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Maka, *return* saham merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya. Dengan kata lain, dapat disebut sebagai keuntungan berinvestasi atau tingkat pengembalian. Setiap investasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut *return*, baik secara langsung maupun tidak langsung. Tanpa keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi yang dilakukannya, tentunya investor tidak mau melakukan investasi yang tidak ada hasilnya.

Komponen *return* saham seperti yang dikemukakan oleh Tandelilin (2017) menyatakan bahwa *return* saham terdiri dari :

1. *Capital gain (loss)* merupakan kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor. *Capital gain* juga merupakan hasil yang diperoleh dari selisih antara harga pembelian (kurs beli) dengan harga penjualan (kurs jual). Artinya jika kurs beli lebih kecil daripada kurs jual maka investor dikatakan memperoleh *capital gain*, dan sebaliknya jika kurs beli lebih besar dari kurs jual maka investor akan memperoleh *capital loss*. Maka *capital gain* dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\text{Capital Gain (Loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham periode sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

2. *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham. *Yield* juga merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi, dan untuk saham biasa dimana pembayaran periodik sebesar D_t rupiah per lembar, maka *yield* dapat dituliskan sebagai berikut :

$$\text{Yield} = \frac{D_t}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Jenis-Jenis *Return* Saham

Return saham dibagi menjadi dua macam (Jogiyanto, 2010:205), diantaranya yaitu :

1. *Return* Realisasi (*Realized Return*)

Return realisasi merupakan hasil perolehan dari investasi yang telah terjadi. Macam ini dianggap sebagai salah satu yang penting dalam pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi juga mempunyai fungsi sebagai penentuan *return* ekspektasi.

2. *Return* Ekspektasi (*Expected Return*)

Return ekspektasi merupakan hasil perolehan dari investasi yang diharapkan investor untuk diperoleh lagi pada masa mendatang. Dengan kata lain *return* ekspektasi ini sifatnya belum terjadi.

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham*

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham yang dikemukakan oleh Alwi (2003), diantaranya adalah :

1. Faktor Internal

- a. Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk, dan laporan penjualan.
- b. Pengumuman pendanaan (*financial announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas atau hutang.
- c. Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur manajemen, dan struktur organisasi.
- d. Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan disakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- e. Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.
- f. Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- g. Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earning Per Share* (EPS), *Dividend Per Share* (DPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Price to Book Value* (PBV), maupun *Economic Value Added* (EVA), dan *Market Value Added* (MPV) yang nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan, dan lain-lain.

2. Faktor Eksternal

- a. Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.

- b. Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- c. Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, insider trading, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan *trading*.
- d. Gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu Negara.
- e. Berbagai isu baik dalam negeri dan luar negeri.

2.2.4. Laba Bersih

Laporan laba bersih (*Net Income / Net Earning Statement*) menjadi bahan kajian yang sangat penting untuk menganalisis kinerja perusahaan yang terdaftar dalam bursa saham. Menurut Subramanyam & Wild (2010), laba bersih merupakan laba dari bisnis perusahaan yang sedang berjalan setelah bunga dan pajak. Terbentuk dari selisih laba operasi dengan beban bunga yang hasilnya akan dikurangi pajak penghasilan sehingga pada akhirnya akan timbul laba bersih. Dapat ditarik kesimpulan bahwa laba bersih adalah kelebihan seluruh pendapatan atas seluruh biaya untuk suatu periode tertentu setelah dikurangi pajak penghasilan yang disajikan dalam bentuk laporan laba rugi. Para akuntan menggunakan istilah *net income* untuk menyatakan kelebihan pendapatan atas biaya dan istilah *net loss* untuk menyatakan kelebihan biaya atas pendapatan.

