

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Berdasarkan observasi yang peneliti lakukan dari jurnal. Peneliti menemukan bahwa sebelumnya telah ada peneliti lain yang juga membahas mengenai objek yang diteliti dalam penelitian ini.

Review penelitian pertama yang dilakukan oleh Suparningsih (2017), tujuan penelitian untuk menganalisis rasio utang terhadap ekuitas, rasio *return* pendapatan, pengembalian investasi, margin laba bersih, laba per saham, nilai tukar dan tingkat bunga Indonesia secara simultan dan parsial dapat mempengaruhi *return* saham di industri tekstil dan garmen di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling yang mendefinisikan delapan perusahaan dalam sampel. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda menggunakan SPSS 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan atau parsial rasio utang terhadap ekuitas, pengembalian aset, margin laba bersih, nilai tukar dan tingkat suku bunga Indonesia berpengaruh terhadap *return* saham dan rasio *return* pendapatan secara parsial tidak signifikan berpengaruh pada *return* saham.

Bila dibandingkan dengan penelitian penulis, perbedaannya antara lain: (1) Penelitian dalam jurnal tersebut menggunakan variabel bebas rasio utang terhadap ekuitas, rasio *return* pendapatan, pengembalian investasi, margin laba bersih, laba per saham, nilai tukar dan tingkat bunga dengan variabel terikat *return* saham. Sedangkan persamaan penelitian menggunakan variabel bebas *current ratio*, *return on equity* dan *debt to equity ratio* dengan variabel terikat *return* saham. (2) Penelitian dalam jurnal menggunakan obyek penelitian industri tekstil dan garmen sedangkan peneliti menggunakan industri barang konsumsi. (3) Penelitian dalam jurnal tersebut menggunakan teknik analisis regresi linier berganda sedangkan penelitian menggunakan teknik analisis data panel dengan Eviews.

Penelitian kedua Effendi dan Hermanto (2017), penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *net profit margin*, *debt to equity ratio*, *cash ratio*, *dividend payout ratio*, *total asset turn over* dan volume perdagangan terhadap *return* saham. Metoda penelitian yang digunakan adalah purposive sampling dengan jumlah sampel sebanyak 163 laporan keuangan dari 45 perusahaan property and real estate, yang go-public di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Pengujian menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan alat bantu SPSS (Statistical Package for Social Sciences) versi 20, dengan variabel independen yang digunakan ialah *net profit margin*, *debt to equity ratio*, *cash ratio*, *dividend payout ratio*, *total asset turn over* dan volume perdagangan dan pengaruhnya terhadap variabel dependen *return* saham. Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa *total asset turn over* dan volume perdagangan berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan *net profit margin*, *debt to equity ratio*, *cash ratio*, dan *dividend payout ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, dengan R Square sebesar 0,15 atau 15% variabel independen mempengaruhi variabel dependen.

Bila dibandingkan dengan penelitian penulis, perbedaannya antara lain: (1) Penelitian dalam jurnal tersebut menggunakan variabel bebas *net profit margin*, *debt to equity ratio*, *cash ratio*, *dividend payout ratio*, *total asset turn over* dan volume perdagangan dengan variabel terikat *return* saham. Sedangkan persamaan penelitian menggunakan variabel bebas *current ratio*, *return on equity* dan *debt to equity ratio* dan *total asset turn over* dengan variabel terikat *return* saham. (2) Penelitian dalam jurnal menggunakan obyek penelitian perusahaan property and real estate sedangkan peneliti menggunakan industri barang konsumsi. (3) Penelitian dalam jurnal tersebut menggunakan teknik analisis regresi linier berganda sedangkan penelitian menggunakan teknik analisis data panel dengan Eviews.

Penelitian ketiga Situmeang dan Dini (2019), penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio*, *return on asset*, *current ratio*, dan *price to earnings ratio* terhadap *return* saham pada indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2017. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 57 perusahaan. Teknik penentuan sampel yang digunakan

adalah purposive sampling, sehingga sampel akhir yang didapatkan adalah 34 perusahaan. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari data laporan keuangan indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda dengan bantuan aplikasi spss 25 for windows. Berdasarkan hasil analisis menunjukkan bahwa debt to equity ratio berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, *return* on asset berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, current ratio berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, dan price to earnings ratio berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Bila dibandingkan dengan penelitian penulis, perbedaannya antara lain: (1) Penelitian dalam jurnal tersebut menggunakan variabel bebas *debt to equity ratio*, *return on asset*, *current ratio*, dan *price to earnings ratio* dengan variabel terikat *return* saham. Sedangkan persamaan penelitian menggunakan variabel bebas *current ratio*, *return on equity* dan *debt to equity ratio* dengan variabel terikat *return* saham. (2) Penelitian dalam jurnal menggunakan obyek penelitian indeks LQ 45 sedangkan peneliti menggunakan industri barang konsumsi. (3) Penelitian dalam jurnal tersebut menggunakan teknik analisis regresi linier berganda sedangkan penelitian menggunakan teknik analisis data panel dengan Eviews.

Penelitian keempat yang dilakukan Andriani dan Winedar (2020), penelitian kuantitatif ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Current Ratio (CuR), Cash Ratio (CaS), Total Debt to Total Assets Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), *Return* on Investment (ROI), *Return* on Assets (ROA), Fixed Assets Turnover (FATO), dan Total Assets Turnover (TATO), terhadap *return* saham perusahaan IDX30 Tahun 2018. Peneliti menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan. Dengan menggunakan pengambilan data secara purposive sampling diperoleh 23 emiten saham sebagai sampel untuk diteliti dari 30 emiten saham yang terdaftar pada indeks IDX30. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel satu dengan variabel yang lain. Semua data yang sudah diolah telah lulus uji asumsi

klasik. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan semua variabel independen berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini didukung dengan nilai Adjusted R Square sebesar 0,52 yang membuktikan perubahan *return* saham dapat dijelaskan dengan variabel independen sebesar 52%. Adapun variabel Current Ratio (CuR), Total Debt to Total Assets Ratio (DAR), *Return on Assets* (ROA), dan Total Assets Turnover (TATO) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham.

