

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini, penulis mengambil referensi dari beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan judul penelitian ini. Penelitian-penelitian terdahulu ini akan diuraikan secara singkat. Walaupun variabel dan objek yang diteliti hampir sama tetapi periode waktu yang digunakan berbeda, jadi banyak hal yang tidak sama sehingga dapat dijadikan referensi. Penulis akan mereview 5 jurnal nasional dan 3 jurnal internasional.

Penelitian pertama dilakukan oleh Sutra Aji Ningtyas, Budi Wahono dan Ronny Malavia Mardani dalam jurnal Riset Manajemen, Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang. Volume 08 No. 4 Februari 2019 ISSN 2597-4017 telah terakreditasi oleh Ristekdikti dengan judul “Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Sektor Industri Kimia dan Pakan Ternak yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2017”. Variabel penelitian ini menggunakan variabel bebas terdiri dari *Return on Asset (ROA)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)* dan *Logaritma Natural Total Asset (LNTA)*, dan variabel terikatnya yaitu *Return Saham*. Teknik analisis yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu teknik regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham karena diketahui bahwa *Return On Asset* adalah sebesar 0.017 dengan nilai signifikansi $0.645 > 0.05$, artinya ROA yang tinggi menandakan laba perusahaan meningkat namun tidak menjadikan suatu pertimbangan bagi investor untuk memprediksi *return* saham. Diketahui bahwa *Debt To Equity* adalah sebesar 0.003 dengan nilai signifikansi $0.871 > 0.05$, sehingga dapat di asumsikan bahwa *Debt To Equity* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham yang artinya DER yang tinggi menandakan bahwa hutang perusahaan yang tinggi meskipun demikian bukan berarti prospek perusahaan kurang baik karena hutang cukup rasional untuk mendanai kegiatan perusahaan. Likuiditas (CR) berpengaruh

positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham karena nilai *Current Ratio* adalah sebesar 0.000 dengan nilai signifikansi $0.875 > 0.05$, yang artinya CR yang tinggi menandakan perusahaan baik dalam menjaga keseimbangan operasionalnya namun investor tidak begitu memperhitungkan rasio ini dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi yang mempengaruhi *return* saham oleh karena itu CR tidak signifikan terhadap *return* saham. Dan ukuran perusahaan (LnTA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dikarenakan LnTA memiliki nilai t hitung sebesar -0.027 dengan nilai signifikansi $0.211 > 0.05$.

Penelitian kedua dilakukan oleh Somaly C. Malinggato, Rita N. Taroreh dan Farlane S. Rumokoy dalam EMBA Universitas Sam Ratulangi Manado, Vol. 6, No. 4, September 2018, Hal. 3913-3922 ISSN 2303-1174 telah terakreditasi oleh Ristekdikti Dengan judul “Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio* dan *Return On Equity Ratio* Terhadap *Return* saham Pada Perusahaan Farmasi di BEI Periode 2014-2016”. Variabel penelitian ini menggunakan variabel bebas terdiri dari *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Equity* (ROE), dan variabel terikatnya yaitu *Return* Saham. Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisis linear berganda. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, karena nilai CR sebesar -0.074 dengan tingkat signifikansi $0,942 > 0,05$ yang artinya CR yang tinggi belum tentu akan menghasilkan *return* saham yang tinggi dan pembayaran hutang akan terpenuhi oleh karena itu CR berpengaruh negatif. Nilai variabel *Debt to Equity Ratio* sebesar $-0,807$ dengan tingkat signifikansi $0,429 > 0,05$, sehingga dapat diasumsikan bahwa DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham artinya rasio DER yang tidak menjadi suatu pertimbangan yang penting untuk memprediksi *return* saham. Nilai untuk variabel *Return On Equity* sebesar $2,530$ dengan tingkat signifikansi $0,020 < 0,05$, sehingga dapat diasumsikan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Selanjutnya penelitian yang ketiga yang dilakukan oleh Evy Roslita dan Andrie Hartono dalam jurnal manajemen bisnis Institut Bisnis Nusantara Vol. 20

No. 3 tahun 2017 ISSN 2654-2757 yang telah terakreditasi oleh Ristekdikti dengan judul “Pengaruh Investment Opportunity Set, Profitabilitas Solvabilitas dan Likuiditas Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2015”. Variabel penelitian ini menggunakan variabel bebas terdiri dari *Earning Per Shares*, *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio* dan *Current Ratio* dan variabel terikatnya yaitu *Return* saham. Dalam penelitian ini menggunakan teknik regresi linear berganda. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Earning Per Shares* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham karena *Earning Per Shares* menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,446628 dan nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,0000 < 0,01$), *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham karena *Return on Equity* menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,002373 dan nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi pada level 1% ($0,0053 < 0,01$), *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negative dan signifikan terhadap *return* saham karena DER menunjukkan nilai koefisien sebesar -0,031618 dan nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,0096 < 0,05$) artinya apabila suatu perusahaan memiliki DER yang tinggi itu akan berdampak pada minat investor berkurang sehingga *return* saham perusahaan semakin menurun. dan *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham karena CR menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,019911 dan nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi level 1% ($0,0011 < 0,01$) yang artinya nilai CR yang tinggi menimbulkan kepercayaan investor untuk menginvestasikan modalnya sehingga meningkatkan permintaan saham perusahaan yang akan berdampak pada peningkatan *return* saham.