Laba bersih (*net income*) dapat dijadikan ukuran kinerja perusahaan selama satu periode tertentu. Bagi pemilik saham atau investor, laba berarti peningkatan nilai ekonomis (*wealth*) yang akan diterima, melalui pembagian dividen. Untuk menentukan keputusan investasinya, calon investor perlu menilai perusahaan dari segi kemampuan untuk memperoleh laba bersih sehingga diharapkan perusahaan dapat memberikan tingkat pengembalian yang tinggi. Pada lingkungan pasar modal, laporan keuangan yang dipublikasikan merupakan sumber informasi sangat penting yang dibutuhkan oleh sebagian besar pemakai laporan dan atau pelaku pasar serta

pihak-pihak yang berkepentingan dengan emiten untuk mendukung pengambilan keputusan.

2.2.5. Arus Kas

Laporan arus kas adalah suatu laporan tentang aktivitas penerimaan dan pengeluaran kas perusahaan selama periode tertentu, beserta penjelasan tentang sumber-sumber penerimaan dan pengeluaran kas tersebut (Rudianto, 2012:194). Tujuan laporan arus kas adalah menyediakan informasi terkait arus kas masuk dan arus kas keluar untuk suatu periode. Laporan tersebut juga membedakan sumber dan penggunaan arus kas dengan memisahkan arus kas ke dalam aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan (Subramanyam, 2017:4).

Laporan arus kas telah menjadi persyaratan bagi setiap perusahaan yang *go public* untuk disajikan dalam laporan keuangan dimana laporan arus kas memiliki arti penting dalam mengevaluasi harga pasar saham karena menggambarkan daya beli umum dan dapat dipindahkan segera dalam perekonomian pasar kepada perorangan maupun organisasi untuk kepentingan tertentu (Purwanti et al., 2015). Laporan arus kas merupakan kunci untuk merekonstruksi berbagai transaksi yang merupakan bagian penting dari analisis tersebut.

Berdasarkan aktivitas, laporan arus kas terdiri tiga (Subramanyam, 2017:5), diantaranya yaitu :

1. Aktivitas Operasi (*Operating Activities*)

Aktivitas Operasi (*Operating Activities*) adalah aktivitas yang berkaitan dengan laba perusahaan. Tidak hanya aktivitas pendapatan dan beban yang direpresentasikan dalam laporan laba rugi, aktivitas operasi juga termasuk arus kas masuk neto dan arus kas keluar yang dihasilkan dari aktivitas operasi yang terkait, seperti pemberian kredit kepada pelanggan, investasi pada persediaan, dan memperoleh kredit dari pemasok. Aktivitas operasi berkaitan dengan pos laporan laba rugi (dengan sedikit pengecualian) dan pos laporan posisi keuangan yang berkaitan dengan operasi, biasanya akun modal kerja seperti

piutang, persediaan, pembayaran di muka, utang, dan biaya yang masih harus dibayar.

2. *Aktivitas Investasi (Investing Activities)*

Aktivitas Investasi (*Investing Activities*) merupakan sarana untuk memperoleh dan melepaskan asset nonkas. Aktivitas ini meliputi asset yang diperkirakan akan menghasilkan pendapatan bagi perusahaan, seperti pembelian dan penjualan asset tetap dan investasi pada efek. Aktivitas ini juga meliputi pemberian pinjaman dana dan penagihan pokok pinjaman yang diberikan.

3. *Aktivitas Pendanaan (Financing Activities)*

Aktivitas Pendanaan (*Financing Activities*) merupakan sarana mendistribusikan, menarik, dan menyediakan dan untuk mendukung aktivitas bisnis. Aktivitas ini meliputi peminjaman dan pelunasan dana dengan obligasi dan bentuk pinjaman lainnya. Aktivitas ini juga meliputi pendistribusian dan penarikan dana oleh pemilik modal dan imbal hasil (dividen) atas investasinya.

2.2.6. Likuiditas

Likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo (Kasmir, 2014:129).

