

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Review hasil penelitian terdahulu sangat berguna dan berarti bagi peneliti dalam memberikan informasi mengenai masalah yang diteliti. Beberapa penelitian terdahulu akan diuraikan secara ringkas, karena penelitian ini mengacu kepada beberapa penelitian sebelumnya. Berikut beberapa uraian ringkas penelitian terdahulu.

Handayati dan Zulyanti (2018), tujuan penelitian ini untuk mencari mengenai pengaruh *earning per share* (EPS), *debt to equity ratio* (DER), dan *return on assets* (ROA) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 dengan menggunakan alat uji statistik yaitu regresi linier berganda, uji t, dan uji f. Metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif dengan perhitungan regresi menggunakan software SPSS versi 16.0. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dalam bidang makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 dan pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa pengaruh dari EPS, DER dan ROA mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurmasari (2017), mengenai *current ratio*, *return on equity*, *debt to equity ratio* dan pertumbuhan pendapatan berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh CR, ROE, DER, dan Pertumbuhan pendapatan terhadap *return* saham, baik secara parsial maupun secara simultan. Populasi yang digunakan adalah perusahaan pertambangan yang telah *go public* berjumlah 40 perusahaan. Data yang digunakan adalah data panel, yaitu data yang digunakan data *cross section* (9 perusahaan) dan *time series* yaitu berdasarkan urutan waktu, sehingga sampel dalam penelitian ini ada 45 sampel. Metode analisis yang digunakan peneliti adalah analisis linier berganda dengan menggunakan software *eviews 7*. Hasil

penelitian dapat diketahui bahwa secara parsial CR, ROE, DER dan pertumbuhan pendapatan berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan CR, ROE, DER dan Pertumbuhan pendapatan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Basalama, *et al* (2017), mengenai pengaruh *current ratio*, DER, dan ROA terhadap *return* saham pada perusahaan automotif dan komponen periode 2013-2015 mengemukakan bahwa *current ratio*, DER dan ROA berpengaruh terhadap *return* saham. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif yaitu suatu jenis penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun juga hubungan antara dua variabel atau lebih. Peneliti menggunakan populasi sebanyak 11 perusahaan dan teknik pengambilan sampel diambil dengan teknik purposive sampling. Metode analisis yang digunakan adalah teknik analisis dan regresi berganda. Hasil dalam penelitian ini yaitu variabel *current ratio*, DER, dan ROA secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Dan secara parsial *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan DER dan ROA mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Samalam, *et al* (2018), dalam penelitiannya bertujuan untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *return on asset*, *return on equity* dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham pada perusahaan asuransi di BEI periode 2012-2016. Peneliti menggunakan populasi sebanyak 12 perusahaan dan sampel dari populasi dalam penelitian ini adalah 7 perusahaan. Berdasarkan metode *purposive sampling*, total sampel penelitian sebanyak 35 laporan keuangan dan pengujian hipotesis dalam penelitian itu menggunakan teknik regresi berganda, uji asumsi klasik. Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif. Teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu studi dokumentasi yaitu dengan menganalisis data sekunder yang terkait pada penelitian ini. Hasil penelitian mengemukakan bahwa *return on asset*, *return on equity* dan *debt to equity ratio* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Purbawangsa (2017), mengenai pengaruh kondisi pasar modal dan rasio keuangan terhadap *return* saham di Bursa

Efek Indonesia periode 2013-2015 dengan populasi yang diambil sebanyak 26 perusahaan menggunakan metode sensus mengemukakan bahwa pertumbuhan IHSG, ROA, DER, dan PER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Pengumpulan data dilakukan melalui data sekunder dan teknik analisis yang dilakukan pada peneliti menggunakan metode regresi linier berganda dengan menggunakan variabel bebas kondisi pasar modal yang diproksikan dengan pertumbuhan IHSG dan rasio keuangan yang diproksikan dengan ROA, DER, dan PER. Hasil dalam penelitian ini ditemukan bahwa variabel pertumbuhan IHSG, ROA, DER, dan PER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan semakin meningkatnya nilai IHSG, ROA, PER dan menurunnya nilai DER maka *return* saham akan semakin meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Sudarsono dan Sudiyatno (2016), mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014. Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh faktor ekonomi makro meliputi inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar rupiah terhadap US Dollar, juga untuk menguji pengaruh fundamental perusahaan meliputi ROA, DER dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Populasi dalam penelitian sebanyak 47 perusahaan pada industri *real estate* dan *property*. Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Jenis data yang digunakan merupakan data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan peneliti adalah analisis regresi berganda. Hasil dalam penelitian menunjukkan bahwa inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, tingkat suku bunga, nilai tukar dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dan DER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham.

Mayuni dan Suarjaya (2018), melakukan penelitian bertujuan untuk mengetahui pengaruh ROA, *firm size*, EPS dan PER terhadap *return* saham pada sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2016. Populasi yang digunakan dalam penelitian sebanyak 105 perusahaan dan terdapat sampel sebanyak 83

perusahaan dengan metode *probability sampling* dengan teknik penentuan *random sampling*. Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ditemukan bahwa ROA, *firm size*, EPS dan PER secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil analisis secara parsial menunjukkan bahwa ROA dan EPS berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *Firm size* dan PER berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Ariyanti dan Suwitho (2016), dalam penelitiannya bertujuan untuk melihat pengaruh CR, TATO, NPM dan ROA terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2014. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu dengan menggunakan kriteria tertentu serta sampel yang digunakan sebanyak 11 perusahaan makanan dan minuman. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian penjelasan dengan pendekatan kuantitatif. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi berganda. Teknik pengumpulan data yang dilakukan ialah dengan pengambilan data sekunder. Hasil penelitian menunjukkan bahwa NPM dan ROA berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan CR dan TATO berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Anwaar (2016), mengenai pengaruh kinerja perusahaan terhadap *return* saham dari perusahaan yang terdaftar di Indeks FTSE-100 Bursa Efek London selama 2005-2014. Peneliti menggunakan metode analisis regresi panel untuk menganalisis data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *net profit margin*, *return on asset (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sedangkan *earning per share (EPS)* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap terhadap *return* saham dan *return on equity (ROE)* dan *quick ratio* menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Allozi dan Obeidat (2016), mengenai hubungan antara pengembalian saham dan indikator keuangan (*profitabilitas*, *leverage*) studi empiris manufaktur pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Amman tahun 2001-2011. Metode analisis yang digunakan peneliti adalah analisis korelasi, regresi berganda dan statistik deskriptif. Hasil penelitian menunjukkan

bahwa GPM, ROA, ROE, dan EPS memiliki hubungan yang signifikan dengan *return* saham. Sedangkan ukuran lainnya NPM, DR, DER dan CR tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan *return* saham.

