

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil Penelitian Terdahulu

Telah cukup banyak peneliti yang meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap return saham dengan hasil penelitian yang cukup beragam. Sebagai landasan dan acuan peneliti maka peneliti menggunakan hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu dan telah teruji secara empiris sehingga dapat memperkuat hasil penelitian ini. Berikut beberapa hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan topik penelitian.

Penelitian pertama dilakukan oleh Agustin dan Taswan (2017). Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh konsentrasi kepemilikan, struktur modal, likuiditas dan profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan pertambangan periode tahun 2011 – 2013 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah Konsentrasi Kepemilikan, Struktur Modal yang diproxy oleh DER, Likuiditas yang diproxy oleh *Quick Ratio*, Profitabilitas yang diproxy oleh ROA serta variabel dependen yaitu *Return Saham*. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitiannya adalah Konsentrasi Kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*, Kemudian variabel Struktur Modal (DER), Likuiditas (QR) dan Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif tapi tidak signifikan terhadap *Return Saham*.

Penelitian kedua dilakukan oleh Dewi dan Fajri (2019). Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap return saham perusahaan pertambangan batu bara periode tahun 2013-2017 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Likuiditas yang diproxy oleh *Quick Ratio*, Profitabilitas yang diproxy oleh *Return On Asset* Serta Return Saham adalah variabel variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Alat analisis yang digunakan adalah *Eviews* dengan menggunakan regresi data panel. Temuan

dalam penelitian ini adalah Likuiditas (QR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Return Saham.

Penelitian ketiga dilakukan oleh Bustami dan Heikal (2019). Penelitian ini menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja profitabilitas serta implikasinya terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan batu bara periode tahun 2007-2014 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas dan *Return* Saham kemudian mengembangkan lima kelompok faktor yang mempengaruhi kinerja Profitabilitas perusahaan yaitu Suku Bunga, Solvabilitas, Total Perputaran Asset, Likuiditas dan Nilai Tukar. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Eviews dengan menggunakan metode analisis regresi data panel. Adapun temuan dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, TATO, Likuiditas dan Nilai Tukar berpengaruh terhadap *Return Saham*. Sedangkan Suku Bunga dan Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Penelitian keempat dilakukan oleh Sunaryo (2020). Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas, aktivitas dan profitabilitas terhadap *return* saham perusahaan pertambangan periode tahun 2010-2018 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas yang diproxy oleh *Quick Ratio*, rasio aktivitas yang diproxy oleh *Receivable Turnover*, rasio profitabilitas yang diproxy oleh *Return On Asset*. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil temuan penelitian ini adalah 1) Variabel likuiditas tidak berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, 2) Variabel aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, 3) Variabel profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, dan 4) Variabel likuiditas, aktivitas dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian kelima dilakukan oleh Nurdin (2017). Tujuan penelitian ini untuk menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham

perusahaan pertambangan periode tahun 2009-2012 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diproxy oleh *Return On Asset* dan *Debt To Equity Ratio* serta variabel dependen yaitu *return* saham. Analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini adalah *Return On Asset* dan *Debt To Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian keenam dilakukan oleh Farida dan Camela (2018). Tujuan penelitian ini menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan nilai tukar terhadap return saham perusahaan pertambangan periode tahun 2009-2012 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas yang diproxy oleh *quick ratio*, solvabilitas yang diproxy oleh *debt to equity ratio*, profitabilitas yang diproxy oleh *return on asset* serta *return saham* sebagai variabel dependen. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel. Hasil dari pengujian menemukan hasil bahwa likuiditas dan nilai tukar berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan serta profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap *return saham*.