Kemudian penelitian yang keempat dilakukan oleh Ines Tasia Agustin dan Taswan. Dalam Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE), September 2017 Hal. 136-149 Vol. 24, No. 2 ISSN 1412-3126 yang telah terakreditasi oleh Ristekdikti dengan judul “Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2011-2013”. Variabel penelitian ini menggunakan variabel bebas terdiri dari Konsentrasi Kepemilikan, Rasio Hutang terhadap Ekuitas, Rasio Lancar, dan *Return on Asset*. Variabel terikatnya adalah *Return* saham. Penelitian ini

menggunakan teknik analisis regresi linear berganda, hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan (CON) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, diketahui bahwa t-hitung Konsentrasi Kepemilikan sebesar -2,572 dengan nilai signifikan sebesar $0,011 > 0,05$. Struktur Modal (DER) sebesar 1,496 dengan nilai signifikan sebesar $0,137 > 0,05$, Hal ini menunjukkan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham yang artinya DER yang tinggi emanandakan perusahaan memiliki hutang yang tinggi dan kinerja perusahaan yang menurun namun, tidak menjadi suatu pertimbangan investor untuk memprediksi *return* saham perusahaan tersebut. Likuiditas (CR) diketahui bahwa t-hitung *Current Ratio* 0,729 dengan nilai signifikan sebesar $0,467 > 0,05$, Hal ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham artinya CR yang tinggi menandakan perusahaan semakin baik namun informasi CR belum menjadi pertimbangan yang penting bagi investor untuk memprediksi *return* saham oleh karena itu pengaruhnya tidak signifikan, dan variabel Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, karena diketahui bahwa t-hitung ROA sebesar 1,371 dengan nilai signifikan sebesar $0,173 > 0,05$ artinya semakin besar rasio ini maka perusahaan memperoleh banyak keuntungan namun, semakin meningkatnya profitabilitas yang berpengaruh positif tidak mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya dikarenakan laba sesudah pajak yang diterima tidak sebanding dengan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dan juga tidak mempengaruhi *return* saham.

Penelitian kelima yang dilakukan oleh Rizkary Roslianti dan Leo Herlambang. Dalam Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan Universitas Airlangga, Vol. 1, No. 7 tahun 2014 ISSN 2407-1943 telah terakreditasi oleh Sinta4, dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Pada Emiten Saham Syariah Sektor Manufaktur Yang Terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia Tahun 2011-2012”. Variabel penelitian ini terdiri dari *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Total Assets Turnover* sebagai variabel bebas dan variabel terikatnya yaitu *Return* saham. Teknik yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa

variabel *return on aset* memiliki nilai t hitung sebesar 3,587 dengan tingkat signifikan $0,000 < 0,05$ sehingga diasumsikan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham yang artinya ROA yang tinggi maka semakin efisien dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki dan merupakan sinyal yang positif bagi investor untuk menanamkan modalnya yang akan mempengaruhi peningkatan *return* saham. Variabel *debt to equity ratio* memiliki nilai t hitung sebesar 0,206 dengan tingkat signifikan $0,0837 > 0,05$ sehingga dapat diasumsikan bahwa DER berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, tidak signifikannya DER terhadap *return* itu disebabkan karena rasio DER tidak menjadi suatu pertimbangan bagi investor untuk memprediksi *return* saham suatu perusahaan. Variabel total asset turnover memiliki nilai t hitung sebesar 0,761 dengan tingkat signifikan $0,446 > 0,05$ sehingga dapat diasumsikan bahwa TATO berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian keenam yang dilakukan oleh Wong Pik Har dan Muhammad Afif Abdul Ghafar dalam *International Journal of Business and Management*, Vol. 10, No. 4 Tahun 2015 ISSN 1833-3850, *Faculty of Accountancy, Finance and Business*, Tunku Abdul Rahman College University, Malaysia. Dengan judul “ *The Impact Accounting Earning on Stock Return :The Case of Malaysia’s Plantation Industry periode 2004-2006 and during 2007-2008*”. Variabel penelitian ini menggunakan variabel bebas terdiri dari *Return On Assets* dan *Return On Equity* dan ROCE. Variabel terikat adalah *Return Saham*. Metode yang digunakan adalah teknik analisis regresi linear berganda. Hasil dari penelitian pada tahun 2004-2006 menunjukkan bahwa ROA, ROE dan ROCE memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham dikarenakan memiliki nilai beta yang positif dan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,01. Sedangkan di tahun 2007-2008 ROA dan ROCE memiliki hubungan yang positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dikarenakan tingkat signifikansi lebih besar dari 0,01. ROE memiliki nilai beta yang positif dan tingkat signifikan lebih kecil dari 0,01 sehingga dapat diasumsikan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian selanjutnya yang ketujuh dilakukan oleh Maryyam Anwar, dalam *Global Journal of Management and Business Research: Accounting and Auditing volume 16 issue 1 version 1.0* tahun 2016 ISSN 2249-4588, dengan judul “*Impact of Firms’ Performance on Stock Returns Evidence from the Firm Listed on FTSE-100 Index, London Stock Exchange Over The Periode 2005 to 2014*”. Variabel penelitian ini menggunakan variabel bebas dan satu variabel terikat, dimana variabel bebas yang digunakan terdiri dari *Earnings Per Share* (EPS), *Quick Ratio* (QR), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), *Net Profit Margin* (NPM). Sedangkan variabel terikat yaitu *Return Saham*. Metode untuk menganalisis data menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan data panel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *net profit margin* dan *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sementara *earnings per shares* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, karena ketika *earnings per shares* meningkat, maka semua para investor yang memiliki keuntungan jangka panjangnya untuk mendapatkan dividen, maka mereka akan menjual sahamnya ke pasar, Karena dalam waktu dekat *return* saham yang akan didapat oleh para investor akan menurun, hal tersebut dikarenakan kelebihan pasokan saham. Sementara *Return on equity ratio* dan *quick ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian kedelapan dilakukan oleh Borhan Sayedy dan Mohd Zulkifli Ghazali, dalam jurnal *Asian Social Science*. Vol. 13, NO. 12 tahun 2015. ISSN 1911-2017. Azman Hasim *International Business School*, University Teknologi Malaysia. Dengan judul “*The Impact of Microeconomic Variables on Stock Return by Moderating of Modey Supply listed on Kuala Lumpur Stock Exchange (KLSE) periode 2003-2012*”. Variabel penelitian ini menggunakan variabel bebas terdiri dari *Debt to Equity Ratio* (DER), *Dividend per Share* (DPS) dan *Quick Ratio* (QR). Dan variabel terikatnya adalah *Return Saham*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi berganda dengan data panel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, Dampak negatif DER terhadap *return* saham dapat disebabkan oleh biaya hutang yang lebih rendah. Ini berarti bahwa perusahaan dengan jumlah utang yang lebih sedikit dibandingkan