Bila dibandingkan dengan penelitian penulis, perbedaannya antara lain: (1) Penelitian dalam jurnal tersebut menggunakan variabel bebas Current Ratio (CuR), Cash Ratio (CaS), Total Debt to Total Assets Ratio (DAR), Debt to Equity Ratio (DER), *Return on Investment* (ROI), *Return on Assets* (ROA), Fixed Assets Turnover (FATO), dan Total Assets Turnover (TATO), dengan variabel terikat *return* saham. Sedangkan persamaan penelitian menggunakan variabel bebas *current ratio*, *return on equity*, *debt to equity ratio* dan *total assets turnover* dengan variabel terikat *return* saham. (2) Penelitian dalam jurnal menggunakan obyek penelitian industri tekstil dan garmen sedangkan peneliti menggunakan industri barang konsumsi. (3) Penelitian dalam jurnal tersebut menggunakan teknik analisis regresi linier berganda sedangkan penelitian menggunakan teknik analisis data panel dengan Eviews.

Penelitian kelima yang dilakukan oleh Bunga dan Tunti (2020), penelitian dilakukan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang diukur menggunakan *current ratio*, *total asset turnover*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earnings per share* terhadap *return* saham perusahaan sektor perdagangan jasa dan investasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Teknik penentuan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 118 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi ganda, uji asumsi klasik, uji T, Uji F, dan uji koefisien determinasi. Hasil dari uji T menunjukkan bahwa secara parsial, *current ratio*, *return on equity*, dan *earnings per share* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial, *total asset turnover* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil uji F menunjukkan bahwa *current ratio*, *total aset turnover*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earnings per share* secara simultan berpengaruh terhadap *return*

saham. Hasil koefisien determinasi disimpulkan bahwa 24,9% dari *return* saham dapat dijelaskan oleh kinerja keuangan, dan sisanya 75,1% dipengaruhi oleh faktor lain diluar penelitian.

Bila dibandingkan dengan penelitian penulis, perbedaanya antara lain: (1) Penelitian dalam jurnal tersebut menggunakan variabel bebas *current ratio*, total *asset turnover*, *debt to equity ratio*, *return on equity*, dan *earnings per share* dengan variabel terikat *return* saham. Sedangkan persamaan penelitian menggunakan variabel bebas *current ratio*, *return on equity*, total *asset turnover* dan *debt to equity ratio* dengan variabel terikat *return* saham. (2) Penelitian dalam jurnal menggunakan obyek penelitian industri manufaktur sedangkan peneliti menggunakan industri barang konsumsi. (3) Penelitian dalam jurnal tersebut menggunakan teknik analisis regresi linier berganda sedangkan penelitian menggunakan teknik analisis data panel dengan Eviews.

Penelitian keenam yang dilakukan Aini *et.al.* (2020). Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, Pertumbuhan Aset terhadap *Return Saham*. (Studi Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015– 2017). Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh sampel sebanyak 129 perusahaan. Metode Analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *Return on Asset*, *Current Ratio*, dan Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sementara *Debt to Equity ratio*, berpengaruh negative signifikan terhadap *Return Saham*

Bila dibandingkan dengan penelitian penulis, perbedaanya antara lain: (1) Penelitian dalam jurnal tersebut menggunakan variabel bebas *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, Pertumbuhan Aset dengan variabel terikat *return* saham. Sedangkan persamaan penelitian menggunakan variabel bebas *current ratio* dengan variabel terikat *return* saham. (2) Penelitian dalam jurnal menggunakan obyek penelitian Perusahaan Pertambangan sedangkan peneliti menggunakan industri barang konsumsi. (3) Penelitian dalam jurnal tersebut

menggunakan teknik analisis regresi linier berganda sedangkan penelitian menggunakan teknik analisis data panel dengan Eviews.

Penelitian ketujuh yang dilakukan oleh Syafitri dan Hakim (2020), penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham seperti *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Long Term Debt To Equity Ratio* perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini merupakan jenis kuantitatif karena didalamnya mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka. Variabel penelitian ini meliputi variabel dependen dan independen. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2019. Pemilihan sampel menggunakan metode *purpose sampling*, dengan jumlah 7 perusahaan selama periode 2016-2019. Teknik analisis data menggunakan Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Linier Berganda dan Uji Hipotesis, Analisis ini dilakukan dengan bantuan program software Eviews 9.0. penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Long Term Debt To Equity Ratio* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Dengan tingkat signifikansi 0.033668 lebih kecil dari 0.05. dan secara parsial *Return On Equity* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham, sedangkan *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Long Term Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Bila dibandingkan dengan penelitian penulis, perbedaannya antara lain: (1) Penelitian dalam jurnal tersebut menggunakan variabel bebas *Current Ratio*, *Return On Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Net Profit Margin*, *Long Term Debt To Equity Ratio* dengan variabel terikat *return* saham. Sedangkan persamaan penelitian menggunakan variabel bebas *current ratio*, *return on equity* dan *debt to equity ratio* dengan variabel terikat *return* saham. (2) Penelitian dalam jurnal menggunakan obyek penelitian perusahaan makanan dan minuman sedangkan peneliti menggunakan industri barang konsumsi. (3) Penelitian dalam jurnal tersebut menggunakan teknik analisis regresi linier berganda sedangkan penelitian menggunakan teknik analisis data panel dengan Eviews.

Penelitian kedelapan yang dilakukan oleh Abdulah, Tooheen (2015), penelitian ini meneliti dampak dari leverage keuangan dan ukuran pasar dari saham yang dipilih pada *return* saham. Model regresi Ordinary Least Square (OLS) digunakan untuk menguji hubungan antara variabel dependen dan independen. Leverage dari perusahaan yang dipilih diperkirakan dari laporan keuangan tahunan yang mencakup periode lima tahun dari 2008 hingga 2012 dari lima perusahaan yang beroperasi di sektor manufaktur. Lebih jauh, rata-rata harga saham bulanan dari saham yang dipilih antara 2008-2012 untuk Fu-Wang Ceramic, Fine Foods Limited, Olympic Industries, Metro Spinning dan Rahim Tekstil. Studi ini membangun hubungan negatif yang signifikan antara leverage dan *return* saham ketika data industri secara keseluruhan digunakan. Namun pada tingkat perusahaan individu hubungannya tidak stabil. Empat dari lima perusahaan terpilih (yaitu Fu-Wang Ceramic, Fine Foods Limited, Olympic Industry dan Metro Spinning) semuanya memiliki koefisien leverage negatif. Namun Rahim Textile, memiliki koefisien leverage positif. Penelitian ini juga menemukan hubungan antara ukuran dan *return* saham secara signifikan positif. Namun, efek ukuran dalam sektor manufaktur terbatas

Bila dibandingkan dengan penelitian penulis, perbedaannya antara lain: (1) Penelitian dalam jurnal tersebut menggunakan variabel bebas rasio leverage keuangan dan ukuran pasar dengan variabel terikat *return* saham. Sedangkan persamaan penelitian menggunakan variabel bebas *debt to equity ratio* dengan variabel terikat *return* saham. (2) Penelitian dalam jurnal menggunakan obyek penelitian sektor manufaktur sedangkan peneliti menggunakan industri barang konsumsi. (3) Penelitian dalam jurnal tersebut menggunakan teknik analisis regresi linier berganda sedangkan penelitian menggunakan teknik analisis data panel dengan Eviews.