Penelitian ketujuh dilakukan oleh Ozturk dan Karabulut (2018). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara *current ratio*, *price earning ratio*, *net profit margin* dan *return* saham perusahaan pertambangan periode tahun 2008-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Turki. Variabel yang digunakan adalah *current ratio*, *price earning ratio*, *net profit margin* dan *return* saham. Alat analisis yang digunakan adalah Stata dengan menggunakan regresi data panel. Hasil penelitian ini adalah *price earning ratio* dan *net profit margin* memiliki hubungan positif terhadap return saham. Sedangkan variabel *current ratio* tidak ditemukan adanya hubungan dengan return saham.

Penelitian kedelapan dilakukan oleh Wasim Ud Din (2017), tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio perputaran aset, EPS, inflasi,

suku bunga, PDB, *debt ratio*, *return on sales*, *firm size*, *market return*, Tobin's-Q dan return saham perusahaan pertambangan di Bursa Efek Pakistan. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel signifikan secara statistik tetapi beberapa variabel memiliki pengaruh negatif terhadap *return saham* seperti rasio perputaran aset, EPS, inflasi, suku bunga dan PDB. Namun *debt ratio* tidak berpengaruh sedangkan *return on sales*, *firm size*, *market return* dan Tobin's-Q berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Agency Theory

Agency Theory ialah konsep yang menjelaskan ikatan kontraktual antara principals serta agents (Hamdani, 2016). Dalam perihal ini principal merupakan owner ataupun pemegang saham, sedangkan yang diartikan dengan agent merupakan manajemen yang mengelola industri. *Agency Theory* menekankan akan pentingnya pemisahan kepentingan antara principal serta agent. Disini terjalin penyerahan pengelolaan industri dari principals kepada agents. Tujuan dari pemisahan pengelolaan dari kepemilikan industri, ialah supaya principal mendapatkan keuntungan semaksimal mungkin dengan bayaran yang seefisien mungkin ketika perusahaan tersebut dikelola oleh agent.

Menurut Setyonigrum dan Zulaikha (2019), teori keagenan atau agensi adalah teori yang menjelaskan hubungan yang terdapat pada pihak principal (yang memberikan wewenang) dan pihak agent (yang diberi wewenang). Pihak agent dalam perusahaan merupakan manajemen, yang memiliki wewenang dan kewajiban dalam mengurus sumber daya yang ada pada perusahaan dan memberikan timbal balik kepada pihak principal. Manajemen dalam perusahaan berkewajiban untuk memberikan informasi mengenai perkembangan dan penurunan perusahaan kepada pemilik perusahaan karena pihak manajemen adalah pihak yang menangani secara

langsung perusahaan sehingga dianggap lebih memahami dan mengetahui keadaan perusahaan yang sedang terjadi (Yauris dan Agoes, 2019).

Teori Agensi menunjukkan pentingnya memisahkan kepemilikan antara manajemen perusahaan dengan pemilik perusahaan. Tujuan dari sistem pemisahan adalah untuk menciptakan efisiensi dan efektifitas dengan mempekerjakan agen profesional dalam mengelola perusahaan (FCGI, 2011). Sedangkan Harahap

(2007:554) menjelaskan bahwa teori keagenan (agency theory) merupakan hubungan yang timbul karena adanya kontrak yang timbul antara principal dengan menggunakan jasa agen untuk kepentingan principal.

Secara garis besarnya, principal bukan hanya pemilik, tapi juga kreditur, pemegang saham, maupun pemerintah. Perspektif Agency relationship adalah dasar untuk memahami good corporate governance. Konsep good corporate governance berkaitan dengan bagaimana para pemilik (pemegang saham) yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan melakukan kecurangan – kecurangan yang akan merugikan para pemegang saham.

2.2.2. Saham

Menurut Tandelilin (2010:81), saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki suatu saham 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 dipasar modal. Menurut Azis, *et al.* (2015:76), saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan investor individual/investor institusional/trader atas investasi mereka, atau juga bisa diartikan sebagai sejumlah dana yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan. Azis, *et al.* (2015:76), wujud saham berupa selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik yang menerbitkan surat berharga tersebut. Karena itu, saham juga disebut surat

berharga, tetapi saat ini perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia sudah tanpa wujud fisik. Tujuan dari membeli saham adalah untuk mengambil alih perusahaan, menerima dividen, dan mendapat capital again. Biasanya, keuntungan yang diperoleh investor dari membeli saham adalah mendapatkan dividend dan capital again .