dengan ekuitas memiliki biaya hutang yang lebih rendah dan risiko kebangkrutan yang lebih rendah, akibatnya mereka akan memiliki lebih banyak permintaan untuk saham mereka sehingga *return* saham yang lebih tinggi, sedangkan *Dividend Per Share* (DPS) dan *Quick Ratio* (QR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dampak positif DPS terhadap *return* saham adalah karena sebagian besar investor lebih memilih jaminan pengembalian melalui dividen daripada ketidakpastian kenaikan modal melalui perubahan harga saham. Pengaruh positif QR pada *return* saham bisa jadi karena QR yang lebih tinggi memberi investor jaminan tentang kemampuan perusahaan untuk membayar utangnya. Oleh karena itu, saham perusahaan dengan QR lebih tinggi memiliki lebih banyak permintaan sehingga lebih banyak kenaikan harga dan *return* yang lebih tinggi pada saham mereka.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan (*financial performance*) pada dasarnya diperlukan sebagai alat untuk mengukur *financial health* (kesehatan keuangan) perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan digunakan sebagai media pengukuran subyektif yang menggambarkan efektifitas penggunaan aset oleh sebuah perusahaan dalam menjalankan bisnis utamanya dan meningkatkan pendapatan. Dengan demikian pengertian kinerja adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu (Hanafi, 2016).

Menurut Jumingan (2011) kinerja keuangan yaitu merupakan gambaran kondisi keuangan pada periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas. Kinerja keuangan memiliki pengukuran untuk digunakan perbaikan diatas kegiatan operasioanlnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu.

Kinerja keuangan adalah kemampuan dari suatu perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki secara efektif dan efisien guna mendapatkan hasil yang maksimal. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan digunakan rasio keuangan. Menurut Ross (2015:62) rasio keuangan adalah hubungan yang dihitung dan informasi keuangan suatu perusahaan dan digunakan untuk tujuan perbandingan. Analisis rasio keuangan merupakan analisis dengan membandingkan satu pos laporan dengan pos laporan keuangan lainnya, baik secara individu maupun bersama-sama guna mengetahui hubungan di antara pos tertentu, baik dalam neraca maupun dalam laporan laba rugi perusahaan, dengan adanya standar rasio keuangan, perusahaan dapat menentukan apakah kinerja keuangan baik atau tidak. Penilaian kinerja keuangan dapat dilakukan dengan membandingkan rasio keuangan yang diperoleh dengan standar rasio keuangan yang ada. Pada umumnya, kinerja keuangan perusahaan dikategorikan baik jika besarnya rasio keuangan perusahaan bernilai sama dengan atau di atas standar rasio keuangan.

Menurut Harahap (2013:297) rasio keuangan merupakan angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu akun laporan keuangan dengan akun lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan. Rasio keuangan menggambarkan suatu hubungan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah lain, dan dengan menggunakan alat analisis berupa rasio yang akan menjelaskan dan menggambarkan kepada penganalisa baik atau buruknya keadaan posisi keuangan suatu perusahaan.

Untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan secara umum perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan. Menurut Brigham dan Houston (2011:78) mencakup (1) perbandingan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama dan (2) evaluasi kecenderungan posisi keuangan perusahaan sepanjang waktu. Laporan keuangan perusahaan melaporkan baik posisi perusahaan pada saat waktu tertentu maupun operasinya selama beberapa periode yang lalu.

Laporan keuangan memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan dan hasil operasi perusahaan yang pada hakikatnya merupakan hasil akhir dari

kegiatan akuntansi perusahaan yang bersangkutan. Laporan keuangan juga dapat digunakan sebagai alat komunikasi dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data keuangan perusahaan. Pihak-pihak yang berkepentingan tersebut adalah pemilik, kreditur, investor, calon investor, penyalur, lembaga pemerintahan dan masyarakat umum.

Menurut Keown (2014:113) pada umumnya laporan keuangan itu terdiri dari neraca, laporan laba rugi serta laporan perubahan modal. Neraca menggambarkan jumlah aktiva, hutang dan modal dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu. Laporan laba rugi, mengukur jumlah laba yang dihasilkan oleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Laporan perubahan modal menunjukkan sumber dan penggunaan yang menyebabkan perubahan modal perusahaan. Dalam prakteknya sering diikutsertakan laporan-laporan lainnya yang sifatnya membantu untuk memperoleh penjelasan lebih lanjut, misalnya laporan-laporan keuangan perubahan modal kerja, laporan sumber dan penggunaan kas atau laporan arus kas laporan biaya produksi.

Menurut Ross (2015:24) laporan keuangan sering menjadi sumber utama informasi bagi keputusan keuangan. Laporan keuangan yang menunjukkan nilai akuntansi sebuah perusahaan pada periode tertentu. Laporan posisi keuangan (*balance sheet*) merupakan gambaran singkat dari suatu perusahaan. Laporan ini merupakan sarana untuk mengorganisir dan meringkas apa yang dimiliki oleh perusahaan (aset), berapa utang perusahaan (*liability*) dan selisih diantara keduanya (ekuitas perusahaan) pada suatu waktu tertentu.

Neraca adalah suatu bagian dari laporan keuangan yang menunjukkan keadaan dari suatu unit usaha pada tanggal tertentu yang terdiri atas dua bagian yaitu aktiva dan pasiva. Aktiva dapat dikategorikan sebagai investasi yang dilakukan dalam perusahaan sedangkan pasiva merupakan sumber-sumber yang digunakan untuk investasi tersebut dan jumlah kedua bagian ini harus sama. Neraca memiliki tiga unsur yaitu ekuitas pemegang saham dari pemilik, kewajiban dan modal yang disediakan pemilik (Keown, 2014: 123).

Neraca atau laporan posisi keuangan adalah dasar perhitungan tingkat pengembalian dan dasar evaluasi struktur modal perusahaan. Informasi dalam neraca juga dapat digunakan untuk menilai resiko perusahaan dan arus kas masa depan. Dan dalam hal ini, neraca dapat dimanfaatkan pula untuk menganalisis likuiditas, solvensi, dan fleksibilitas keuangan perusahaan serta leverage perusahaan.

Menurut Ross (2015:29) laporan laba rugi adalah laporan keuangan yang meringkas kinerja perusahaan selama suatu periode tertentu. Hal pertama yang dilaporkan pada laporan laba rugi biasanya adalah pendapatan dan beban dari kegiatan utama perusahaan. Bagian selanjutnya meliputi, beban keuangan seperti beban bunga yang dibayarkan. Pajak yang dibayarkan dilaporkan secara terpisah. Hal terakhir yang dilaporkan adalah laba bersih.

laporan laba rugi (*income statement*) meringkas biaya-biaya yang dikeluarkan perusahaan selama beroperasi serta keuntungan yang diperoleh perusahaan selama menjalankan usahanya. Laporan laba rugi merupakan bagian terpenting dari sebuah perusahaan karena dari laporan ini terlihat pendapatan bersih perusahaan yang dapat dinilai bersama apakah perusahaan meraih keuntungan selama beroperasi atau justru merugi, dan laporan inilah dapat dimanfaatkan untuk menganalisis atau menghitung profitabilitas suatu perusahaan.

Menurut Keown (2014:113), suatu laporan laba rugi mengukur jumlah laba yang dihasilkan oleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Laporan laba rugi menyajikan informasi keuangan yang dihubungkan dengan lima aktiva besar usaha yaitu:

1. Penghasilan (penjualan), uang yang diperoleh dari penjualan produk atau jasa
2. Harga Pokok Penjualan, biaya produksi atau biaya untuk menghasilkan barang-barang dan jasa yang akan dijual
3. Beban operasi yang berhubungan dengan pemasaran dan distribusi produk atau jasa, dan administrasi bisnis

4. Beban keuangan dalam menjalankan bisnis, yaitu bunga yang dibayarkan kepada kreditur perusahaan dan pembayaran dividen kepada para pemegang saham istimewa (bukan pembayaran dividen pada pemegang saham biasa)
5. Beban Pajak, yaitu jumlah pajak yang ditanggung berdasarkan pajak pendapatan.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah usaha yang telah dilakukan oleh perusahaan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan dan potensi perkembangan baik perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan. Penilaian terhadap kinerja suatu perusahaan dengan melihat dan menganalisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan perusahaan pada dasarnya merupakan perhitungan rasio-rasio untuk menilai keadaan keuangan perusahaan di masa lalu, saat ini dan kemungkinan di masa depan. Dengan analisis rasio keuangan akan memungkinkan kita untuk membandingkan rasio suatu perusahaan dengan rasio perusahaan lainnya.

Dalam praktiknya, menurut Ross (2015:63) analisa rasio keuangan suatu perusahaan dapat digolongkan ke dalam kategori-kategori sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas
2. Rasio Leverage
3. Rasio Profitabilitas.

2.2.2. Likuiditas

Menurut Ross (2015:63) rasio likuiditas sering biasa disebut juga sebagai solvabilitas jangka pendek atau ukuran likuiditas yang merupakan sebagai suatu kelompok yang dimaksudkan untuk menyediakan informasi mengenai likuiditas perusahaan. Ukuran likuiditas (*liquidity measure*) adalah kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan-tagihannya dalam jangka pendek tanpa mengalami kesulitan keuangan. Konsekuensinya, rasio-rasio tersebut memberikan perhatian

pada aset lancar dan liabilitas lancar. Rasio likuiditas biasanya penting bagi kreditur jangka pendek, karena manajer keuangan selalu menjalin kerja sama dengan bank dan pemberi pinjaman jangka pendek lainnya. Manfaat dari memperhatikan aset dan liabilitas lancar adalah nilai buku dan nilai pasar aset lancar dan liabilitas lancar kemungkinan akan sama.

Pengukuran rasio likuiditas menurut Keown (2014:75), menggunakan beberapa pendekatan. Pendekatan pertama dengan membandingkan kas dan aktiva yang dapat diubah dalam bentuk kas pada tahun dimana kewajiban jatuh tempo dan akan dibayar pada tahun itu juga. Aktiva-aktiva di sini menjadi aktiva lancar, dan utang menjadi utang lancar dalam mempertimbangkan neraca. Jadi dalam pendekatan ukuran berikut, yang disebut dengan rasio lancar (*current ratio*), untuk memperlihatkan likuiditas perusahaan secara realtif. Pendekatan kedua terhadap likuiditas dengan mempelajari kemampuan perusahaan untuk mengubah piutang usaha dan persediaan kas dalam suatu periode waktu tertentu. Perubahan piutang usaha menjadi kas dapat diukur dengan menghitung berapa lama waktu yang dibutuhkan penagihan perusahaan.

Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajibannya jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang tidak liquid. Untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo, perusahaan harus memiliki tingkat ketersediaan jumlah kas yang baik atau aset lancar lainnya yang juga dapat dengan segera dikonversikan atau diubah menjadi kas (Hery, 2015: 254).

Rasio likuiditas memberikan banyak manfaat bagi pihak-pihak yang Berkepentingan. Rasio likuiditas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Tujuan dan manfaat rasio likuiditas yaitu untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang yang akan segera jatuh tempo, dan juga sebagai alat perencanaan keuangan di masa mendatang terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang

jangka pendek serta untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkan selama beberapa periode (Hery, 2015: 526).

Melalui rasio likuiditas, pemilik perusahaan dapat menilai kemampuan manajemen dalam mengelola dana yang telah dipercayakannya, termasuk dana yang dipergunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan. Di sisi lain, melalui rasio likuiditas, pihak manajemen dapat memantau ketersediaan jumlah kas khususnya dalam kaitannya dengan pemenuhan kewajiban yang akan segera jatuh tempo. Disamping pihak internal perusahaan tersebut, rasio likuiditas juga berguna bagi pihak eksternal perusahaan. Investor sangat berkepentingan terhadap rasio likuiditas terutama dalam hal pengembalian deviden tunai, sedangkan kreditur berkepentingan dalam hal pengembalian jumlah pokok pinjaman beserta bunganya. Kreditur maupun suplayer biasanya akan memberikan pinjaman atau kredit kepada perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik (Hery, 2015: 149).