Sayed dan Ghazali (2017), tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki secara empiris pengaruh variabel mikroekonomi terhadap *return* saham dengan peran moderasi jumlah uang beredar (MS). Variabel ekonomi mikro yang dipilih dalam penelitian ini adalah rasio utang terhadap ekuitas (DE), dividen per saham (DPS), dan rasio cepat (QR). Ukuran perusahaan dan nilai book-to-market dianggap sebagai variabel pengendali. Periode penelitian adalah

dari 2003 hingga 2012 dan populasi sampel dari penelitian ini adalah 300 perusahaan yang terdaftar di Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE). Data sekunder dikumpulkan dari DataStream International, laporan tahunan keuangan, dan bank data Bank Dunia. Teknik Generalized least square (GLS) digunakan untuk memperkirakan regresi prediktif dalam bentuk beberapa model set data panel. Menurut temuan, MS memoderasi dampak DE dan QR pada *return* saham, tetapi tidak memoderasi pengaruh DPS pada *return* saham. Selain itu, MS memoderasi dampak dari semua prediktor yang dipilih pada *return* saham. Temuan penelitian ini lebih lanjut menunjukkan bahwa peningkatan nilai utang perusahaan relatif terhadap ekuitasnya akan menyebabkan penurunan *return* saham perusahaan. Hasilnya juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan QR dan DPS yang lebih tinggi cenderung memiliki *return* saham yang lebih tinggi. Secara keseluruhan, temuan penelitian ini konsisten dengan teori struktur modal Modigliani dan Miller, serta teori Pecking Order dan Bird In Hand. Temuan penelitian ini akan menarik bagi investor domestik dan internasional, pialang saham, dewan direktur, manajer keuangan, dan pembuat kebijakan.

Bila dibandingkan dengan penelitian penulis, perbedaannya antara lain: (1) Penelitian dalam jurnal tersebut menggunakan variabel bebas rasio Variabel ekonomi mikro yang dipilih dalam penelitian ini adalah rasio utang terhadap ekuitas (DE), dividen per saham (DPS), dan rasio cepat (QR). Ukuran perusahaan dan nilai book-to-market dianggap sebagai variabel pengendali dengan variabel terikat *return* saham. Sedangkan persamaan penelitian menggunakan variabel bebas *debt to equity ratio* dengan variabel terikat *return* saham. (2) Penelitian dalam jurnal menggunakan obyek penelitian perusahaan yang terdaftar di Kuala Lumpur Stock Exchange sedangkan peneliti menggunakan industri barang konsumsi. (3) Penelitian dalam jurnal tersebut menggunakan teknik analisis regresi linier berganda sedangkan penelitian menggunakan teknik analisis data panel dengan Eviews.

Ozturk dan Karabulut (2018), penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki hubungan antara rasio saat ini, laba terhadap harga, margin laba bersih dan *return* saham di Bursa Efek Istanbul selama periode 2008-2016 dengan menggunakan analisis data panel. Karena adanya heteroskedastisitas, ketergantungan cross

sectional dan autokorelasi dalam data sampel, estimator kuat digunakan untuk memperkirakan model efek tetap dua arah diperkirakan. Metode Parks-Kmenta dan Beck-Katz dilakukan untuk memeriksa apakah hasilnya konsisten atau tidak. Menurut model estimasi Park-Kmenta, hasilnya menunjukkan bahwa laba terhadap harga dan margin laba bersih adalah signifikan untuk menjelaskan *return* saham di Bursa Efek Istanbul sementara rasio saat ini ditemukan tidak signifikan. Selain itu, tes berdasarkan model Beck-Katz menghasilkan hasil yang serupa. Penghasilan untuk harga dan margin laba bersih adalah penentu kuat *return* saham di Bursa Efek Istanbul. Saham dengan rasio E / P yang lebih tinggi dan margin laba menghasilkan *return* yang lebih tinggi untuk periode berikutnya.

Bila dibandingkan dengan penelitian penulis, perbedaannya antara lain: (1) Penelitian dalam jurnal tersebut menggunakan variabel bebas rasio saat ini, laba terhadap harga, margin laba bersih dengan variabel terikat *return* saham. Sedangkan persamaan penelitian menggunakan variabel bebas *return on equity* dengan variabel terikat *return* saham. (2) Penelitian dalam jurnal menggunakan obyek penelitian industri Istanbul sedangkan peneliti menggunakan industri barang konsumsi. (3) Penelitian dalam jurnal tersebut menggunakan teknik analisis regresi linier berganda sedangkan penelitian menggunakan teknik analisis data panel dengan Eviews.

Bila dibandingkan dengan penelitian penulis, perbedaannya antara lain: (1) penelitian dalam jurnal tersebut umumnya menggunakan variabel bebas *current ratio*, *debt to equity ratio* dan *return on equity* dengan variabel terikat *return* saham serta menggunakan SPSS. Sedangkan persamaan penelitian menggunakan variabel terikat *return* saham. (2) sama-sama menggunakan analisis regresi linier, akan tetapi peneliti menggunakan Eviews.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. *Signalling Theory*

Signalling Theory atau teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977). Teori tersebut menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi

tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat. Isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori Sinyal menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan sebagai manajer perusahaan ini disebut informasi asimetris. Namun dalam kenyataannya manajer sering memiliki informasi lebih baik dari investor luar. Hal ini disebut informasi asimetris, dan ini memiliki dampak penting pada struktur modal yang optimal. (Brigham, 2014).