Menurut Azis, *et al.* (2015), dividen adalah pembagian keuntungan yang berasal dari hasil keuntungan perusahaan, dapat berupa dividen tunai ataupun dividen saham. Karena saham merupakan instrument investasi, maka saham juga memiliki beberapa resiko yaitu resiko likuiditas dan *capital loss*. Risiko likuiditas terjadi apabila perusahaan yang sahamnya dimiliki, dinyatakan bangkrut oleh pengadilan atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim dari pemegang saham akan mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dilunasi. *Capital loss* adalah kerugian dari selisih harga jual dengan harga beli. Dilihat dari segi kemampuan dalam hak tagih/klaim, saham dapat dibedakan menjadi saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

2.2.3. Return saham

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

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

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

2015:310). 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 return saham cenderung berfluktuasi. Berfluktuasinya return saham menjadi risiko tersendiri bagi investor. Oleh karena itu investor harus memahami hal apa saja yang dapat mempengaruhi fluktuasi return saham. fluktuasi return saham secara fundamental dipengaruhi oleh kinerja perusahaan dan kemungkinan risiko yang dihadapi perusahaan. Rumus perhitungan *return* saham menurut Jogiyanto (2017:284) sebagai berikut :

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

Keterangan :

D_1 = Dividen *Yield* yang telah dibayarkan tahun terakhir.

P_t = Harga saham tahun terakhir atau saat ini

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

Namun mengingat tidak selamanya perusahaan membagikan dividen kas secara periodic kepada pemegang sahamnya, maka *return saham* dapat dihitung sebagai berikut (Jogiyanto, 2017:284):

$$Return\ Saham = \frac{P_t - (P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Dimana :

P_t = Harga penutupan saham periode ke-t

P_{t-1} = Harga penutupan saham periode sebelumnya (t-1)

2.2.4. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Pengertian kinerja menurut Indra Bastian (2006:274) adalah gambaran pencapaian pelaksanaan/program/kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi suatu organisasi. Konsep kinerja keuangan menurut Indriyo Gitosudarmo dan Basri (2002:275) adalah rangkaian aktivitas keuangan pada suatu periode tertentu yang dilaporkan dalam laporan keuangan diantaranya laporan laba rugi dan neraca.

Menurut Irfham Fahmi (2011:2) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat - alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

Laporan keuangan merupakan laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Kondisi perusahaan saat ini adalah keadaan keuangan perusahaan pada tanggal tertentu (untuk neraca) dan periode tertentu (untuk laporan laba rugi). Menurut Kasmir (2017:7).

Menurut Kasmir (2017:10) tujuan laporan keuangan secara umum bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan baik pada saat tertentu, maupun pada periode tertentu.

Ross, et al. (2015), menyatakan bahwa kami menyadari bahwa 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 saran untuk mengorganisir dan meringkas apa yang dimiliki oleh perusahaan (*assets*), berapa utang perusahaan (*liabilities*), dan selisih diantara keduanya (ekuitas perusahaan) pada suatu waktu tertentu.

Laporan keuangan memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan dan hasil operasi 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, dan calon investor, penyalur, lembaga pemerintah dan masyarakat umum.

Analisis rasio keuangan merupakan alat utama dalam analisis keuangan, karena analisis ini dapat digunakan untuk menjawab berbagai pertanyaan tentang keadaan keuangan perusahaan. Analisis keuangan merupakan penapsiran keadaan keuangan suatu entitas pada masa lampau saat sekarang, dan masa depan. Tujuannya adalah menemukan kelemahan dari sisi perusahaan untuk dibenahi dan kekuatan perusahaan untuk dikembangkan dimasa depan.