Rasio ini sering digunakan oleh perusahaan maupun investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Kewajiban tersebut bersifat jangka pendek. Untuk melakukan pengukuran rasio ini, terdapat beberapa jenis rasio yang masing-masing memiliki maksud dan tujuan tersendiri. Adapun jenis-jenis pengukuran rasio likuiditas menurut Kasmir (2014:134) adalah sebagai berikut :

1. *Rasio Lancar (Current Ratio)*

Rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar

yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Rumus untuk mencari rasio lancar (*current ratio*) adalah sebagai berikut :

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

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Quick ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang jangka pendek dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*inventory*). Hal ini dilakukan karena persediaan dianggap memerlukan waktu lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aset lancar lainnya. Rumus untuk mencari *quick ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

3. *Cash Ratio*

Cash ratio merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank yang dapat ditarik setiap saat. Rumus untuk mencari *cash ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

4. Rasio Perputaran Kas

Rasio perputaran kas (*cash turn over*) berfungsi untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat

ketersediaan kas untuk membayar tagihan (utang) dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Rumus untuk mencari rasio perputaran kas adalah sebagai berikut :

$$\text{Rasio Perputaran Kas} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Bersih}}$$

5. *Inventory to Net Working Capital*

Inventory to Net Working Capital merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja tersebut terdiri dari pengurangan antara aset lancar dengan utang lancar. Rumus untuk mencari *Inventory to Net Working Capital* adalah sebagai berikut :

$$\text{Inventory to NWC} = \frac{\text{Inventory}}{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

2.2.7. Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2014:115). Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pengukuran rasio ini dapat menghasilkan alat evaluasi kinerja manajemen selama periode berjalan, apakah manajemen bekerja secara efektif atau tidak. Bila berhasil mencapai target yang telah ditentukan di awal, maka manajemen telah berhasil. Namun sebaliknya, jika gagal dalam mencapai target yang telah ditentukan, hal ini dapat menjadi pelajaran bagi manajemen untuk kedepannya.

Secara umum terdapat empat jenis utama yang digunakan dalam menilai tingkat profitabilitas (Kasmir, 2014:115), diantaranya :

1. *Profit Margin (Profit Margin on Sales)*

Profit Margin atau rasio margin atau margin laba atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan.

Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Rasio ini juga dikenal dengan nama profit margin. Rumus untuk menghitung profit margin adalah sebagai berikut :

$$\text{Profit Margin on Sales} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Sales}}$$

2. *Return on Investment (ROI)*

Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return On Investment (ROI)* atau *return on total assets*, merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aset yang digunakan dalam perusahaan. ROI juga merupakan suatu ukuran tentang efektifitas manajemen dalam mengelola investasinya. Rumus untuk menghitung *Return on Investment (ROI)* adalah sebagai berikut :

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

3. *Return on Equity (ROE)*

Hasil pengembalian ekuitas atau *Return on Equity (ROE)* atau rentabilitas modal sendiri, merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya. Rumus untuk mengukur *return on equity* adalah sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

4. *Laba Per Lembar Saham (Earning Per Share)*

Rasio per lembar saham (*Earning Per Share*) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio

yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat, dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian tinggi. Rumus untuk menghitung *earning per share* (EPS) adalah sebagai berikut :

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$$

2.3. Hubungan Antar Variabel Penelitian

2.3.1. Pengaruh Laba Bersih Terhadap *Return* Saham

Laporan laba rugi merupakan laporan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan dalam suatu periode waktu tertentu. Pertumbuhan dan penurunan laba bersih secara empiris cukup erat kaitannya dengan pergerakan harga saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba, cenderung harga sahamnya juga akan meningkat. Jika laba suatu perusahaan menunjukkan peningkatan dari waktu ke waktu, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, dengan demikian harga saham yang dimiliki oleh perusahaan akan semakin meningkat. Maksudnya, semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka perusahaan akan mampu membagikan dividen yang semakin besar dan akan berpengaruh terhadap *return* saham secara positif. Oleh karena itu, informasi laba sebagai indikator kinerja suatu perusahaan merupakan fokus utama dari pelaporan keuangan saat ini (Rahmawati, 2005).