Signalling theory memberikan sinyal terhadap pasar dengan tujuan menarik perhatian investor. Saat pengumuman telah dipublikasikan maka pelaku pasar menganalisis dan memilih informasi yang baik (*good news*) atau informasi yang buruk (*bad news*). Manajer pada umumnya termotivasi untuk menyampaikan informasi yang baik mengenai perusahaannya ke publik secepat mungkin, misalnya melalui jumpa pers. Namun pihak di luar perusahaan tidak tahu kebenaran dari informasi yang disampaikan tersebut. Jika manajer dapat memberi sinyal yang meyakinkan, maka publik akan terkesan dan hal ini akan terefleksi pada harga sekuritas

2.2.2. Current Ratio

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang menentukan sukses atau kegagalan perusahaan. Penyediaan kebutuhan uang tunai dan sumber-sumber untuk memenuhi kebutuhan tersebut ikut menentukan sampai seberapa jauh perusahaan itu menanggung risiko. Wild (2012: 185) “likuiditas merupakan kemampuan untuk mengubah aset menjadi kas atau kemampuan untuk memperoleh kas”. Jangka pendek secara konvensional dianggap periode hingga satu tahun meskipun jangka waktu ini dikaitkan dengan siklus operasi normal suatu perusahaan (periode waktu yang mencakup siklus pembelian produksi-penjualan-penagihan).

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek yang berupa hutang-hutang jangka pendek (*short time debt*) (Horne, 2013: 234).

Horne:”Sistem Pembelanjaan yang baik *Current ratio* harus berada pada batas 200% dan Quick Ratio berada pada 100%”. Adapun yang tergabung dalam rasio ini adalah:

1. *Current ratio* adalah membandingkan antara total aset lancar dengan kewajiban lancar (*current assets/current liabilities*). *Current Assets* merupakan pos-pos yang berumur satu tahun atau kurang, atau siklus operasi usaha yang normal yang lebih besar. *Current Liabilities* merupakan kewajiban pembayaran dalam satu (1) tahun atau siklus operasi yang normal dalam usaha. Tersedianya sumber kas untuk memenuhi kewajiban tersebut berasal dari kas atau konversi kas dari aset lancar. (aset lancar dibagi hutang lancar dikali 100%)
2. *Acid Test Ratio (Quick Ratio)* adalah membandingkan antara aset lancar dikurangi persediaan dengan kewajiban lancar. Persediaan terdiri dari alat-alat kantor, bahan baku, persediaan barang dalam proses, dan persediaan barang jadi. Tujuan manajemen persediaan adalah mengadakan persediaan yang dibutuhkan untuk operasi yang berkelanjutan pada biaya yang minimum. Suatu perusahaan yang mempunyai rasio cepat kurang dari 1:1 atau 100% dianggap kurang baik tingkat likuiditasnya.(aset lancar dikurangi persediaan dibagi hutang lancar)
3. *Net Working Capital* adalah bagian paling penting dalam kegiatan operasional perusahaan. Modal kerja bersih (*net working capital*) merupakan kunci utama dalam menutupi hutang usaha yaitu dalam kemampuan membayar hutang yang segera harus dipenuhi dengan aset lancar. Aset Lancar dikurang Utang Lancar atau kelebihan Harta Lancar di atas Utang Lancar (TCA-TCL)

Keown (2013: 108), *current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Tingkat *current ratio* dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara *current assets* dengan *current liabilities*. Menurut Murhadi, (2013:57) Rasio lancar (*Current ratio*) adalah: “Rasio yang biasa digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas jangka pendek (*short run solvency*) yang akan jatuh tempo dalam waktu

satu tahun. Liabilitas lancar digunakan sebagai penyebut karena mencerminkan liabilitas yang segera harus dibayar dalam waktu satu tahun”.

Current ratio (CR) adalah rasio antara kekayaan yang lancar (yang segera dapat dijadikan uang) dengan hutang lancar atau jangka pendek. *Current ratio* yang terlalu tinggi menunjukkan adanya kelebihan uang kas atau aset lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang. Selain itu *current ratio* juga memperlihatkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditur jangka pendek dan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutang tersebut. Tetapi *current ratio* yang tinggi belum tentu menjamin akan dapat dibayarnya hutang perusahaan yang telah jatuh tempo, karena proporsi atau distribusi dari aset lancar yang tidak menguntungkan. Tidak ada suatu ketentuan mutlak tentang berapa tingkat *current ratio* yang dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan karena biasanya tingkat *current ratio* ini juga sangat tergantung pada jenis usaha dari masing-masing perusahaan. Akan tetapi sebagai pedoman umum, tingkat *current ratio* sebesar 2,00 sudah dapat dianggap baik. Rasio ini bisa dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

2.2.3. *Total Asset Turn Over*

Total Asset Turn Over atau perputaran total *asset* merupakan bagian dari rasio aktivitas. Rasio ini memperlihatkan seberapa efektif investasi yang dilakukan pada waktu pembuatan laporan keuangan, sehingga dapat diperkirakan apakah manajemen perusahaan mampu mengefektifkan modal yang ada sehingga nantinya dapat dibandingkan banyaknya penjualan yang terjadi tiap satuan *asset* yang dimiliki dengan menggunakan rasio ini.

Menurut Syamsuddin (2014:62), *Total Asset Turnover* adalah tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aset perusahaan didalam menghasilkan volume penjualan tertentu. Adapun pengertian *Total Asset Turn Over* menurut Brigham dan Houston (2015:139), adalah rasio yang mengukur perputaran seluruh aset perusahaan, dan dihitung dengan membagi penjualan dengan total aset.

Selanjutnya menurut Sitanggang (2014:27), perputaran total aset (*Assets Turnover* atau *Total Assets Turnover*) yaitu rasio yang mengukur bagaimana seluruh aset yang dimiliki perusahaan dioperasikan dalam mendukung penjualan perusahaan. Dari pengertian tersebut dapat dikatakan bahwa *Total Asset Turnover* adalah bagian dari rasio aktivitas yang mengukur tingkat efisiensi dan efektivitas seluruh aset yang digunakan perusahaan dalam meningkatkan penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset dengan membandingkan penjualan dengan total aset.

Berikut ini rumus untuk menghitung *Total Asset Turnover* yaitu:

$$\textit{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber : Sitanggang (2014)

Berdasarkan penjelasan tersebut Total Asset Turn Over/ perputaran total aset merupakan bagian dari rasio aktivitas. Rasio ini memperlihatkan seberapa efektif investasi yang dilakukan pada waktu pembuatan laporan keuangan, sehingga dapat diperkirakan apakah manajemen perusahaan mampu mengefektifkan modal yang ada sehingga nantinya dapat dibandingkan banyaknya penjualan yang terjadi tiap satuan aset yang dimiliki dengan menggunakan rasio ini. Indikator yang mempengaruhi TATO adalah seperti penjualan dan total aset perusahaan.