Rasio likuiditas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah rasio lancar atau *Current Ratio* (CR). Menurut Keown (2014:75) menyatakan bahwa *current ratio* adalah dengan membandingkan kas dan aktiva-aktiva yang dapat diubah dalam bentuk kas pada tahun dimana kewajiban jatuh tempo dan akan dibayar pada tahun itu juga. Aktiva-aktiva di sini menjadi aktiva lancar, dan utang menjadi utang lancar dalam mempertimbangkan neraca.

Menurut Ross (2016) aset lancar (*current assets*) adalah kas dan aset-aset lainnya yang diharapkan akan diubah menjadi kas dalam waktu kurang dari satu tahun. Aset lancar disajikan pada laporan posisi keuangan sesuai dengan urutan likuiditasnya yaitu kemudahan aset lancar untuk diubah menjadi kas dan waktu yang diperlukan untuk mengubahnya. Empat *item* paling penting yang ditemukan pada bagian aset lancar dalam laporan posisi keuangan adalah kas dan setara kas, efek diperdagangkan, piutang usaha, dan persediaan.

Liabilitas lancar (*current liabilities*) adalah kewajiban yang diharapkan akan memerlukan pembayaran tunai dalam waktu kurang dari satu tahun (atau

dalam periode operasi jika periode operasi melebihi satu tahun). Tiga *item* utama yang ada pada liabilitas lancar yaitu utang dagang, biaya yang masih harus dibayar (termasuk utang gaji dan utang pajak), dan wesel bayar.

Berikut adalah rumus yang digunakan untuk menghitung rasio lancar menurut Ross (2015:64) :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current asset}}{\text{Current Liabilites}}$$

Semakin besar perbandingan aktiva lancar (*current aset*) dengan hutang lancar (*current liabilities*), semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Berdasarkan rumus diatas apabila rasio lancar 1:1 atau 100% berarti bahwa aktiva lancar (*current aset*) dapat menutupi hutang lancar (*current liabilities*). Jadi perusahaan dikatakan sehat jika rasionya berada diatas 1. Artinya aktiva lancar harus jauh diatas jumlah hutang lancar. *Current ratio* merupakan salah satu alat pengukur terhadap likuiditas perusahaan, apabila $CR > 1$, maka perusahaan itu dianggap likuid dan perusahaan mampu membayar hutang jangka pendek (Gitman, 2014).

2.2.3. Leverage

Rasio solvabilitas jangka panjang dimaksudkan untuk menangani kemampuan jangka panjang perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, atau yang lebih umum, kewajiban keuangannya. Menurut Ross (2015:66), rasio ini biasanya disebut juga dengan rasio *financial leverage* atau rasio *leverage*.

Menurut Keown (2014:75) rasio solvabilitas biasa disebut juga dengan keputusan pendanaan, untuk penggunaan utang dan ekuitas, manakah yang lebih banyak dalam pembiayaan aktiva oleh hutang atau ekuitas pemegang saham. Perusahaann yang mempunyai aktiva atau kekayaan yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya disebut persuhaaan yang solvable, sedangkan yang tidak disebut insovable. Perusahaan pada umumnya mendanai sekitar 40 persen aktiva

mereka dengan utang dan 60 persen dari ekuitas pemegang saham. Perusahaan dengan aktiva nyata, seperti bangunan dan tanah, bisa mendanai lebih banyak aset mereka dengan utang. Seperti perusahaan berteknologi tinggi dimana asetnya adalah “*soft*”, seperti riset dan pengembangan, adalah lebih sedikit membutuhkan utang.

Penggunaan jumlah hutang perusahaan tergantung pada keberhasilan pendapatan dan ketersediaan aktiva yang bisa digunakan sebagai jaminan utang dan seberapa besar resiko yang diasumsikan oleh pihak manajemen. Mengenai pendanaan perusahaan yang datang melalui pengamatan terhadap laporan laba rugi. Ketika perusahaan meminjam uang, ada persyaratan minimum di mana perusahaan harus membayar bunga atas itu. Dengan demikian, merupakan hal yang sangat penting untuk membandingkan jumlah pendapatan usaha yang tersedia terhadap jumlah bunga yang harus dibayar. Bila dinyatakan dalam risiko, kita menghitung berapa kali besarnya pendapatan usaha bila dibandingkan dengan bunga yang harus dibayar. Jadi, rasio laba terhadap beban utang yang dihasilkan adalah rasio yang biasa digunakan ketika menguji posisi utang perusahaan (Keown, 2014:75).

Rasio solvabilitas atau Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana asset perusahaan dibiayai dengan utang. Dengan kata lain, rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan asset. Dalam arti luas, rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang.

Rasio Solvabilitas memiliki beberapa implikasi Menurut Hery (2015:535) sebagai berikut :

1. Kreditor memandang jumlah ekuitas debitor sebagai margin keamanan (*safety margin*). Apabila jumlah modal perusahaan debitor kecil, maka berate bahwa kreditor akan menanggung resiko yg besar.

2. Penguasaan atau pengendalian terhadap perusahaan akan tetap berada ditangan debitor (perusahaan itu sendiri) apabila sumber pendanaan berasal dari pinjaman atau utang.
3. Sumber pendanaan yang berasal dari penerbitan dan penjualan saham akan menimbulkan pengaruh atau bahkan kendali peegang saham (investor) terhadap perusahaan (*investee*). Ingat kembali bahwa saham menggambarkan kepemilikan investor atau perusahaan *investee*.
4. Apabila perusahaan memperoleh penghasilan lebih dari dana yang dipinjamnya dibandingkan dengan bunga yang harus dibayarkan kepada kreditor, maka kelebihan tersebut akan memperbesar pengembalian/imbalance hasil (*return*) bagi pemilik.

Menurut Harahap (2013:106) perusahaan menggunakan rasio leverage dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya aset dan sumber dananya, dengan demikian akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Leverage dianggap dapat membantu perusahaan untuk menyelamatkan perusahaan dalam kegagalan apabila digunakan secara efektif, namun akan menyebabkan kebangkrutan apabila dikelola dengan cara sebaliknya karena perusahaan kesulitan dalam membayar hutang-hutang tersebut.