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk membuktikan pengaruh laba terhadap harga saham, seperti penelitian yang dilakukan oleh Purwanti, W. & Chomsatu (2015) dalam hasil penelitiannya yang menyatakan bahwa laba berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Begitu pula hasil penelitian yang dilakukan oleh Tumbel, Tinangon & Walandouw (2017) yang menyimpulkan bahwa laba berpengaruh positif & signifikan terhadap *return* saham.

2.3.2. Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return Saham*

Arus kas operasi diperoleh dari aktivitas utama penghasil pendapatan saham. Sehingga pada umumnya arus kas operasi berasal dari transaksi yang mempengaruhi laba atau rugi perusahaan. Sehingga, semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi menunjukkan perusahaan mampu beroperasi secara *profitable*, karena dari aktivitas operasi saja perusahaan dapat menghasilkan kas dengan baik. Dengan semakin tinggi arus kas dari aktivitas operasi maka semakin tinggi kepercayaan investor pada perusahaan tersebut, dan mengakibatkan semakin besar nilai *expected return* saham. Begitu pula sebaliknya, jika semakin rendah arus kas dari aktivitas operasi maka semakin kecil pula kepercayaan investor, sehingga nilai *expected return* pun akan semakin rendah.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Purwanti, W. & Chomsatu (2015) menyatakan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil dari penelitian Tumbel, Tinangon & Walandouw (2017) membuktikan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham.

2.3.3. Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap *Return Saham*

Current Ratio (CR) menunjukkan sejauh mana aset lancar dapat menutupi kewajiban lancarnya. Dengan semakin baik nilai *Current Ratio* (CR) mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Hal tersebut akan meningkatkan permintaan saham pada perusahaan tersebut yang akan berpengaruh juga terhadap *return* saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nandani & Sudjarni (2017) menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan hasil yang berbeda didapatkan oleh penelitian dari Syahbani, Murni & SN (2018) yang menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

2.3.4. Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap *Return Saham*

Return On Equity (ROE) menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Maksudnya, *Return On Equity* (ROE) suatu perusahaan menunjukkan seberapa besar modal sendiri suatu perusahaan memberikan sumbangan berupa laba bersih kepada perusahaan. Semakin tinggi nilai *Return On Equity* (ROE), menunjukkan kinerja perusahaan dalam pencapaian laba semakin baik. Hal ini menunjukkan perusahaan dapat dikatakan telah menggunakan modalnya dengan efektif dan efisien. Hal tersebut akan direspon oleh investor dengan permintaan saham perusahaan yang mengalami peningkatan karena investor percaya bahwa kemudian hari perusahaan akan memberikan pendapatan yang lebih besar.

Penelitian yang dilakukan oleh Nandani & Sudjarni (2017) dan Syahbani (2018) menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Namun, berbeda dengan hasil dari penelitian Ginting (2012) yang memperoleh hasil bahwa *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.3.5. Pengaruh *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return Saham*

Earning Per Share (EPS) merupakan rasio yang berhubungan dengan harga saham perusahaan. *Earning Per Share* (EPS) adalah rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Para calon pemegang saham tertarik dengan *Earning Per Share* (EPS) yang besar, karena nilai *Earning Per Share* (EPS) yang besar merupakan salah satu indikator keberhasilan perusahaan, yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat yang berarti saham perusahaan menjadi tinggi. Semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS), maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan yang mengakibatkan perusahaan memperoleh keuntungan, sehingga *return* saham perusahaan pun ikut mengalami peningkatan.

Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian dari Nandani & Sudjarni (2017) yang menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2.4. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah dinyatakan dalam bentuk kalimat pernyataan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru berdasarkan teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data atau kuesioner (Sugiyono, 2017:63).

Penolakan atau penerimaan hipotesis tergantung pada hasil penyelidikan terhadap fakta-fakta. Berdasarkan uraian dan hasil penelitian yang dikembangkan oleh para ahli dan peneliti terdahulu di atas, maka hipotesis yang diambil oleh penulis dari penelitian ini adalah :

H₁ : Laba Bersih berpengaruh terhadap *Return Saham*

H₂ : Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *Return Saham*

H₃ : *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Return Saham*

H₄ : *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *Return Saham*

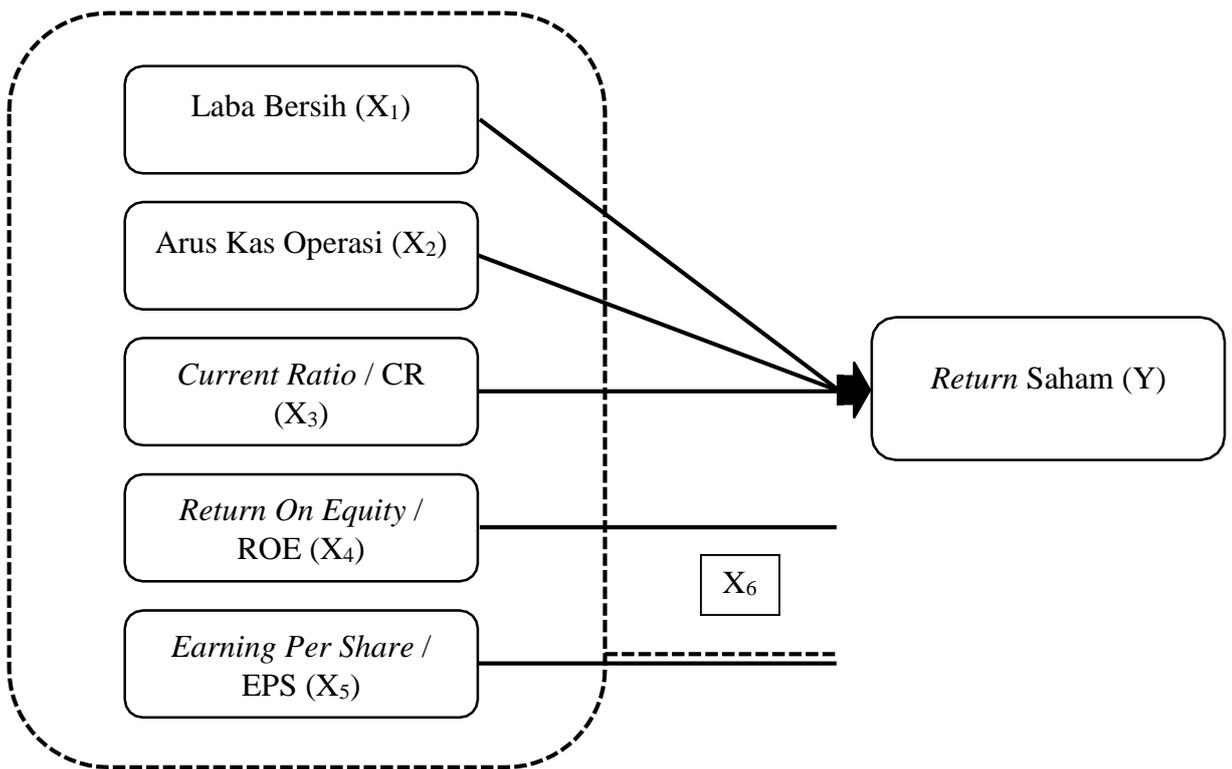
H₅ : *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh terhadap *Return Saham*

H₆ : Laba Bersih, Arus Kas Operasi, *Current Ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS), secara simultan berpengaruh terhadap *Return Saham*

2.5. Kerangka Konseptual Penelitian

Arus kas yang digunakan dalam penelitian ini adalah arus kas operasi. Sedangkan rasio keuangan dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio* (CR), *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS). Untuk lebih menyederhanakan pemikiran tersebut maka dapat dibuat kerangka pemikiran yang menggambarkan apa saja yang termasuk dalam variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Pengaruh dari masing-masing variabel tersebut terhadap *return* saham dapat digambarkan dalam model seperti ditunjukkan dalam gambar berikut :

Gambar 2.1.
Kerangka Konseptual Penelitian



Keterangan :

————— : Pengaruh Parsial

————— : Pengaruh Simultan