2.2.4. Return On Equity

Profitabilitas sangat penting bagi suatu perusahaan. Dalam hal ini suatu perusahaan harus dapat mempertahankan keadaan profitabilitasnya tersebut agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Munawir (2013:33) menyatakan bahwa “Rentabilitas atau *profitability* adalah menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu”. Harahap (2012:305) “Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti

kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya”. Riyanto (2012:35) “Profitabilitas suatu perusahaan adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba”.

Setiap perusahaan yang bersifat *profit oriented* tentunya akan berusaha menggunakan setiap asset-asset yang dimiliki untuk menghasilkan laba yang optimal. Perusahaan juga akan melakukan pengukuran terhadap *profitabilitas* yang diperolehnya. Pengukuran terhadap *profitabilitas* akan memungkinkan bagi perusahaan, dalam hal ini manajemen untuk mengevaluasi tingkat *earning* dalam hubungannya dengan volume penjualan, jumlah aset dan investasi tertentu dari kelangsungan hidup suatu perusahaan, haruslah berada dalam keadaan yang menguntungkan atau *profitable*. Tanpa adanya keuntungan akan sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar.

Setiap perusahaan dalam menjalankan kegiatan bisnisnya akan berusaha untuk menghasilkan laba atau profit yang optimal. Gitman (2013:629), mengemukakan bahwa: “*Profitability is the relationship between revenue and cost generated by using the firm’s assets both current and fixed in productive activities.*” Artinya hubungan antara pendapatan dan biaya-biaya yang dihasilkan dengan penggunaan asset perusahaan yang lancar dan tetap dalam aktivitas produktif. Sartono (2013:122) menyatakan: “*Profitabilitas* adalah Kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri.”

Berdasarkan beberapa pengertian tersebut dapat disimpulkan bahwa *profitabilitas* adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Ukuran *profitabilitas* perusahaan dapat berbagai macam seperti laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aset, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Rasio *profitabilitas* atau rasio rentabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. 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 masalah ketidakpastian kondisi

yang akan dihadapi, maka besarnya investasi yang ditanamkan harus diperhitungkan dalam pengambilan kebutuhan dana.

Salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur *profitabilitas* perusahaan adalah melalui rasio *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* (ROE) adalah rasio yang merefleksikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas dana yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham (baik secara langsung maupun dengan laba yang ditahan). Rasio ROE sangat menarik bagi pemegang saham maupun para calon pemegang saham, dan juga manajemen karena rasio tersebut merupakan ukuran atau indikator penting. ROE sering disebut dengan *rate of return on net worth*, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki. Laba yang diperhitungkan adalah laba bersih dipotong dengan pajak atau EAT.

Sartono (2013:122), ROE merupakan pengembalian hasil atau ekuitas yang jumlahnya dinyatakan sebagai suatu parameter dan diperoleh atas investasi dalam saham biasa perusahaan untuk suatu periode waktu tertentu. Besar kecilnya ROE sangat dipengaruhi oleh laba yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi laba yang diperoleh maka akan semakin meningkatkan ROE, sebaliknya semakin kecil laba yang diperoleh semakin rendah pula ROE.

Brigham dan Houston (2015:133), rasio yang paling penting adalah pengembalian atas ekuitas yaitu *Return on Equity* (ROE). ROE merupakan laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham. Pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka peroleh. Jika ROE tinggi, maka harga saham juga cenderung akan tinggi dan tindakan yang meningkatkan ROE kemungkinan juga akan meningkatkan saham. Salah satu informasi yang terkait dengan dengan ROE adalah bagaimana perusahaan mendapatkan dana untuk membiayai aktivitas operasinya dalam jangka panjang.

ROE menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham. Harahap (2012:305), mengatakan bahwa *Return On Equity* Adalah: “Rasio Profitabilitas yang menunjukan berapa

persen perolehan laba bersih bila di ukur dari modal pemilik” Rasio yang dipergunakan oleh investor guna melihat tingkat pengembalian terhadap modal yang mereka tanamkan disebut juga dengan Profitabilitas Modal Sendiri atau *Return On Equity* (ROE). Kesimpulan dari pengertian *Return on Equity* (ROE) diatas adalah untuk mengetahui sejauh mana investasi yang akan dilakukan investor di suatu perusahaan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang diisyaratkan investor yaitu menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE). Dengan rumus:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{modal sendiri}}$$

2.2.5. *Debt To Equity Ratio*

Gitman (2013:508) mengemukakan dampak dari penggunaan leverage bagi perusahaan yaitu “*Results from the use of fixed-cost or funds to magnify returns to the firms owners. Generally increases in leverage result in increased return and risk, whereas decreases in leverage result in decreases return and risk*”. Artinya bahwa akibat dari penggunaan biaya tetap untuk memperoleh *return* bagi pemilik perusahaan. Secara umum, peningkatan *leverage* akan mengakibatkan peningkatan *return* dan *risk*. Sebaliknya, penurunan *leverage* akan menurunkan *return* dan *risk*. Dari pernyataan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *leverage* digunakan oleh suatu perusahaan bukan hanya untuk membiayai aset serta menanggung beban tetap melainkan juga untuk memperbesar pendapatan. Konsep *leverage* tersebut sangat penting terutama untuk menunjukkan kepada analis keuangan dalam melihat *trade-off* (persimpangan) antara risiko dan tingkat keuntungan dari berbagai tipe keputusan finansial.

Pengertian *debt ratio* menurut Gitman (2013:64) sebagai berikut: “*Measures the proportion of total asses financed by the firm creditors.*” Sedangkan menurut Keown *et.al.* (2013:80) *debt ratio* adalah: “*Debt ratio indicates how much debt is used to finance a firm’s assets.*” *Leverage* dapat diartikan sebagai gambaran kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed assets fund*) untuk memperbesar tingkat

penghasilan bagi para pemilik perusahaan. Seperti diketahui, dalam menandai usahanya, perusahaan memiliki beberapa sumber dana. Sumber-sumber dana yang dapat diperoleh adalah pinjaman atau modal sendiri.