2.2.5. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menurut Ross, et al (2015:26) likuiditas adalah mengacu pada kecepatan dan kemudahan dari suatu aset untuk dapat diubah menjadi uang tunai atau kas. Emas merupakan aset yang relatif jangka panjang atau likuid (lancar), sedangkan fasilitas pabrik tidak termasuk jenis aset likuid. Aset yang sangat likuid adalah aset

yang dapat dijual dengan cepat tanpa adanya kerugian nilai yang signifikan. Sedangkan aset yang tidak likuid adalah aset yang tidak dapat diubah dengan segera menjadi uang tunai tanpa adanya penurunan harga yang cukup besar. Semakin likuid suatu perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan yaitu kesulitan membayar utang-utang atau membeli berbagai aset yang diperlukan. Aset likuid biasanya kurang menguntungkan untuk disimpan. Ukuran likuiditas perhatian utamanya adalah kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan-tagihannya dalam jangka pendek tanpa mengalami kesulitan keuangan. Rasio likuiditas biasanya penting bagi kreditur jangka pendek, karena manajer keuangan selalu menjalin kerja sama dengan bank dan pemberi pinjaman jangka pendek lainnya. Pemahaman mengenai rasio-rasio likuiditas sangat penting. Salah satu manfaat dari memperhatikan aset dan liabilitas lancar adalah nilai buku dan nilai pasar aset lancar dan liabilitas lancar kemungkinannya akan sama. Sering kali aset dan liabilitas tersebut tidak bertahan cukup lama untuk benar-benar tidak sejalan. Disisi lain, seperti akun setara kas lain, aset dan liabilitas lancar dapat dan mengalami perubahan dengan cukup cepat, sehingga nilai saat ini tidak dapat menjadi acuan yang andal untuk masa mendatang (Ross, et al, 2015:63). Jenis rasio solvabilitas menurut Alex dan Patrick (2015) ialah *Current Ratio*, *Quick Ratio (Acid Test Ratio)*, *Cash Ratio*, *Working Capital* dan *Sales to Working Capital (Working Capital Turnover)*.

2.2.5.1. Quick Ratio

Quick ratio merupakan perimbangan antara jumlah aktiva lancar dikurangi persediaan dengan jumlah utang lancar. Persediaan tidak dimasukkan dalam perhitungan *quick ratio* atau rasio cepat, karena persediaan merupakan komponen atau unsur aktiva lancar yang paling kecil tingkat likuiditasnya. *Quick ratio* memfokuskan komponen-komponen aktiva lancar yang lebih likuid yaitu kas, surat-surat berharga, dan piutang dihubungkan dengan utang lancar atau utang jangka pendek, untuk prinsip kehati-hatian maka besarnya *quick ratio* ini paling rendah 100%, artinya kewajiban jangka pendek Rp 1 dijamin oleh aktiva lancar.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Jika terjadi perbedaan yang sangat besar antara *quick ratio* dengan *current ratio*, dimana *current ratio* meningkat sedangkan *quick ratio* menurun berarti terjadi investasi yang besar pada persediaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid yang mampu menutupi hutang lancar. Semakin besar rasio ini semakin baik. Angka rasio ini tidak harus 100% atau 1:1. Walaupun rasio tidak mencapai 100% tapi mendekati 100% sudah dikatakan sehat (Ross, et al., 2015;64). Digunakannya *Quick Ratio* dalam penelitian ini karena Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dengan tidak memperhitungkan persediaan, karena persediaan membutuhkan waktu yang relatif lama untuk direalisasikan menjadi kas dan diasumsikan bahwa piutang dapat segera direalisasikan sebagai uang tunai, meskipun faktanya mungkin lebih likuid daripada piutang. Jika *Quick Ratio* baik maka kemampuan perusahaan akan semakin baik dalam mencukupi hutang jangka pendeknya dan terhindar dari masalah likuiditas. Hal itulah yang akhirnya membuat investor tertarik dan berakibat pada naiknya *Return Saham*.

2.2.6. Rasio Solvabilitas

Rasio Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Seberapa besar jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri (Kasmir 2016:113). Sedangkan menurut (Mamduh 2016:79), rasio solvabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvable adalah perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan total asetnya. Rasio ini mengukur likuiditas jangka panjang perusahaan dan dengan demikian memfokuskan pada sisi kanan neraca. Dari beberapa pendapat tentang rasio Solvabilitas diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio solvabilitas merupakan rasio pengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utang yang

digunakan untuk menghasilkan keuntungan. Semakin besar rasio leverage, berarti semakin tinggi nilai utang perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan. Dalam kondisi ini, beban bunga akan menyebabkan kesulitan keuangan yang berakhir dengan kebangkrutan perusahaan.

2.2.6.1. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio (DER) merupakan berapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai asset-aset perusahaan. Penggunaan jumlah hutang perusahaan tergantung pada keberhasilan pendapatn dan ketersediaan aktiva yang bisa digunakan sebagai jaminan hutang dan seberapa besar risiko yang diasumsikan oleh pihak manajemen. Rasio total utang dapat sebagai alat ukur dalam menghitung seberapa besar leverage yang digunakan oleh perusahaan. Sebuah perusahaan yang mempunyai DER yang besar dapat memberikan imbal hasil yang lebih besar kepada shareholder seiring dengan tingginya risiko yang dihadapi bila dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai DER yang lebih kecil.

Gitman dan Zutter (2015:126) *Debt to Equity Ratio (DER)* mengukur proporsi relatif dari total kewajiban terhadap ekuitas saham biasa yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Seperti halnya rasio utang, semakin tinggi rasio ini, semakin besar penggunaan *leverage* perusahaan. Menurut Ross, et al. (2015;67), *debt to equity ratio* adalah perbandingan antara total utang dengan total ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Dengan kata lain, rasio ini untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Debt equity ratio (DER) dengan angka < 1 , mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki hutang yang lebih kecil dari ekuitas yang dimilikinya. Tetapi sebagai investor juga harus teliti dalam melihat rasio DER ini, sebab jika total hutangnya lebih besar dari pada ekuitas, maka kita harus melihat lebih

lanjut apakah hutang lancar atau hutang jangka panjang yang lebih besar. Digunakannya *Debt Equity Ratio* dalam penelitian ini karena Rasio DER adalah Faktor yang sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan karena rasio ini menyebabkan kenaikan dan penurunan harga saham. Semakin rendah tingkat *Debt to Equity Ratio* akan memberikan sinyal positif bagi calon investor yang akan menanamkan modalnya, karena dengan demikian perusahaan dapat menutupi banyaknya utang dengan modal. Apabila investor banyak yang berminat menanamkan modalnya, maka harga saham akan semakin tinggi.

2.2.7. Rasio Penilaian Pasar

Rasio nilai pasar menurut IAI (2012:222) yaitu “Rasio yang memberikan informasi seberapa besar masyarakat (investor) atau para pemegang saham menghargai perusahaan, sehingga mereka mau membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih tinggi dibanding dengan nilai buku saham.” IAI (2012:224) menyebutkan bahwa terdapat lima rasio yang termasuk dalam rasio nilai pasar yaitu antara lain “Rasio pembagian dividen (*dividend payout ratio*), hasil dividen (*dividend yield*), laba per saham (*earning per share*), rasio harga laba (*price earning ratio*) dan rasio nilai harga buku (*price book value ratio*). Menurut Ross, et al (2015), Rasio nilai pasar merupakan indikator untuk mengukur mahal murahnya suatu saham, digunakan untuk membantu investor dalam mencari saham yang memiliki potensi keuangan deviden yang besar sebelum melakukan penanaman modal berupa saham. Namun rasio pasar tidak mempunyai ukuran yang menunjukkan tingkat efisiensi rasio serta tidak dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan jika dilihat berdasarkan harga saham maupun jika dipergunakan oleh pihak manajemen perusahaan.