Hutang dalam manajemen keuangan bertujuan untuk mendongkrak kinerja keuangan perusahaan. Apabila perusahaan hanya mengandalkan modal atau ekuitasnya saja, tentu perusahaan tersebut akan sulit melakukan ekspansi bisnis yang membutuhkan modal tambahan. Peran hutang juga sangat membantu perusahaan untuk melakukan ekspansi tersebut. Namun jika jumlah hutang yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada jumlah ekuitas yang dimiliki maka resiko perusahaan akan semakin tinggi. Dengan begitu diperlukan sebuah rasio untuk melihat kinerja tersebut.

Dari uraian diatas peneliti dapat menyimpulkan bahwa rasio Leverage atau rasio solvabilitas adalah untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang, artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Rasio Solvabilitas atau Rasio Leverage yang

akan digunakan dalam penelitian ini adalah Rasio Utang terhadap Ekuitas atau *Debt to Equity Ratio* (DER).

Debt To Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui besarnya perbandingan antara jumlah dana yang disediakan oleh kreditur dengan jumlah dana yang berasal dari pemilik perusahaan. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui beberapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Rasio ini memberikan petunjuk umum tentang kelayakan kredit dan risiko keuangan debitur (Hery, 2015: 543).

Menurut Ross (2015) *debt to equity ratio* adalah perbandingan antara total utang dengan total ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya dengan kata lain, rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

Rumus yang digunakan untuk menghitung rasio hutang menurut Ross (2015:67) adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Semakin tinggi rasio ini artinya modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutang. Bagi perusahaan sebaiknya, besar hutang tidak boleh melebihi modal sendiri agar beban tetap tidak terlalu tinggi. Semakin kecil rasio ini maka semakin baik. Maksudnya, semakin kecil porsi hutang terhadap modal, maka semakin aman. Jadi perusahaan dikatakan sehat apabila DER berada dibawah 1 atau dibawah 100% berarti hutang tidak boleh lebih besar dari modal agar resiko atau beban perusahaan tidak bertambah.

2.2.4. Profitabilitas

Menurut Ross (2015:72) rasio profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dan mengelola

kegiatan operasinya. Pusat perhatian dalam rasio ini adalah pada hasil akhir yaitu laba bersih.

Profitabilitas merupakan sejauh mana perusahaan mampu untuk menghasilkan laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Kemampuan memperoleh laba dapat diukur dari modal sendiri maupun seluruh dana yang diinvestasikan ke dalam perusahaan (Wiagustini, 2010: 79).

Menurut Hery (2015:554) Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan Perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimiliki. Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Di samping bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan. Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di dalam laporan laba rugi atau laporan neraca. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode. Tujuannya adalah untuk memonitor dan mengevaluasi tingkat pengembangan profitabilitas perusahaan dari waktu ke waktu.

Rasio profitabilitas tidak hanya berguna bagi perusahaan saja, melainkan juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam praktiknya, ada banyak manfaat yang dapat diperoleh dari rasio profitabilitas, baik bagi pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, maupun para pemangku kepentingan lainnya yang terkait dengan perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2011) menyatakan bahwa rasio profitabilitas akan menunjukkan efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil operasi. Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau seberapa efektif pengelolaan perusahaan oleh manajemen. Untuk dapat melangsungkan hidupnya, perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan. Apabila perusahaan berada dalam kondisi yang tidak menguntungkan, maka akan sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari kreditur maupun investasi dari pihak luar.

Apabila pasar modal menganggap seluruh investor adalah investor yang rasional maka para investor tersebut akan memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi. Karena dengan kemungkinan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi maka *return* ekspektasi juga tinggi. Jika perusahaan mampu menghasilkan laba terhadap penjualan dan investasi perusahaan, maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang efisien. Sebaliknya, jika perusahaan tidak mampu menghasilkan laba terhadap penjualan dan investasi perusahaan maka perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang tidak efisien. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *Return On Asset* (ROA) atau hasil pengembalian atas aset.

Menurut Hery (2015:556) Hasil pengembalian atas aset merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Semakin tinggi hasil pengembalian atas aset berarti semakin tinggi pula jumlah jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset. Sebaliknya, semakin rendah hasil pengembalian atas aset berarti semakin rendah pula jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset.

Rasio ROA merupakan gambaran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap satu ruoiah yang digunakan oleh perusahaan. ROA diukur dari perhitungan pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak. Dengan mengukur rasio ini maka investor dapat mengetahui berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aktiva, dengan kata lain adalah menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan (Tandelilin, 2017).

Menurut Ross (2015:72) *return on asset* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penegmbalian atas aktiva. Adapun rumus yang digunakan dalam menghitung ROA sebagai berikut:

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

ROA berguna untuk mengukur seberapa efisiennya suatu perusahaan untuk mengubah uang yang digunakan untuk membeli asset menjadi laba bersih. Pada umumnya ROA dikatakan sehat jika rasionya berada diatas 5 persen artinya dengan sumber daya yang dimiliki, perusahaan mampu memaksimalkan menjadi laba bersih. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa perusahaan lebih efektif dalam mengelola assetnya untuk menghasilkan jumlah laba bersih yang lebih besar (Ross, 2015:73).

2.2.5. Harga Saham

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:102) harga saham ialah harga yang terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hitungan waktu yang begitu cepat, dan dapat berubah dalam hitungan menit bahkan berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung dengan permintaan dan penawaran antara pembeli saham dengan penjual saham.

Harga saham dipasar modal terdiri atas tiga kategori, yaitu harga tertinggi (*high price*), harga terendah (*low price*), dan harga penutupan (*closing price*). Harga berdasarkan ketiga kategori tersebut dapat dilihat bahwa perubahan saham yang terjadi, seperti masing-masing investor sering mempunyai persepsi yang berbeda, sehingga kerap kali salah dalam mengambil keputusan untuk menjual sahamnya tanpa terlebih dahulu memperhitungkan apakah saham tersebut memiliki prospek yang bagus atau tidak. Menurut Ross (2015:57) harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun.