Menurut Husnan (2015), salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur keputusan pendanaan di dalam suatu perusahaan adalah debt to equity ratio (DER). Rasio ini menunjukkan beberapa bagian hutang yang dijamin oleh setiap rupiah modal sendiri. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$$

DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar penggunaan hutang maka semakin besar pula kewajiban yang harus dipenuhi perusahaan. Peningkatan hutang akan mempengaruhi perolehan laba perusahaan. Teori ini dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), *pecking order theory* menyatakan bahwa “Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah”. Menurut *pecking order theory*, tidak ada struktur modal optimal yang diperoleh dari perimbangan hutang dan modal sendiri. Manajer cenderung menentukan keputusan pendanaan perusahaan berdasarkan hierarki sumber dana yang paling disukai yaitu mulai dari penggunaan sumber dana internal dan diikuti sumber dana eksternal yaitu hutang dan terakhir adalah menerbitkan saham.

Keputusan untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah digunakan beberapa perhitungan yang matang. Dalam hal ini *leverage ratio* (rasio solvabilitas) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan modal sendiri.

Bagi bank (kreditor), semakin besar rasio ini, akan semakin tidak menguntungkan karena akan semakin besar rasio yang ditanggung atas kegagalan

yang mungkin terjadi diperusahaan. Namun, bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Sebaliknya dengan rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan semakin besar batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aset. Rasio ini juga memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan.

Menurut Fahmi (2013:128) Rumus *Debt to equity ratio*:

$$\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Shareholder's Equity}}$$

2.2.6. *Return Saham*

2.2.6.1. *Pengertian Saham*

Pengertian saham menurut Darmadji (2012:6) adalah: "Saham (*stock* atau *share*) dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas". Sedangkan menurut Manurung (2013:94) saham adalah: "Sertifikat yang menyatakan bahwa pemegang sertifikat tersebut memiliki atas penerbit saham tersebut". Pendapat ini diperkuat oleh Halim (2013:8) yang menyatakan bahwa: "Saham sebagai bukti kepemilikan perusahaan merupakan surat berharga yang diterbitkan oleh perusahaan yang *go public*".

Dengan demikian saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aset perusahaan. Dalam transaksi jual beli di bursa efek, saham atau sering disebut juga *shares* merupakan instrumen yang paling dominan diperdagangkan. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut. Ada dua keuntungan yang diperoleh pemodal dengan membeli atau memiliki saham, yaitu deviden dan *capital gain*. Deviden adalah keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Sedangkan

capital gain adalah keuntungan yang diperoleh investor dari hasil jual beli saham., berupa selisih nilai lebih yang didapatkan dari hasil menjual saham.

Selain manfaat yang bisa diperoleh oleh pemegang saham dari suatu perusahaan seperti investasi pada umumnya, ada kemungkinan bahwa investor akan mengalami kerugian dari resiko yang ditanggungnya. Kerugian akan terjadi apabila investor membeli saham pada harga yang lebih tinggi dibandingkan harga pada saat investor menjual kembali sahamnya, kerugian ini disebut *capital loss*. Disamping itu kerugian yang dialami bisa berupa *opportunity loss*, yaitu selisih suku bunga deposito dibandingkan dengan total hasil yang diperoleh dari total investasi yang dilakukan.

Saham merupakan surat berharga yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat. Umumnya, saham yang dikenal sehari-hari merupakan saham biasa (*common stock*). Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan saham menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:70) yaitu:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:
 - a. Saham biasa (*common stock*), yaitu saham yang menempatkan pemiliknya pada posisi paling junior dalam pembagian deviden dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
 - b. saham preferen (*preferred stock*), yaitu saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa.
2. Dilihat cara peralihannya, maka saham terbagi atas:
 - a. Saham atas unjuk (*bearer stock*), yaitu pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtanggankan dari satu investor ke investor lainnya.
 - b. Saham atas nama (*registered stock*), yaitu saham dengan nama pemilik yang ditulis secara jelas dan cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.
3. Ditinjau dari kinerja perdagangan, maka saham terbagi atas:

- a. Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi.
- b. Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata deviden yang dibayarkan tahun sebelumnya.
- c. Saham pertumbuhan (*growth stock*), yaitu saham – saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang lebih tinggi.
- d. Saham spekulatif (*speculative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi memiliki kemungkinan penghasilan yang tinggi di masa yang akan datang.
- e. Saham siklikal (*cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

2.2.6.2. Pengertian *Return* saham

Para investor termotivasi untuk melakukan investasi salah satunya adalah dengan membeli saham perusahaan dengan harapan untuk mendapatkan kembalian investasi yang sesuai dengan apa yang telah diinvestasikannya. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Hartono, 2013: 107). Tanpa keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi yang dilakukannya, tentunya investor tidak mau melakukan investasi yang tidak ada hasilnya. Setiap investasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama yaitu memperoleh keuntungan yang disebut *return*, baik secara langsung maupun tidak langsung. Konsep *return* atau kembalian (Ang, 2012:97) adalah “Tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya”.

Return saham merupakan *income* yang diperoleh oleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya di perusahaan tertentu. Pengembalian (*Return*) Saham merupakan pengembalian suatu hasil yang diperoleh dari suatu investasi.

Pengembalian (*Return*) Saham dibagi menjadi dua macam yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*).

Return saham menurut Jogiyanto (2014:195) adalah: “Hasil yang diperoleh dari investasi”. Sedangkan menurut Tandelilin (2013: 102) menyatakan bahwa: “*Return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukannya”.

Return saham dapat dibedakan menjadi dua jenis (Jogiyanto 2014), yaitu “*return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*)”. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi dapat digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja perusahaan dan dapat digunakan sebagai dasar penentu *return* ekspektasi dan risiko di masa yang akan datang, sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan terjadi di masa mendatang dan masih bersifat tidak pasti.

Tingkat Pengembalian (*Return*) adalah *return* realisasi atau sering disebut dengan *actual return*. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis dan digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) yang merupakan *return* yang diharapkan oleh investor di masa mendatang. *Return* realisasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *capital gain/loss* yang juga sering disebut *actual return*.

Menurut Resmi (2013:288), *Return* realisasi merupakan: “*Return* yang telah terjadi dan dihitung berdasarkan data historis”. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi atau *return* historis juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan resiko dimasa yang akan datang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa datang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. *Return* yang diperoleh dari pemilikan saham dapat berupa deviden dan *capital gain/loss*. *Capital gain/loss* adalah selisih untung (rugi) dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu.