2.2.7.1. Price Earning Ratio (PER)

Price earning ratio menunjukkan berapa banyak investor bersedia membayar untuk tiap rupiah dari laba yang dilaporkan. Oleh para investor rasio ini digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

laba dimasa yang akan datang. Kesediaan para investor untuk menerima kenaikan PER sangat bergantung pada prospek perusahaan. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, biasanya memiliki PER yang tinggi. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung memiliki PER yang rendah.

$$\text{Price Earning Ratio (PER)} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Pendapatan Per Lembar Saham}}$$

Digunakannya PER dalam penelitian ini karena kenaikan PER sangat tergantung pada prospek perusahaan. Semakin tinggi PER maka harga saham dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap pendapatan per lembar sahamnya, sehingga PER yang semakin tinggi juga menunjukkan semakin mahal saham tersebut terhadap pendapatannya.

2.3. Pengaruh Antar Variabel

2.3.1. Pengaruh *Quick Ratio (QR)* Terhadap *Return Saham*

Quick ratio merupakan perimbangan antara jumlah aktiva lancar dikurangi persediaan dengan jumlah utang lancar. Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dengan tidak memperhitungkan persediaan, karena persediaan membutuhkan waktu yang relatif lama untuk direalisasikan menjadi kas dan diasumsikan bahwa piutang dapat segera direalisasikan sebagai uang tunai, meskipun faktanya mungkin lebih likuid daripada piutang. Jika *Quick Ratio* baik maka kemampuan perusahaan akan semakin baik dalam mencukupi hutang jangka pendeknya dan terhindar dari masalah likuiditas. Hal itulah yang akhirnya membuat investor tertarik dan berakibat pada naiknya Return Saham. *Quick ratio* menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid yang mampu menutupi hutang lancar. Semakin besar rasio ini semakin baik. Angka rasio ini tidak harus 100% atau 1:1. Walaupun rasio tidak mencapai 100% tapi mendekati 100% sudah dikatakan sehat (Ross, et al., 2015). Brigham (2012) dan Sunaryo (2020) menemukan hasil bahwa *Quick Ratio (QR)* berpengaruh terhadap *return saham*. Hal ini berarti bahwa *return saham* kemungkinan akan tinggi sesuai yang diperkirakan jika

nilai dari rasio likuiditas, manajemen asset, manajemen utang dan rasio profitabilitas terlihat baik dan kondisi tersebut berjalan terus secara stabil.

H1 : Quick Ratio Berpengaruh Positif Terhadap Return Saham.

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

DER adalah perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri (ekuitas). Rasio ini menjelaskan proporsi besarnya sumber-sumber dalam pendanaan jangka panjang terhadap aset perusahaan. Tingkat *Debt to Equity Ratio (DER)* yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur). Faktor yang sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan adalah rasio DER, karena rasio ini menyebabkan kenaikan dan penurunan harga saham. Semakin rendah tingkat *Debt to Equity Ratio* akan memberikan sinyal positif bagi calon investor yang akan menanamkan modalnya, karena dengan demikian perusahaan dapat menutupi banyaknya utang dengan modal. Apabila investor banyak yang berminat menanamkan modalnya, maka harga saham akan semakin tinggi. Menurut teori sinyal dan penelitian yang dilakukan oleh *Hermuningsih (2019)* dan *Saraswati et al (2020)* menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif terhadap return saham.

H2 : Debt to Equity Ratio Berpengaruh Negatif Terhadap Return Saham.