Penilaian harga saham dapat dilakukan melalui pendekatan fundamental dan teknikal. Pendekatan fundamental dengan cara memperhatikan factor-faktor fundamental dari setiap perusahaan yang telah tercatat di bursa. Sedangkan pendekatan teknikal dilakukan melalui metode peramalan dengan memperhatikan grafik kecenderungan harga saham (Tandelilin, 2017). Penilaian kewajaran harga

saham yang terbentuk di pasar modal oleh investor sering kali dilakukan melalui pendekatan fundamental. Pendekatan fundamental bertitik-tolak dari pemikiran bahwa harga saham yang wajar ditentukan oleh ekspektasi atas dividen, pertumbuhan keuntungan modal dan tingkat bunga diskon di masa depan.

2.2.6. Return Saham

Menurut Samsul (2015:59) Saham adalah tanda bukti kepemilikan perusahaan. 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 dapat melihat DPS tersebut. Bukti bahwa seseorang adalah pemegang saham juga dapat dilihat pada lembaran saham di halaman belakang saham di mana namanya sudah diregistrasi oleh perusahaan (emiten).

Menurut Tandelilin (2017) saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset – aset perusahaan yang menerbitkan saham. 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 diperjual belikan di pasar modal.

Menurut Jogiyanto (2016:205) *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi atau hasil pengembalian yang berhak diterima oleh investor karena menginvestasikan dalam bentuk saham.

Return merupakan tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukan. *Return* dapat berupa keuntungan atau kerugian yang di peroleh dari hasil investasi dalam kurun waktu tertentu. Tingkat keuntungan atau *return* saham merupakan rasio atau pendapatan investasi selama beberapa periode dengan jumlah dana yang diinvestasikan. Investor pada umumnya mengharapkan keuntungan yang tinggi dengan resiko kerugian yang

sekecil mungkin, sehingga para investor berusaha menentukan tingkat keuntungan investasi yang optimal dengan menentukan konsep investasi yang memadai (Legiman, 2015).

Menurut Ross (2015) *return* saham merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. Harga saham yang diharapkan oleh investor adalah harga saham yang stabil dan mempunyai pola pergerakan yang cenderung naik dari waktu ke waktu, akan tetapi kenyataannya harga saham cenderung berfluktuasi. Berfluktuasinya harga saham menjadi risiko tersendiri bagi investor. Oleh karena itu investor harus memahami hal apa saja yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham. Fluktuasi harga saham secara fundamental dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan kemungkinan risiko yang dihadapi perusahaan.

Return saham dapat dibagi menjadi dua yaitu berupa *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan dan juga digunakan sebagai landasan perhitungan *return* ekspektasi di masa yang akan datang. Sedangkan *return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. Dalam melakukan investasi, investor dihadapkan pada ketidakpastian (*uncertainly*) antara *return* yang akan diperoleh dengan risiko yang dihadapinya (Jogiyanto, 2016: 205).

Tujuan utama investor melakukan investasi adalah untuk memaksimalkan *return*. *Return* adalah sejumlah imbalan yang didapatkan investor atas keberanian menanggung risiko dalam melakukan suatu investasi. Sumber *return* terdiri dari dua komponen yaitu *yield* dan *capital gain (loss)*. *Yield* adalah komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pedapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi berupa dividen. *Capital gain (loss)* adalah komponen kedua dari *return* yang merupakan kenaikan atau penurunan harga saham yang dapat memeberikan keuntungan maupun kerugian bagi investor (Tandelilin, 2017: 113).

Menurut Ross (2015) Rumus perhitunga *return* saham sebagai berikut :

$$r_{i,t} = \frac{D_t + P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$r_{i,t}$ = *return* saham i untuk waktu t (hari, bulan, tahun ini dst.)

P_t = *price*, harga untuk waktu t

P_{t-1} = *price*, harga untuk waktu sebelumnya (kemarin, bulan, tahun lalu dst.)

D_t = Dividen perlembar saham yang dibayarkan secara periodik

Dalam penelitian ini *return* saham yang diperhitungkan adalah *return* saham yang berasal dari *capital gain* tanpa memperhitungkan adanya *dividen yield*. Karena tidak semua perusahaan membagikan dividen secara periodik. Oleh karena itu tingkat pengembalian (*return*) saham yang akan dipergunakan dalam penelitian ini adalah *realized return* atau *return* realisasi yang merupakan selisih harga saham sekarang dengan harga saham periode lalu. Secara matematis formulasi *realized return* dapat dirumuskan sebagai berikut (Jogiyanto, 2016) :

$$r_{i,t} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan :

$r_{i,t}$ = *return* saham i untuk waktu t (hari, bulan, tahun ini dst.)

P_t = *price*, harga untuk waktu t

P_{t-1} = *price*, harga untuk waktu sebelumnya (kemarin, bulan, tahun lalu dst.)

2.3. Hubungan Antar Variabel Penelitian

2.3.1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Return* saham

Current ratio merupakan salah satu sario yang digunakan dalam penilaian likuiditas suatu perusahaan. *Current ratio* memiliki fungsi untuk mengetahui sejauh mana perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo (Keown, 2014). Menurut Ross (2015) semakin tinggi *current*

ratio berarti semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya. Selain itu *current ratio* yang tinggi menunjukkan likuiditas suatu perusahaan tersebut tinggi, dan hal ini menguntungkan bagi investor karena perusahaan tersebut mampu menghadapi fluktuasi bisnis. Semakin besar *current ratio* yang dimiliki perusahaan menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga *performance* perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi *performance* harga saham.

Informasi suatu perusahaan yang memiliki nilai *current ratio* (CR) tinggi menunjukkan semakin lancar perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya, hal ini merupakan sinyal positif bagi investor dimana semakin banyak investor yang menilai kinerja dan kesehatan perusahaan tersebut baik dan membeli sahamnya sehingga secara tidak langsung dapat meningkatkan harga saham, sehingga *return* saham pun ikut meningkat. Berdasarkan konsep tersebut maka *current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Penjelasan ini diperkuat oleh 3 peneliti. Yang pertama dilakukan oleh Abraham Bill Kanter dan Jonny Siagian (2017) memperoleh hasil dimana *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur, yang kedua hasil penelitian oleh Chandra Ferdinand Wijaya (2017) memperoleh hasil dimana *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan LQ45 dan sama halnya dengan penelitian yang ketiga yang dilakukan oleh Agung Anugrah (2017) memperoleh hasil dimana *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar dalam *Jakarta Islamic Index*. Tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Risca dan Nicodemus (2018) pada sektor pertambangan periode 2007 – 2010, yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, karena CR yang tinggi belum menjamin hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo akan segera dibayarkan karena proporsi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan apabila terdapat saldo kas yang berlebih.

2.3.2. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap *Return Saham*

Menurut Ross (2015) perusahaan dengan kewajiban yang terlampaui, akan banyak mengalami kesulitan untuk mendapatkan tambahan dari luar. Bagi perusahaan, semakin besar DER akan semakin baik. Hal ini dikarenakan tingginya DER menunjukkan semakin besar jumlah pinjaman yang diperoleh perusahaan untuk digunakan dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan. Tetapi beban dari perusahaan juga akan semakin besar dan begitu pula resiko yang akan dihadapi semakin besar. Informasi DER memberikan gambaran kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh hutangnya bila dibandingkan dengan modal sendiri. Meningkatnya nilai DER berarti meningkatnya jumlah hutang yang dimiliki oleh perusahaan.

Bagi investor semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajiban hutangnya, yaitu membayar pokok hutang ditambah dengan bunganya. Apabila hal tersebut terjadi, maka akan dapat mengakibatkan penurunan minat investor terhadap harga saham perusahaan, karena investor akan lebih tertarik pada saham yang tidak menanggung banyak beban hutang. Investor melihat hal tersebut sebagai informasi yang buruk, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan akan turut pula mengalami penurunan terhadap *return* saham. Berdasarkan konsep tersebut maka kemungkinan DER berpengaruh negative terhadap *return* saham.

Penjelasan tersebut diperkuat oleh penelitian yang dilakukan oleh Elsa Cydi Oktavia (2018) memperoleh hasil dimana *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada sektor industry barang dan konsumsi, sama halnya pada penelitian yang dilakukan oleh Mariza Aprilia dan Ronny (2017) yang menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur, pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi Fitriana et al (2016) menunjukkan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sutra Aji Ningtyas et al (2019) pada sektor

industri kimia dan pakan ternak periode 2014-2017, menyatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

2.3.3. Pengaruh *Return On Asset* terhadap *Return Saham*

Return on asset menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang digunakan untuk operasional perusahaann. ROA yang tinggi dalam suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki laba yang tinggi dan mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik. Menurut Keown (2014) profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Menurut Hery (2015) meningkatkan ROA berarti di sisi lain juga meningkatkan nilai pendapatan bersih yang berarti meningkatkan nilai penjualan. Perusahaan yang penjualannya meningkat akan mendorong terjadinya peningkatan laba yang menunjukkan operasional perusahaan sehat dan baik. Hal ini akan disukai oleh para investor. Investor yang rasional tentu saja akan memilih investasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi, sehingga akan mendorong peningkatan *return* saham yang akan diterima investor.

Penjelasan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Cokorda dan Henny (2016) memperoleh hasil dimana *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages*. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Fachreza Muhammda Legiman *et al* (2015) menunjukkan bahwa *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan agroindustri dan penelitian yang dilakukan oleh Anistia Nurhakim (2016) menyatakan bahwa *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada industri farmasi. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sutra Aji Ningtyas *et al* (2019) pada sektor industri kimia dan pakan ternak periode 2014-2017, menyatakan bahwa *Return On Asset (ROA)* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

2.4. Pengembangan Hipotesis

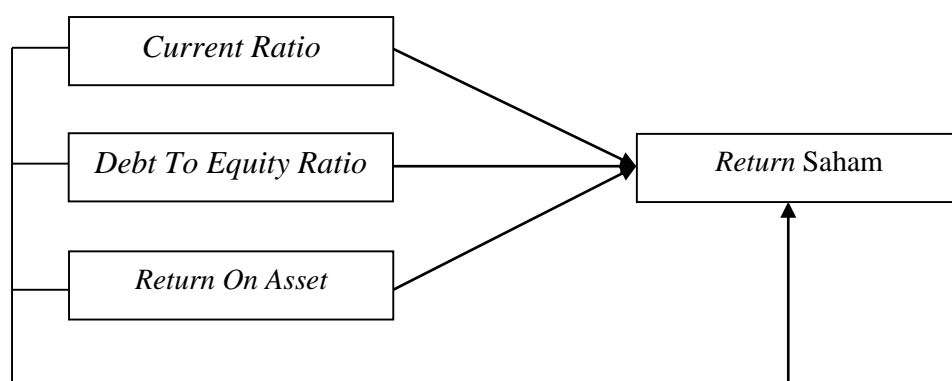
Berdasarkan keterkaitan antar variabel, peneliti mencoba menguji pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *Return Saham* pada perusahaan kimia, maka dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H₁ : Di duga *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
- H₂ : Di duga *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
- H₃ : Di duga *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
- H₄ : Di duga *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER) dan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

2.5. Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan landasan teori yang sudah di paparkan di atas, maka disusunlah suatu kerangka pemikiran teoritis yang digambarkan dalam diagram sebagai berikut:

Gambar 2.1.
Kerangka Konseptual Penelitian



Gambar 2.1 menggambarkan paradigma penelitian atau model dari penelitian ini. Di dalam penelitian ini terdapat 3 *variable independent* yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity* (DER) dan *Return On Asset* (ROA). Dimana

ketiga variabel diatas akan mempengaruhi *variable dependent* yaitu *Return Saham* dari perusahaan kimia yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan yang memiliki tingkat *current ratio* dan *Return on asset* yang tinggi maka semakin baik juga perusahaan sehingga akan memaksimalkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya, hal ini akan membuat pemegang saham atau investor tertarik untuk membeli saham dan berinvestasi pada perusahaan yang akan berdampak pada meningkatnya *return* saham. Tetapi apabila suatu perusahaan memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi itu merupakan sinyal yang buruk bagi investor, karena mereka enggan untuk berinvestasi dengan beban hutang yang banyak ini akan berdampak pada penurunan *return* saham perusahaan.