Besarnya *actual return* dapat dihitung dengan formula sebagai berikut Jogiyanto (2014:195 – 196):

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

Rit: Tingkat Pengembalian saham i pada periode t.

P: Harga penutupan saham i pada periode t (periode penutupan/terakhir).

Pt-1: Harga penutupan saham i pada periode sebelumnya.

Pergerakan *return* saham jangka pendek tidak dapat ditebak secara pasti, semakin banyak orang yang ingin membeli saham maka *return* saham tersebut cenderung bergerak naik. Sebaliknya semakin banyak orang yang ingin menjual saham maka *return* saham cenderung akan bergerak turun. Namun dalam jangka panjang kinerja perusahaan emiten dan pergerakan *return* saham umumnya bergerak searah. Meskipun demikian perlu diingat, tidak ada bursa saham yang terus menerus turun, pergerakan saham selama jangka waktu tertentu membentuk suatu pola tertentu.

Menurut Charlie (2012:58): "*Return* saham terdiri atas harga nominal dan harga penawaran. Harga nominal saham adalah nilai yang tertera pada tiap unit saham, sedangkan harga penawaran atau penjualan adalah *return* saham tersebut diperdagangkan di bursa yang normalnya lebih tinggi. Selisih antara harga nominal saham dengan harga penawaran atau penjualannya disebut agio saham".

Menurut Widiatmojo (2012:71) *return* saham dapat dibedakan menjadi:

1. Harga Nominal

Merupakan *return* saham yang tercantum dalam sertifikat, saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan.

2. Harga Perdana

Merupakan harga sebelum saham tersebut dicatat di bursa efek.

3. Harga Pasar

Merupakan harga jual dari investor satu dengan yang lain. Harga ini terjadi setelah saham dicatat di bursa efek

4. Harga Pembukaan

Merupakan harga yang diminati oleh penjual atau pembeli pada saat jam bursa dibuka.

5. Harga Penutupan

Merupakan harga yang diminati oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa.

Meskipun perubahan harga pasar saham terjadi setiap saat, sehingga menjadi hal yang biasa, namun mengapa kita perlu terkejut apabila *return* saham yang dipegangnya menurun drastis. Sehingga kita terpancing untuk menelusuri apa yang menjadi penyebab *return* saham tersebut menurun. Menurut Sitompul (2013), ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham suatu perusahaan yaitu:

1. Faktor fundamental

a. Kemampuan manajemen perusahaan

Keberhasilan suatu perusahaan sangat ditentukan oleh integritas dan profesionalisme manajemen. Manajemen harus mampu menganalisis keadaan dan perubahan yang terjadi serta mengambil langkah penyesuaian yang tepat dengan tujuan untuk mengurangi kemungkinan adanya kerugian perubahan tersebut.

b. Prospek dan perkembangan perusahaan

Dalam menganalisis prospek dan pengembangan perusahaan, investor harus mengetahui sejauh mana peranan perusahaan dalam perekonomian nasional. Pengetahuan ini dapat diperoleh dengan melihat seberapa jauh produk mampu tumbuh dan berkembang dalam persaingannya dengan industri sejenis, baik domestik maupun asing.

c. Profitabilitas perusahaan

Investor perlu mengetahui profitabilitas perusahaan (kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan), mengingat beban resiko yang melekat pada mereka. Informasi ini dapat diperoleh investor dengan melihat laporan keuangan perusahaan. Profitabilitas ini sangat berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran deviden dan peningkatan per lembar saham.

2. Faktor Teknikal

a. Keadaan dan kekuatan pasar

Pemilihan efek yang tepat dalam jangka waktu investasi ditentukan oleh pasar. Apabila pasar dalam keadaan optimis, maka tidak ada masalah berbagai macam efek.

b. Fluktuasi kurs efek

Perkembangan fluktuasi kurs efek berkaitan dengan keadaan pasar efek tersebut dimasa lalu., sekarang dan kecenderungan di masa mendatang. Para teknikal analis percaya bahwa pergerakan kurs efek mempunyai siklus dan internal waktu tertentu. Dengan mempelajari gerakan kurs efek dari waktu ke waktu, para analis berharap hasilnya dapat dipakai untuk memprediksi pergerakan kurs dimasa mendatang.

c. Volume dan frekuensi transaksi

Faktor ini perlu diketahui untuk melihat apakah saham tersebut merupakan saham yang aktif diperdagangkan atau tidak dan selanjutnya akan diketahui likuiditas saham tersebut. Saham yang liquid cenderung mengalami kenaikan harga.

3. Faktor ekonomi dan politik

Meliputi faktor mengenai tingkat inflasi, kebijaksanaan moneter pemerintah, kondisi perekonomian nasional, keadaan politik suatu negara, dan lainnya.

2.3. Hubungan antar Variabel Penelitian

2.3.1. Pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar utang dalam jangka pendek. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan variabel *Current Ratio*, dengan alasan bahwa *Current Ratio* dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendek. Perusahaan yang memiliki nilai tinggi di *Current Ratio* mempunyai dampak yang positif bagi perusahaan maupun investor. Dampak positif tersebut antara lain minat investor untuk membeli saham meningkat, dan permintaan terhadap saham perusahaan meningkat dengan adanya peningkatan permintaan saham membuat harga saham mengalami kenaikan serta menimbulkan dampak yang positif terhadap *return* saham yaitu kenaikan *return* saham bagi perusahaan maupun investor. Sebaliknya apabila *current ratio* menunjukkan kemampuan aset lancar rendah dalam membayar utang mengakibatkan dampak negatif bagi perusahaan maupun investor. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Situmeang dan Dini (2019), Winedar (2020) dan Bunga dan Tunti (2020) yang mengatakan ada pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham, akan tetapi tidak sejalan dengan penelitian Aini *et.al.* (2020) dan Syafitri dan Hakim (2020) yang mengatakan tidak ada pengaruh signifikan.