2.3.3. Pengaruh *Price Earning Ratio (PER)* Terhadap *Return Saham*

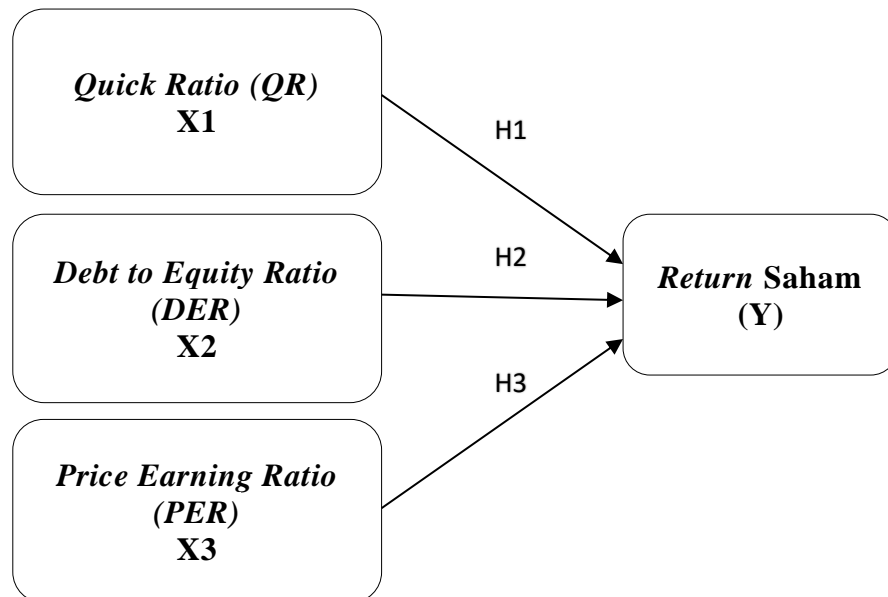
Rasio Penilaian pasar diukur menggunakan *Price Earning Ratio*. PER digunakan oleh para investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Semakin tinggi PER maka harga saham dinilai semakin tinggi oleh investor terhadap pendapatan per lembar sahamnya, sehingga PER yang semakin tinggi juga menunjukkan semakin mahal saham tersebut terhadap pendapatannya. *Price earning ratio* menunjukkan berapa banyak

investor bersedia membayar untuk tiap rupiah dari laba yang dilaporkan. Oleh para investor rasio ini digunakan untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Kesiapan para investor untuk menerima kenaikan PER sangat bergantung pada prospek perusahaan. Perusahaan dengan peluang tingkat pertumbuhan yang tinggi, biasanya memiliki PER yang tinggi. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung memiliki PER yang rendah. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Saraswati *et al.* (2020), Parwati dan Sudiarta (2016) hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa jika harga saham semakin tinggi maka selisih harga saham periode sekarang dengan periode sebelumnya semakin besar, sehingga capital gain juga semakin meningkat, maka PER yang tinggi akan mengakibatkan *return* saham naik.

H3 : Price Earning Ratio Berpengaruh Positif Terhadap Return Saham

2.4. Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka konseptual memberikan dasar penelitian bagi penelitian yang mengidentifikasi hubungan antar variabel. Hubungan antar variabel dapat digambarkan dengan skema konseptual sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan skala konseptual penelitian pada Gambar 2.1, penelitian ini merupakan penelitian dengan model satu arah yang menjelaskan pengaruh *Quick Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Price Earning Ratio* Terhadap *Return Saham*.

Hipotesis pertama seperti yang terlihat dalam gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian memiliki arti bahwa QR berpengaruh terhadap *return* saham, peneliti memberi hipotesis bahwa QR memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham,

Kemudian hipotesis kedua seperti yang terlihat dalam gambar 2.1 memiliki arti bahwa DER berpengaruh terhadap *return* saham, peneliti memberi hipotesis bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Dan hipotesis ketiga seperti yang terlihat dalam gambar 2.1 memiliki arti bahwa PER berpengaruh terhadap *return* saham, peneliti memberi hipotesis bahwa PER berpengaruh positif terhadap *return* saham.