Penelitian oleh Abdullah, *et al* (2015), mengenai pengaruh *financial leverage* dan *market size* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Saham Dhaka periode 2008-2012. Metode analisis yang digunakan peneliti adalah analisis regresi berganda dan menggunakan data sekunder dari database Bursa Efek Dhaka. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap *return* saham, *leverage* yang diproksikan oleh DER memiliki hubungan negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pasar modal

Pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkan, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek (Undang-Undang no.8 tahun 1995 tentang pasar modal, halaman 4).

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk obligasi dan saham perusahaan jangka menengah dan jangka panjang (Brigham & Houston, 2018:37)

Pasar modal berperan dalam menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional kearah peningkatan kesejahteraan rakyat (Ariz, 2015:13).

Tandelilin (2017:25), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas. Pasar modal juga dapat diartikan sebagai pasar untuk memperjualbelikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari 1 tahun, seperti saham, obligasi dan reksa dana.

Jadi, berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah pasar yang mempertemukan antara penjual dan pembeli sekuritas jangka

panjang baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri dan tempat terjadinya transaksi tersebut adalah bursa efek. Oleh karena itu bursa efek merupakan arti pasar modal secara fisik.

Adapun pasar modal yang memberikan kemudahan baik bagi investor maupun perusahaan yang membutuhkan dana. Keduanya memandang bahwa pasar modal sebagai media untuk tujuan investasi.

Menurut Ross (2018:16) pasar keuangan memiliki peranan penting dalam tujuan investasi, baik dari sisi perusahaan maupun dari investor. Perusahaan menerbitkan sekuritas untuk menghimpun dana kas, lalu berinvestasi dalam bentuk aset, kemudian menjalankan kegiatan operasional untuk menghasilkan arus kas, sehingga arus kas diinvestasikan kembali ke perusahaan dan sebagian lain dibayarkan kepada investor dalam bentuk dividen.

Menurut Tandelilin (2017:26), mengenai pasar modal sebagai tujuan untuk investasi adalah pasar modal dapat mendorong terciptanya alokasi dana yang efisien, karena dengan adanya pasar modal investor dapat memilih alternatif investasi yang memberikan return yang paling optimal. Asumsinya, investasi yang memberikan return relatif besar adalah sektor-sektor yang paling produktif yang ada di pasar. Dengan demikian, dana yang berasal dari investor dapat digunakan secara produktif oleh perusahaan-perusahaan tersebut.

Menurut Ross (2018:17) mengenai jenis pasar modal terbagi menjadi 2 jenis yaitu:

1. Pasar Primer, yaitu mengacu pada penjualan awal efek oleh pemerintah dan perseroan. Dalam transaksi pasar primer, perseroan adalah penjual dan transaksi tersebut akan memberikan dana bagi perseroan. Perseroan terlibat dalam dua jenis transaksi pasar primer, yaitu penawaran publik (*public offering*) dan penempatan langsung (*private placement*).
2. Pasar Sekunder, Tempat yang memperjualbelikan efek yang sebelumnya diperjualbelikan di pasar primer. Transaksi pasar sekunder melibatkan satu pemilik atau kreditur yang akan menjual kepada pihak lain. Oleh karena itu, pasar sekunder menyediakan sarana untuk memindahkan kepemilikan dari

efek perusahaan. Meskipun perseroan hanya terlibat secara langsung dalam satu transaksi pasar primer.

Pasar modal terdiri dari pasar perdana dan pasar sekunder. Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritas baru kepada investor. Pasar sekunder adalah pasar finansial di mana perdagangan atau jual beli sekuritas oleh dan antara investor setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana (Tandelilin, 2017:27).

Berdasarkan dari uraian mengenai jenis pasar modal di atas dapat disimpulkan bahwa kedua jenis pasar modal tersebut hanya dibedakan melalui waktu terjadinya, di mana pasar primer terjadi saat penawaran publik dan penawaran langsung. Sementara pasar sekunder berlangsung setelah terjadinya **pasar primer**.

2.2.2 Saham

Saham adalah bukti kepemilikan suatu perusahaan yang merupakan klaim atas penghasilan dan kekayaan perseroan. Perusahaan yang sahamnya dapat dibeli di Bursa Efek Indonesia disebut dengan perusahaan tercatat. Saham merupakan salah satu produk pasar modal yang menjadi bagian dari instrumen investasi untuk jangka panjang.

Tandelilin (2017:32) saham adalah sertifikat yang menyatakan atau menunjukkan kepemilikan suatu perusahaan, pemegang saham biasa suatu perusahaan mempunyai hak suara proporsional pada berbagai keputusan penting perusahaan, antara lain pada persetujuan keputusan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Menurut Azis (2015:76) saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan investor individual atau investor institusional atau trader atas investasi mereka atau sejumlah dana yang diinvestasikan dalam suatu perusahaan. Karakteristik saham antara lain dapat memperoleh dividen, memiliki hak suara dalam rapat umum pemegang saham (RUPS), dimungkinkan untuk memiliki hak memesan efek dengan terlebih dahulu (HMETD) atau *right issue*, dan terdapat potensi memperoleh *capital gain* atau *capital loss*.

Berdasarkan dari uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa saham merupakan sebuah tanda bukti yang berbentuk selembar kertas sebagai tanda kepemilikan suatu perusahaan yang diakui lalu diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan tiap emiten kepada setiap pemegang saham RUPS (rapat umum pemegang saham).

Dalam pasar modal ada dua jenis saham yang paling umum dikenal oleh publik yaitu saham biasa (*Common Stock*) dan saham preferen (*Preferred Stock*). Kedua jenis saham ini memiliki arti dan peraturan masing-masing. Ada beberapa sudut pandang untuk membedakan jenis-jenis saham, yaitu (Azis, 2015:77):

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa merupakan saham yang memiliki hak klaim berdasarkan laba atau rugi yang diperoleh perusahaan. Bila terjadi likuidasi, pemegang saham bisa mendapatkan prioritas paling akhir dalam pembagian hasil dari penjualan aset perusahaan.

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham preferen merupakan saham dengan bagian hasil yang tetap dan apabila perusahaan mengalami likuiditas maka pemegang saham saham preferen akan mendapat prioritas utama dalam pembagian hasil dari penjualan aset, sebelum pembagian untuk pemegang saham biasa. Saham preferen mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa.

2.2.3 Return saham

Return saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* saham merupakan selisih harga jual saham dengan harga beli saham ditambah dividen. *Return* saham bisa positif dan bisa negatif. Jika positif mendapatkan keuntungan (*Capital gain*), sedangkan jika negatif berarti rugi (*Capital loss*).

Menurut Ross (2018) *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 *return* saham cenderung berfluktuasi. Berfluktuasinya *return* saham menjadi resiko 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 resiko yang dihadapi perusahaan.

Setiap orang yang berinvestasi memahami akan ada selisih besar di antara ekspektasi harga dan pengembalian dengan realisasinya. Ekspektasi pengembalian saham yang diestimasi oleh investor pada nilai marginnya akan selalu positif, karena jika tidak maka investor tidak akan membeli saham tersebut. *Return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan (Brigham dan Houston, 2018:56).

Menurut Tandelilin (2017:113) *return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi serta suatu balasan atas keberanian menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya.

Sedangkan *return* saham adalah hasil keuntungan yang diperoleh oleh investor dari suatu investasi saham yang dilakukan. *Return* saham dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan terjadi dimasa datang (Jogiyanto, 2017:283).

Berdasarkan dari definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa *return* saham merupakan suatu hasil keuntungan yang diperoleh atau selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan dari kegiatan menjual atau membeli saham.

Menurut Jogiyanto (2017:283), ada 2 jenis *return*, yaitu :

1. *Return* realisasi (*realized return*)

Return realisasi adalah hasil perolehan dari investasi yang telah terjadi. *Return* ini dianggap penting dalam mengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi juga mempunyai fungsi sebagai penentuan *return* ekspektasi.

2. *Return* ekspektasi (*expected return*)

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

Secara sistematis, perhitungan *return* saham sebagai berikut (Jogiyanto, 2017):

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \dots \dots \dots (1)$$

Dimana:

R_t = *Return* saham

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

D_t = Dividen kas yang dibayarkan

Menurut Azis (2015:83) faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham, yaitu:

1. Jumlah dividen kas yang diberikan, sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat perubahan harga saham, maka dengan membagikan dividen dalam jumlah besar dapat meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan dan akan berdampak pada kenaikan harga saham.
2. Jumlah laba yang didapat oleh perusahaan, perusahaan yang mempunyai laba yang tinggi dan prospek perusahaan yang cerah umumnya menjadi pilihan bagi investor dalam menanamkan dananya. Karena perusahaan dengan laba yang tinggi cenderung akan membagikan dividennya dalam jumlah besar, sehingga berdampak positif pada harga saham perusahaan.
3. Laba per lembar saham (*earning per share*), sebagai seorang investor yang melakukan investasi pada perusahaan, akan menerima laba atas saham yang dimilikinya, semakin tinggi laba per lembar saham yang diberikan

perusahaan, maka investor akan semakin percaya bahwa perusahaan akan memberikan tingkat pengembalian yang cukup baik.

Menurut Tandelilin (2017:52-53), menyatakan komponen *return* saham terdiri dari:

1. *Capital Gain (Loss)*, yaitu kenaikan atau penurunan harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor. Jika harga investasi sedang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode sebelumnya (P_{t-1}), berarti terjadi keuntungan modal (*gain*), dan jika sebaliknya terjadi kerugian modal (*capital loss*). Berikut rumus yang digunakan:

$$\text{Capital gain (loss)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

2. *Dividend Yield*, yaitu komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham. *Yield* merupakan *persentase* penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi dan untuk saham biasa dimana pembayaran periodik sebesar D_t rupiah per lembar.

Dividend yield dapat dituliskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

D_t	= Dividen kas yang dibayarkan
P_t	= Harga saham sekarang
P_{t-1}	= Harga saham periode sebelumnya

2.2.4 Laporan Keuangan

Laporan keuangan secara umum berisi tentang pencatatan uang. Laporan keuangan dibuat untuk mengetahui kondisi finansial perusahaan. Sehingga pihak atasan didalam perusahaan bisa mengevaluasi dengan tepat jika kondisi keuangan mengalami masalah. Maka dari itu, laporan keuangan harus dibuat dengan tepat

dan cermat karena laporan keuangan tentu saja ada pertanggungjawaban yang diserahkan secara mutlak kepada operator keuangan. Laporan keuangan terdiri dari laporan laba rugi, laporan posisi keuangan serta laporan perubahan modal. Laporan laba rugi untuk mengukur jumlah laba yang dihasilkan dari perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Laporan posisi keuangan menggambarkan adanya jumlah aktiva, hutang, dan modal dari suatu perusahaan pada waktu tertentu. Serta laporan perubahan modal menunjukkan sumber dan penggunaan yang menyebabkan perubahan modal perusahaan.

Menurut Ross (2018:24) 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), berapakah utang perusahaan (liabilitasnya), dan selisih di antara keduanya (ekuitas perusahaan) pada suatu waktu tertentu.

Laporan keuangan merupakan bahasa bisnis karena di dalam laporan keuangan itu memuat informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan kepada pihak penggunaannya. Pengguna laporan keuangan adalah manajemen, investor, kreditur dan para pemangku kepentingan lainnya yang berhubungan dengan dengan perusahaan (Wijaya, 2017:13).

Menurut Brigham dan Houston (2018:75) Laporan keuangan melaporkan posisi keuangan perusahaan pada satu titik waktu dan kegiatan operasinya selama beberapa periode lalu. Namun, nilai riilnya ada pada kenyataan bahwa laporan tersebut dapat digunakan untuk membantu meramalkan laba dan dividen masa depan. Dari sudut pandang investor, peramalan masa depan adalah inti dari suatu analisis laporan keuangan yang berguna untuk membantu mengantisipasi kondisi masa depan dan yang lebih penting adalah sebagai titik awal untuk merencanakan tindakan-tindakan yang akan memperbaiki kinerja di masa yang akan datang.

Menurut Ross (2018:28) laporan keuangan memiliki manfaat potensial bagi banyak pihak yang berbeda. Pemasok akan melihat pada jumlah utang dagang untuk mengetahui seberapa cepat perusahaan dapat membayar tagihan-tagihannya. Kreditur akan memeriksa likuiditas dan tingkat *financial leverage*.

Manajer perusahaan dapat menelusuri hal-hal seperti jumlah uang tunai dan persediaan yang dimiliki perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2018:75-90) berikut urutan laporan keuangan berdasarkan proses penyajiannya:

1. Laporan posisi keuangan (*balance sheet*) adalah suatu laporan mengenai posisi keuangan perusahaan pada suatu titik tertentu. Ada berbagai unsur laporan posisi keuangan yaitu sebagai berikut:
 - a. Aset dalam laporan posisi keuangan dibukukan menurut lamanya waktu yang dibutuhkan.
 - b. Kewajiban (hutang) yaitu merupakan pembiayaan yang diberikan oleh kreditur. Kewajiban (hutang) dibagi menjadi 2 yaitu:
 1. *Current liabilities* (hutang lancar)
 2. *Long term liabilities* (hutang jangka panjang)
 - c. Ekuitas (modal) yaitu bagian hak pemilik dalam perusahaan yang merupakan selisih antara aktiva dan kewajiban yang ada. Unsur ekuitas ini berasal dari investasi pemegang saham dan ekuitas yang berasal dari hasil operasi.
2. Laporan laba rugi (*income statement*) yaitu laporan yang merangkum pendapatan dan beban perusahaan selama suatu periode akuntansi, biasanya satu kuartal atau satu tahun. Laporan laba rugi menyajikan informasi keuangan yang dihubungkan dengan lima aktiva besar yaitu:
 - 1) Penjualan uang yang diperoleh dari penjualan produk atau jasa perusahaan.
 - 2) Harga pokok penjualan, biaya produksi atau biaya yang menghasilkan barang dan jasa yang akan dijual.
 - 3) Beban operasi yang berhubungan dengan pemasaran dan didistribusikan produk atau jasa.
 - 4) Beban keuangan dalam menjalankan bisnis yaitu bunga yang dibayarkan kepada kreditur perusahaan dan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

- 5) Beban pajak, yaitu jumlah pajak yang ditanggung berdasarkan pajak pendapatan.
3. Laporan arus kas (*statement of cash flow*) yaitu arus kas bersih yang mencerminkan kas yang dihasilkan oleh suatu usaha dalam tahun tertentu. Namun faktanya bahwa suatu perusahaan menghasilkan arus kas yang tinggi tidak selalu berarti kas yang dilaporkan di dalam neraca juga tinggi. Arus kas biasanya tidak digunakan untuk meningkatkan akun kas, melainkan digunakan untuk membayar dividen, menambah persediaan, mendanai piutang usaha, berinvestasi pada setiap aset tetap, melunasi hutang dan membeli kembali saham biasa.

Laporan arus kas terdiri dari 3 (tiga) bagian yaitu:

1. Arus kas dari aktivitas operasi, terdiri dari kegiatan atau operasi utama sebuah perusahaan yang secara langsung berimbas pada kas, misalnya pembayaran dan pendapatan piutang, pembayaran gaji, pengeluaran operasional.
2. Arus kas dari aktivitas investasi merupakan laporan kas keuangan yang berkaitan dengan perolehan penjualan dan pembelian aktiva tetap atau aktiva permanen.
3. Arus kas dari aktivitas pendanaan merupakan laporan arus kas yang berhubungan dengan investasi pemilik, peminjaman dan pengembalian uang oleh pemilik.
4. Laporan laba ditahan (*statement of retained earning*) yaitu laporan yang menyajikan seberapa besar jumlah laba perusahaan yang ditahan di dalam usaha dan tidak dibayarkan sebagai dividen. Angka laba ditahan dalam neraca merupakan jumlah laba ditahan untuk setiap tahun sepanjang riwayat perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa laporan keuangan merupakan hasil akhir dari ringkasan sebuah proses akuntansi yang meliputi dari transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan dan diolah sedemikian rupa sehingga dapat memberikan informasi atas keadaan finansial perusahaan yang dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang bersangkutan.

2.2.5 Rasio Keuangan

Salah satu cara untuk menghindari permasalahan terkait usaha membandingkan perusahaan-perusahaan dengan ukuran yang berbeda adalah dengan menghitung dan membandingkan rasio keuangan (financial ratio). Rasio rasio tersebut merupakan cara untuk membandingkan dan memeriksa hubungan antar bagian yang berbeda dari informasi keuangan.

Menurut Ross (2018:62) Rasio keuangan merupakan hubungan yang ditentukan dari informasi keuangan perusahaan dan digunakan untuk tujuan perbandingan. Analisis laporan keuangan dilakukan untuk beberapa periode adalah untuk menganalisis data-data yang ada dalam satu laporan dan dapat pula dilakukan antara satu laporan dengan laporan yang lainnya. Hal ini dilakukan agar lebih tepat dalam menilai kemajuan kinerja manajemen dari periode ke periode selanjutnya.

Menurut Brigham dan Houston (2018:126) Rasio dapat membantu mengevaluasi laporan keuangan. Rasio digunakan untuk membuat suatu perbandingan dan mempelajari berbagai aspek operasi perusahaan.

Manfaat analisis rasio keuangan adalah sangat bermanfaat untuk dijadikan sebagai alat menilai kinerja dan prestasi perusahaan, bermanfaat bagi pihak manajemen sebagai rujukan untuk membuat perencanaan, dapat dijadikan sebagai alat untuk mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari perspektif keuangan, bermanfaat bagi para kreditur dapat digunakan untuk memperkirakan potensi risiko yang dihadapi dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjaman dan dapat dijadikan sebagai penilaian bagi pihak stakeholder organisasi.

Terdapat beberapa kelompok jenis rasio keuangan yaitu sebagai rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas dan prospek pertumbuhan.

2.2.6 Aktivitas

Aktivitas, yaitu rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas sehari-hari atau kemampuan perusahaan dalam penjualan,

penagihan piutang maupun pemanfaatan aktiva yang dimiliki. Rasio aktivitas terdiri dari *inventory turnover*, *account receivable turnover*, *fixed asset turnover* dan *total asset turnover*.

Menurut Brigham dan Houston (2018:131) rasio ini memberikan gambaran terkait dengan efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya. Rasio ini bagus dibutuhkan bagi perusahaan untuk mempertahankan biaya yang rendah sehingga laba neto perusahaan tinggi.

Dalam metode pengukuran rasio aktivitas peneliti menggunakan analisis *total assets turnover* (TATO). Rasio ini memperlihatkan seberapa efektifnya investasi yang dilakukan saat pembuatan laporan keuangan, sehingga dapat diperkirakan mampukah manajemen perusahaan mengefektifkan modal yang sudah ada yang nantinya akan dibandingkan dengan banyaknya penjualan yang telah terjadi di setiap satuan aset yang dimiliki dengan menggunakan rasio ini yaitu *total assets turnover* (TATO). *Total assets turnover* (TATO) adalah yaitu rasio yang mengukur perputaran seluruh aset perusahaan dan dihitung dengan membagi penjualan dengan total aset (Brigham dan Houston, 2018:134).

Perputaran total aset (*total assets turnover*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa jumlah pinjaman yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total aset (Hery, 2016: 25).

Berdasarkan dari beberapa pengertian mengenai *total assets turnover* (TATO) bahwa Rasio perputaran aktiva tetap (*total assets turnover*/TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh rupiah tiap rupiah yang dimiliki oleh perusahaan. Biasanya perusahaan yang memiliki margin keuntungan tinggi memiliki *asset turnover* rendah, sementara perusahaan yang memiliki margin keuntungan rendah akan memiliki *asset turnover* tinggi.

Menurut Ross (2018:71), rumus yang digunakan untuk menghitung rasio perputaran aktiva tetap atau *total assets turnover ratio* (TATO) adalah:

$$\text{Total assets turnover (TATO)} = \frac{\text{Penjualan (sales)}}{\text{Total aset}} \dots\dots\dots(2)$$

Rasio ini menunjukkan apakah suatu perusahaan mampu beroperasi dengan efisien secara finansial. Semakin tingginya rasio ini, maka semakin tinggi efisiensi aset yang telah digunakannya. Supaya lebih likuid maka perusahaan diharapkan memiliki jangka waktu yang relatif singkat.

Beberapa faktor yang mempengaruhi *total assets turnover* (TATO) biasanya digunakan untuk mengukur seberapa efektifnya pemanfaatan aktiva di dalam menghasilkan sebuah penjualan.

2.2.7 Leverage

Leverage, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio *leverage* terdiri dari *debt to total asset*, *debt to equity ratio*, *times interest earned*, *fixed charge coverage* (Hery, 2016:70).

Menurut Brigham dan Houston (2018:126) rasio *leverage* adalah rasio yang memberikan gambaran terkait cara perusahaan mendanai asetnya serta kemampuan perusahaan untuk membayar kembali utang jangka panjang. Rasio ini menunjukkan risiko perusahaan dan berapa banyak laba operasi yang harus dibayarkan kepada pemegang saham obligasi dibandingkan kepada pemegang saham.

Dari rasio *leverage* peneliti menggunakan *debt to equity ratio* (DER) karena perusahaan akan dikatakan perusahaan yang sehat bukan hanya dari kualitas SDM ataupun dari nilai penjualannya. Tetapi, dapat diukur dari perspektif keuangan internalnya. Salah satu caranya dengan melakukan pengukuran rasio utang terhadap modal atau bisa disebut *debt to equity ratio* (DER). DER termasuk kedalam rasio solvabilitas yaitu rasio yang dapat digunakan perusahaan untuk mengetahui kemampuan perusahaan jangka panjang dalam upaya memenuhi kewajiban keuangannya.

Menurut Ross (2018:67) *debt to equity ratio* adalah perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan

kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Berikut adalah rumus untuk mencari *debt to equity ratio* (DER) dengan membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio (DER)} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}} \dots \dots \dots (3)$$

Dalam portofolio dan investasi, menjelaskan bahwa *debt to equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang. Apabila total hutang lebih besar dari modal maka yang terjadi pada perusahaan akan memperoleh tingkat pengembalian atau return yang rendah, karena hutang yang terlalu banyak akan menjadikan perusahaan sulit untuk melunasi hutang-hutangnya dan juga sebaliknya.

Secara garis besar DER atau rasio utang terhadap modal salah satu indikator yang paling penting dalam kesehatan keuangan perusahaan, karena *debt of equity ratio* sangat berkaitan dengan beban perusahaan dan ekuitas sehingga perhitungan DER sangat bergantung dengan laporan keuangan dan DER merupakan aspek yang membandingkan total utang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitas dalam menanggung sebuah resiko. *Debt to equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi segala kewajibannya yang terdapat pada bagian modal sendiri atau ekuitas yang digunakan untuk membayar hutang.

Faktor yang mempengaruhi *debt to equity ratio* adalah sebagai berikut:

1. Kenaikan atau penurunan hutang.
2. Kenaikan atau penurunan modal sendiri.
3. Hutang atau modal sendiri tetap, dan
4. Hutang meningkat lebih tinggi dibandingkan modal sendiri atau sebaliknya.

Jadi kesimpulannya, semakin rendah hutang dan semakin tinggi modal sendiri suatu perusahaan maka akan membuat *debt to equity ratio* akan menjadi rendah, sehingga dapat mengurangi beban dalam membayar bunga pinjaman.

2.2.8 Profitabilitas

Rasio Profitabilitas, yaitu rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari berbagai kebijakan dan keputusan yang telah diambil. Rasio profitabilitas terdiri dari *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on investment (ROI)*, *return on equity (ROE)*, *operating ratio*, dan *earning per share* (laba per saham).

Menurut Brigham dan Houston (2018:127) rasio ini memberikan gambaran terkait cara perusahaan menggunakan dan memanfaatkan aset secara menguntungkan. Rasio profitabilitas menggabungkan kategori manajemen aset dan utang serta menunjukkan pengaruh rasio terhadap pengembalian atas ekuitas (ROE). Rasio profitabilitas mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasi perusahaan.

Dari beberapa rasio profitabilitas peneliti menggunakan *return on equity* (ROE) karena sebuah hasil usaha yang optimal dicapai dengan menggunakan modal perusahaan yang diinvestasikan dalam aktiva untuk mendapat keuntungan. Penghasilan yang tersedia atas pemilik suatu modal yang diinvestasikan suatu perusahaan diukur dengan *return on equity* (ROE). *Return on equity* merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian sebaliknya.

Menurut Brigham dan Houston (2018:149) rasio ini menunjukkan daya untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini semakin baik yang artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat. Rasio yang paling penting adalah laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham.

Menurut Ross (2018:73) menyatakan imbal hasil atas ekuitas atau biasa disebut *return on equity* merupakan suatu ukuran mengenai bagaimana pemegang saham dibayar pada tahun yang bersangkutan. ROE menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan sebuah laba atau keuntungan bersih. Besarnya ROE sangat

dipengaruhi oleh besarnya laba yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi laba yang diperoleh maka akan semakin meningkatkan ROE.

Berdasarkan definisi tersebut maka dapat disimpulkan bahwa *return on equity* adalah rasio profitabilitas yang menunjukkan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan dan rasio ini dapat digunakan oleh para pemegang saham untuk mengukur besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan dan untuk menilai kinerja perusahaan.

Menurut Ross (2018:73) rumus untuk mencari *return on equity* (ROE) dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{Return on equity (ROE)} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total ekuitas}} \dots \dots \dots (4)$$

Return on equity selain berfungsi untuk mendapatkan hasil dari membagi laba bersih dengan ekuitas pemegang saham, *return on equity* (ROE) memiliki manfaat, yaitu:

1. Mengetahui seberapa efisiennya perusahaan dalam menggunakan uang yang didapat dari hasil investasi. Hal ini penting karena salah satu pokok hasil akhir dari ROE adalah mengetahui hasil laba bersih.
2. ROE dapat dijadikan sebagai indikator untuk menilai efektivitas manajemen yang diterapkan untuk melakukan pembiayaan ekuitas atau menumbuhkan kemajuan perusahaan.
3. ROE dapat digunakan untuk membandingkan perubahan pengembalian ekuitas antara periode satu dengan periode lainnya. Hasil ROE bisa dijadikan acuan untuk tahap atau langkah yang harus dilakukan seorang investor dalam hubungan kerja sama menginvestasikan barang berharga mereka pada suatu perusahaan.

Sementara itu, tujuan penggunaan rasio *return on equity* bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan, yaitu:

1. Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik pinjaman maupun modal sendiri.

2. Menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
3. Mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri maupun pinjaman.

2.2.9 Prospek Pertumbuhan

Prospek pertumbuhan atau rasio nilai pasar, yaitu rasio yang memberikan sebuah gambaran terkait opini investor tentang perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang. Rasio nilai pasar menginformasikan pendapat investor tentang perusahaan dan prospeknya (Brigham dan Houston, 2018:127-143).

Dalam prospek pertumbuhan peneliti menggunakan analisis *Price earning ratio* (PER) karena PER adalah salah satu ukuran dasar dalam menganalisis saham secara fundamental. PER adalah perbandingan antara harga saham dengan laba bersih perusahaan, dimana harga saham sebuah emiten dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan oleh emiten tersebut dalam waktu setahun. Yang menjadi fokus perhitungannya adalah laba bersih yang telah dihasilkan oleh perusahaan. Maka dari itu, dengan mengetahui PER sebuah emiten dapat diketahui apakah itu harga saham tergolong wajar atau tidak secara *real* dan bukan secara perkiraan.

Brigham dan Houston (2018:144) *price earning ratio* adalah harga saham terhadap laba per saham menunjukkan jumlah yang rela bersedia dibayarkan oleh investor untuk setiap dolar laba yang dilaporkan.

Menurut Tandelilin (2017:321) *price earning ratio* (PER) adalah rasio yang memperbandingkan antara harga saham terhadap earning perusahaan. *Price earning ratio* (PER) mengindikasikan bahwa banyaknya rupiah dari laba saat ini investor bersedia membayar sahamnya. Dengan kata lain, PER merupakan harga untuk tiap rupiah laba.

Dari berbagai definisi di atas maka dapat disimpulkan bahwa PER dapat digunakan oleh investor untuk mengukur kemampuan perubahan laba yang diharapkan di masa yang akan datang dan *price earning ratio* (PER) menilai

seberapa layaknya saham tersebut dibeli oleh investor. Semakin tinggi tingkat PER, maka semakin tinggi pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh.

Price earning ratio dihitung dengan membagikan nilai pasar per saham dengan laba per saham. Data nilai pasar per saham dapat diambil dari pasar saham atau bursa efek, sedangkan laba per saham dapat dihitung dengan cara membagikan laba bersih terhadap jumlah saham yang beredar di pasar. Berikut adalah rumus *price earning ratio* (Brigham & Houston, 2018:144) :

$$Price\ earning\ ratio\ (PER) = \frac{Harga\ per\ saham}{Laba\ per\ saham} \dots\dots\dots(5)$$

Berdasarkan rumus di atas, maka *price earning ratio* dihitung dengan membagikan harga saham dengan EPS. Jadi, untuk setiap lembar sahamnya, PER bisa mengindikasikan harga saham saat ini setara dengan berapa kali pendapatan bersih selama satu tahun.

Faktor-faktor yang mempengaruhi *price earning ratio* adalah sebagai berikut:

1. Tingkat Pertumbuhan Laba, semakin tinggi pertumbuhan laba maka semakin tinggi *price earning ratio* apabila faktor-faktor lainnya sama.
2. *Dividend Payout Ratio*, merupakan perbandingan antara *dividen per share* dan *earning per share*, jadi perspektif yang dilihat adalah pertumbuhan *dividen per share* terhadap pertumbuhan *earning per share*.
3. Deviasi Tingkat Pertumbuhan, investor dapat mempertimbangkan rasio tersebut untuk memilih saham, di mana yang nantinya akan dapat memberikan keuntungan yang besar di masa yang akan datang, perusahaan dengan kemungkinan pertumbuhan yang tinggi (*high growth*) biasanya mempunyai *price earning ratio* yang besar.

Perusahaan yang pertumbuhannya rendah (*low growth*) biasanya memiliki *price earning ratio* yang rendah. Begitupun sebaliknya, semakin besar *price earning ratio* memungkinkan harga pasar dari setiap lembar saham akan semakin baik, demikian juga sebaliknya.

2.2.10 Firm Size

Definisi ukuran perusahaan (*firm size*) yaitu skala perusahaan yang diamati dari total aktiva perusahaan juga dari total penjualan di akhir tahun. Skala atau ukuran yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan dilihat dari sejumlah ketentuan diantaranya meliputi jumlah keseluruhan modal, pendapatan, penjualan, saham, nilai pasar, *log size*, jumlah keseluruhan aktiva dan lain sebagainya. Berdasarkan dari skala operasi umum perusahaan dapat dikelompokkan menjadi 3 kategori yaitu perusahaan kecil, menengah dan besar.

Ukuran perusahaan (*firm size*) dapat diartikan sebagai indikator di mana bisa memberikan petunjuk mengenai karakteristik atau suatu kondisi perusahaan yang menjadi tolak ukur dipakai untuk menentukan ukuran dari sebuah perusahaan dimulai dari jumlah karyawan yang dimiliki, jumlah aset, total saham yang beredar dan pencapaian sebuah penjualan yang dilakukan perusahaan dalam suatu waktu.

Menurut Brigham dan Houston (2018) ukuran perusahaan merupakan rata-rata total penjualan bersih pada periode tertentu. Dengan menggunakan proksi logaritma natural dari total aset dalam perhitungan ukuran perusahaan, diharapkan mampu mengurangi pergerakan data yang terlalu ekstrim. Sehingga dengan begitu ukuran perusahaan akan terlihat dengan baik. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan membuat investor tertarik dengan perusahaan tersebut. Perusahaan dengan aktiva yang besar apabila perusahaan dapat mampu mengelola dengan baik maka akan memberi peluang untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya.

Berikut ini rumus yang digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan (Firm Size) (Jogyanto, 2017:282):

$$Firm Size = Ln(total aset) \dots\dots\dots(6)$$

2.3 Hubungan antar Variabel Penelitian

2.3.1 Pengaruh Aktivitas (TATO) terhadap Return Saham

Rasio perputaran aktiva tetap (*Total Assets Turnover/TATO*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva dan mengukur

berapa jumlah penjualan yang diperoleh rupiah tiap rupiah yang dimiliki oleh perusahaan. Biasanya perusahaan yang memiliki margin keuntungan tinggi memiliki *assets turnover* rendah, sementara perusahaan yang memiliki margin keuntungan rendah akan memiliki *asset turnover* tinggi. Rasio perusahaan tinggi biasanya menunjukkan adanya manajemen yang baik, sebaliknya bila rasio perusahaan rendah maka perusahaan harus melihat kembali pengeluaran modalnya atau investasi, pemasarannya dan mengevaluasi berbagai strateginya. Karena jika penjualan meningkat akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan dan hal tersebut akan meningkatkan *return* saham.

Penelitian oleh Ariyanti dan Suwitho (2016) mengemukakan *total assets turnover* (TATO) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2014. Penelitian lain oleh Rusydina dan Praptoyo (2017), menunjukkan bahwa *total assets turnover* (TATO) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

2.3.2 Pengaruh Leverage (DER) terhadap Return Saham

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan total modalnya sendiri. Investor cenderung akan menghindari saham yang memiliki DER tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan perusahaan yang relatif tinggi. Penggunaan hutang tidak selamanya berdampak negatif, jika dipergunakan dengan baik dan berhasil maka akan meningkatkan laba dan itu akan menarik perhatian para investor. Jika minat investor meningkat dan membeli saham perusahaan maka akan meningkatkan harga saham dan berdampak *return* saham perusahaan yang meningkat.

Penelitian oleh Putri dan Purbawangsa (2017) mengungkapkan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode (2013- 2015). Hasil penelitian oleh Basalama, *et al* (2017) mengungkapkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan automotif dan komponen di Bursa Efek Indonesia periode (2013-

2015).

2.3.3 Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Return Saham

Return on Equity (ROE) merupakan salah satu variabel yang terpenting yang dilihat investor sebelum mereka berinvestasi. ROE menunjukkan kemampuan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Investor yang akan membeli saham akan tertarik dengan ukuran profitabilitas atau bagian dari total profitabilitas yang akan dialokasikan ke pemegang saham (Hanafi dan Halim, 2012:177). Jika perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas maka dividen diharapkan naik. hal itu akan membuat investor tertarik membeli saham sehingga harga saham perusahaan akan naik. Kenaikan dividen dan harga saham akan membuat *return* saham akan semakin tinggi.

Penelitian oleh Anwaar (2016) menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) menunjukkan pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang terdaftar di Indeks FTSE-1000 Bursa Efek London tahun 2005- 2014. Hasil penelitian lain oleh Nurmasari (2017) mengungkapkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014.

2.3.4 Pengaruh Prospek Pertumbuhan (PER) terhadap Return Saham

Price earning ratio (PER) merupakan rasio yang dapat digunakan oleh investor untuk mengukur kemampuan perubahan laba yang diharapkan untuk di masa yang akan datang dan untuk menilai seberapa layak saham tersebut dibeli oleh investor. Semakin tinggi PER membuat harga saham dinilai semakin tinggi (mahal) terhadap pendapatan per lembar sahamnya. PER mampu mempengaruhi persepsi investor dalam melakukan investasi terkait peningkatan dan penurunan *return* saham.

Penelitian oleh Mayuni dan Suarjaya (2018) menunjukkan bahwa PER berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2016. Peneliti lain oleh Putri dan Purbawangsa (2017) mengemukakan bahwa PER berpengaruh positif

dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015.

2.3.5 Pengaruh Firm Size (Ukuran Perusahaan) terhadap Return Saham

Firm Size (Ukuran Perusahaan) adalah ukuran besar dan kecilnya suatu perusahaan dilihat dari besarnya nilai equity, nilai penjualan atau nilai aktiva. Investor akan lebih meyakini perusahaan berukuran besar untuk menanamkan dananya dan membuat lebih yakin mempercayakan tingkat kelangsungan usahanya agar terjamin. Hal tersebut menunjukkan semakin banyak investor yang membeli saham perusahaan yang berukuran besar maka harga saham tersebut menjadi naik dan akan meningkatkan *return* saham.

Penelitian lain oleh Mayuni dan Suarjaya (2018) mengungkapkan bahwa *firm size* (Ukuran Perusahaan) berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016. Penelitian lain yang dilakukan oleh Sudarsono dan Sudiyatno (2016) mengungkapkan bahwa *firm size* (Ukuran Perusahaan) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2014.

2.4 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penjabaran teori, tujuan penelitian dan perumusan masalah yang ada, maka dapat disusun hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

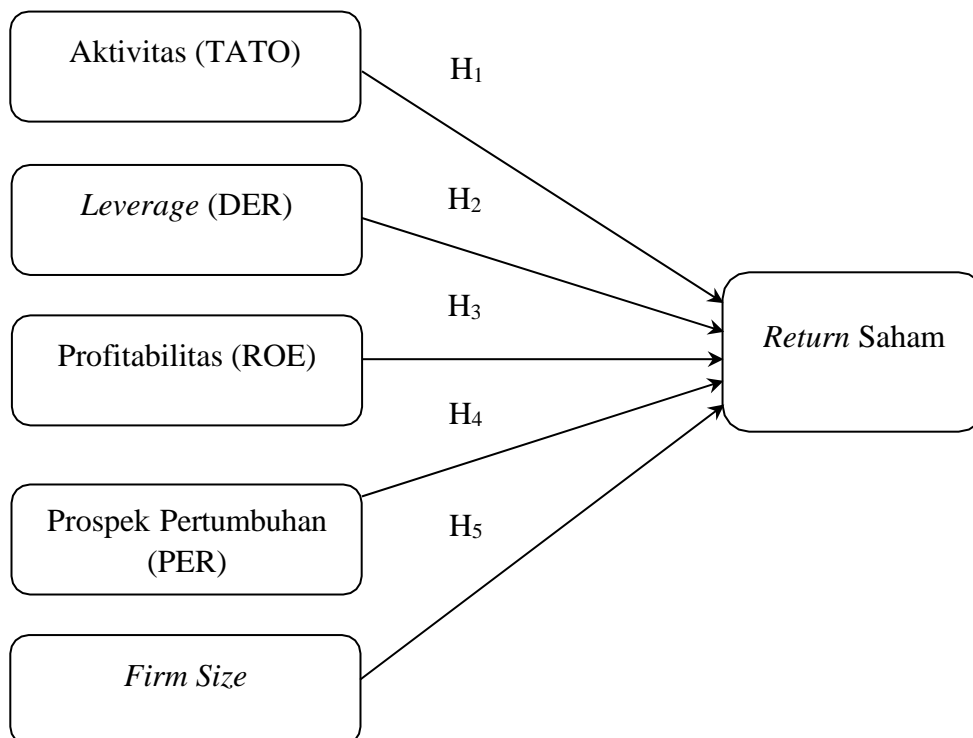
1. Diduga Aktivitas (TATO) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Diduga *Leverage* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Diduga Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Diduga Prospek Pertumbuhan (PER) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Diduga *Firm size* (ukuran perusahaan) berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2.5 Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka pemikiran ini merupakan penjelasan sementara terhadap hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen yang menjadi objek permasalahan yang akan diteliti. Peneliti akan menguji variabel independen yaitu aktivitas (TATO), *leverage* (DER), profitabilitas (ROE), prospek pertumbuhan (PER), dan *firm size* terhadap variabel dependen yaitu *return* saham. Tujuan peneliti membuat kerangka konseptual ini adalah untuk mempermudah dalam memahami hubungan antara aktivitas, *leverage*, profitabilitas, prospek pertumbuhan, dan *firm size* terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun kerangka berpikir dari antar variabel sebagai berikut:

Variabel Independen



Pada H₁ menunjukkan bahwa aktivitas (TATO) berpengaruh terhadap *return* saham, H₂ menunjukkan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham, H₃ menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham, H₄ menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan (PER) berpengaruh terhadap *return* saham, H₅ menunjukkan bahwa firm size berpengaruh terhadap *return* saham.