2.3.2. Pengaruh *total asset turn over* terhadap *return* saham

Kinerja keuangan perusahaan menjadi sebuah indikator bagi para investor, ada berbagai macam metode dalam pengukuran kinerja keuangan salah satunya metode analisis keuangan menggunakan rasio keuangan seperti rasio aktivitas TATO (*total assets turnover*). Nilai TATO mencerminkan kinerja perusahaan dengan tingkat efisiensi dan efektifitas perusahaan dalam hal perputaran aset, semakin besar atau semakin cepat berputar maka perusahaan ini dikatakan efektif dan efisien. *Total Asset Turn Over* (TATO) merupakan salah satu dari rasio aktivitas. Rasio ini mengukur seberapa optimal kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan seluruh aset yang dimilikinya atau

perputaran aset-aset tersebut. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan aset tersebut. Jika perusahaan dapat menggunakan aset nya secara optimal, maka penjualan perusahaan akan meningkat. Perusahaan yang mampu mengoptimalkan aset nya dan meningkatkan penjualannya akan lebih menarik untuk investor, hal ini akan meningkatkan *return* saham dari perusahaan tersebut dan dapat dilihat dari peningkatan harga saham perusahaan. Dalam hal ini perubahan nilai perputaran total asset (TATO) dipengaruhi oleh indikator penjualan, jika penjualan perusahaan turun maka nilai perputaran total asset (TATO) akan menurun dan tingkat efektifitas dan efisiensi perusahaan ikut menurun. Jika itu terjadi laba yang di dapat perusahaan akan berkurang, dan akan berdampak pada laba per lembar saham perusahaan yang akan mengalami penurunan. Penurunan laba yang di peroleh oleh para pemegang saham (investor) akan berdampak pada kurangnya minat para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, jika itu terjadi nilai harga saham akan menurun dan *return* saham otomatis akan ikut turun. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Effendi dan Hermanto (2017) dan Winedar (2020) yang mengatakan bahwa terdapat pengaruh *total asset turn over* terhadap *return* saham, tetapi Bunga dan Tunti (2020) mengatakan tidak ada pengaruh yang signifikan.

2.3.3. Pengaruh *return on equity* terhadap *return* saham

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dari melihat laba yang berkaitan dengan penjualan, total aset, dan modal sendiri. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan variabel *Return on Equity*, dengan alasan kemampuan perusahaan diukur dari hasil keuntungan menggunakan modal sendiri. Apabila perusahaan menghasilkan laba dengan modal sendiri akan berdampak positif bagi perusahaan maupun pemegang saham. Dampak positif tersebut diantaranya dengan hasil laba yang tinggi diperoleh dengan modal sendiri akan meningkatkan permintaan saham perusahaan serta harga saham perusahaan juga akan meningkat. Ketika harga saham meningkat maka *return* yang didapat juga akan meningkat. *Return on equity* yang tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan tidak bergantung pada penggunaan dana

eksternal atau yang bisa disebut kreditor dan profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai dana internal atau modal sendiri yang besar untuk menghasilkan laba yang tinggi, sehingga *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini selaras dengan penelitian Öztürk dan Karabulut (2018), Bunga dan Tunti (2020) dan Syafitri dan Hakim (2020), akan tetapi bertolak belakang dengan penelitian Suparningsih (2017) dan Winedar (2020) yang mengatakan tidak ada pengaruh *return on equity* terhadap *return* saham.

2.3.4. Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham

Rasio solvabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjang. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan variabel *Debt to Equity Ratio*, dengan alasan untuk mengetahui kemampuan perusahaan sejauh mana perusahaan didanai oleh utang, sehingga akan mengetahui beban perusahaan dalam memenuhi utang yang diberikan kreditor. Apabila operasional perusahaan didanai dengan utang yang besar oleh kreditor akan mempunyai dampak negatif. Dampak negatif tersebut yaitu laba yang diperoleh perusahaan akan diprioritaskan terlebih dahulu untuk membayar utang sehingga berdampak pada pembagian deviden. Utang yang besar akan menjadi beban perusahaan dan dalam kacamata investor beban yang tinggi tersebut akan mengurangi minat investor dalam menginvestasikan modalnya. Penurunan minat investor tersebut berdampak negatif pada harga saham dan menjalar ke total *return*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Situmeang dan Dini (2019), Suparningsih (2017), Abdulah, Tooheen (2015), Sayedy dan Ghazali (2017) dan Aini *et.al.* (2020) yang mengatakan terdapat pengaruh antara *debt to equity ratio* terhadap *return* saham, sedangkan Effendi dan Hermanto (2017), Winedar (2020), Bunga dan Tunti (2020) dan Syafitri dan Hakim (2020) mengatakan tidak ada pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return* saham.

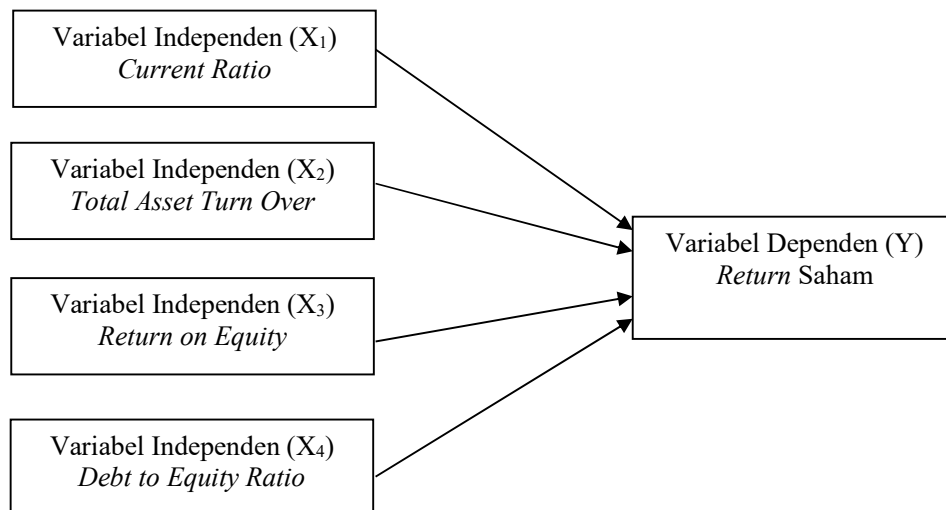
2.4. Pengembangan Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penjelasan teori dan penelitian terdahulu, maka hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

- Ha₁ *Current ratio* berpengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham
- Ha₂ *Total asset turn over* berpengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham
- Ha₃ *Return on equity* berpengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham
- Ha₄ *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham

2.5. Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan uraian di atas maka untuk memperjelas kerangka pemikiran, kelima variabel tersebut dapat digambarkan dalam paradigma sederhana dengan empat variabel independen dan satu variabel dependen, sebagai berikut:



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran