

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1. Review Hasil Penelitian Terdahulu**

Penelitian-penelitian sebelumnya telah meneliti mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham, dan hasil dari beberapa penelitian banyak yang tidak konsisten. Berikut beberapa tinjauan dari penelitian terdahulu:

Penelitian Safitri, et al., (2015) yang berjudul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2009-2013”. Pada penelitian ini menggunakan Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage sebagai variabel independen dan *Return* Saham sebagai variabel dependen. Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis yaitu analisis regresi berganda dengan program SPSS *for windows* versi 19.0. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, profitabilitas, likuiditas, dan leverage secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Perbedaan dalam penelitian Safitri dan penelitian ini terletak pada variabel, dimana dalam penelitian ini Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas, dan Inflasi sebagai variabel independen. Perusahaan manufaktur dengan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 menjadi fokus pada penelitian ini. Teknik analisis data yang digunakan dalam menguji hipotesis yaitu analisis regresi berganda dengan program SPSS versi 22.0.

Antara, et al., (2014) dalam penelitiannya yang berjudul “Analisis Rasio Likuiditas, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Perusahaan *Wholesale* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah asosiatif dengan *purposive sampling* sebagai teknik pengambilan sampel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *return on equity*

berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sementara *current ratio* dan *assets turnover* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Arisandi (2014) meneliti pengaruh ROA, DER, CR, inflasi, dan kurs terhadap *return* saham (studi kasus industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2008-2012). Teknik analisis yang digunakan adalah Regressi Multiple. Hasil analisis menunjukkan bahwa ROA (*Return On Asset*) tingkat inflasi, dan nilai tukar mempunyai hubungan parsial yang signifikan kepada *return* saham, sebaliknya DER (*Debt Equity Ratio*) dan CR (*Current Ratio*) mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

Rusadi (2017) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas Dan Nilai Pasar Terhadap *Return* Saham”. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan metode teknik purposive sampling. Hasil penelitian dengan analisis regresi linear berganda menyatakan bahwa secara parsial variabel *Return on Asset*, *Current Ratio*, dan *Total Aset Turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *Debt Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Purnomo dan Widyawati (2013) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa nilai tukar, suku bunga, dan inflasi secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Namun secara parsial suku bunga tidak berpengaruh terhadap *return* saham, sedangkan nilai tukar dan inflasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Dalam penelitian Aga, et al., (2013) yang berjudul “*Relationship Between Liquidity and Stock Returns in Companies in Tehran Stock Exchange*”. Pada penelitian ini *return* saham sebagai variabel dependen dan likuiditas sebagai variabel independen. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham.

Anistia, et al., (2016) dalam penelitiannya yang berjudul “*The Effect Of Profitability And Inflation On Stock Return At Pharmaceutical Industries at BEI*”

*in The Period of 2011-2014*". Metode penelitian ini menggunakan metode dekriptif. Hasil menunjukkan bahwa secara parsial ROA dan NPM berpengaruh secara signifikan terhadap return saham, sedangkan ROE, GPM dan inflasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Secara simultan, ROA, ROE, NPM, GPM, dan inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Elisabeth (2017), dalam penelitiannya yang berjudul "Effect of Liquidity and Activities with Profitability as Intervening Variables to Share Return in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange". Hasil dari penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas dan aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

## **2.2. Landasan Teori**

### **2.2.1. Teori Signalling**

Teori signal adalah teori yang membahas tentang bagaimana signal-signal mengenai keberhasilan atau kegagalan manajemen tersebut disampaikan kepada investor. Signal yang disampaikan oleh manajemen biasanya berupa laporan keuangan yang berfungsi untuk mengetahui apakah manajemen telah melaksanakan sesuai dengan kontaknya atau belum (Widyawati, 2012 dalam Rohmatin, 2017). Defini lain mengenal *signalling theory* menurut (Mahala, 2015) *signalling theory* adalah teori yang melihat pada tanda-tanda mengenai kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan.

Perusahaan dengan pertumbuhan yang baik dalam dunia industri serta menghasilkan pendapatan yang tinggi, akan memberikan sinyal kepada pasar dengan mempublikasikan laporan keuangannya untuk dapat menarik para investor dalam menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Dengan adanya sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan ke pasar, hal itu akan memberikan keyakinan dan kepercayaan bagi investor untuk memperoleh *return* saham yang baik pula dari perusahaan (Gunawan, 2014).

Mengutip dari Chandra dan Juniarti (2017) teori sinyal (*signalling theory*) pada dasarnya berkaitan untuk mengurangi asimetri informasi antara dua pihak. Hal ini dikarenakan manajemen perusahaan memiliki informasi yang lebih baik berkaitan dengan perusahaan beserta prospeksnya (lebih akurat) dibandingkan investor. Untuk itu, manajemen perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan keuangan. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Asimetri informasi adalah kondisi yang terjadi pada saat terdapat perbedaan informasi yang dimiliki oleh perusahaan dengan informasi yang dimiliki oleh *stakeholder*. Adanya asimetri informasi dalam perusahaan jelas merugikan investor atau calon investor. Untuk mengatasi informasi asimetris ini, manajemen perusahaan akan mempublikasikan informasi mengenai perusahaan beserta prospeksnya kepada masyarakat (investor). Investor akan menanggapi informasi yang dipublikasikan oleh manajemen perusahaan yang direfleksikan dalam harga saham (Aditya dan Isnurhadi, 2013).

### **2.2.2. Return Saham**

Dalam melakukan investasi di pasar modal, tujuan utama yang ingin dicapai oleh investor adalah memaksimalkan return. Return saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi yang merupakan suatu komponen utama yang ingin dipertimbangkan oleh para investor yang dilihat dengan berbagai cara, salah satunya dengan melihat laporan keuangan dan menganalisis rasio-rasio yang berpengaruh terhadap *return* saham.

Menurut Gitman (2012) dalam Alexander, (2013) *Return* adalah jumlah keuntungan dan kerugian investasi selama jangka waktu tertentu yang pada umumnya diukur sebagai perubahan nilai ditambah dengan uang yang

didistribusikan selama periode tertentu dan dinyatakan dalam presentase dari nilai investasi.

*Return* dapat berupa *return* realisasi (*realized return*) yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi (*expected return*) yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* ralisasi dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* ini penting karena digunakan sebagai salah satu alat ukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi atau historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi dan risiko dimasa mendatang (Jogiyanto, 2015).

#### **2.2.2.1. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Return Saham**

Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham baik yang bersifat makro maupun mikro (Kansa, 2017). Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah:

1. Faktor Makro yaitu faktor-faktor yang berada di luar perusahaan, antara lain:
  - a. Faktor Makro Ekonomi
    1. Inflasi
    2. Suku Bunga
    3. Kurs Valuta Asing
    4. Tingkat Pertumbuhan Ekonomi
    5. Harga bahan bakar minyak di pasar internasional
    6. Indeks harga saham regional
  - b. Faktor Makro Non Ekonomi
    1. Pristiwa politik domestik
    2. Peristiwa sial
    3. Peristiwa politik internasional
2. Faktor Mikro Ekonomi

Faktor mikro yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan. Informasi yang berupa informasi keuangan dan infomasi non keuangan. Beberapa faktor yang mempengaruhi *Return* Saham yang dikutip dari Kansa (2017), menyatakan terdapat 2 (dua) macam analisis untuk menentukan *return* saham secara garis

besar, yaitu informasi fundamental dan informasi teknikal. Informasi fundamental diperoleh dari internal perusahaan meliputi dividen dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, karakteristik keuangan, ukuran perusahaan. Faktor fundamental perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham (Septiana, 2015). Faktor fundamental yang terdiri dari *Return on Asset*, *Current Ratio*, *Total Asset Turnover* terbukti berpengaruh signifikan terhadap return saham (Rusadi, 2017). Sedangkan informasi teknikal diperoleh di luar perusahaan seperti ekonomi, politik, dan finansial.

#### 2.2.2.2. Pengukuran *Return Saham*

Sehingga secara sistematis, terdapat dua perhitungan *return* saham sebagai berikut :

1. Menurut Jogiyanto (2009: 201) *return* dalam Wulandari (2012) saham dihitung dengan menggunakan dividen kas yang dibayarkan secara periodik dari suatu investasi saham.

$$\text{Return Saham} = \frac{Pt - Pt-1 + Dt}{Pt-1}$$

Keterangan :

Pt = Harga penutupan saham periode sekarang

Pt-1 = Harga penutupan saham periode sebelumnya

Dt = Dividen kas yang dibayarkan (Dividen Periodik)

2. Menurut Hartono (2013: 237) *return* saham dapat dihitung melalui kenaikan (penurunan) dari harga suatu saham per periode yang dilihat dari harga penutupan saham.

$$\text{Return Saham} = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$$

Keterangan :

Pt = Harga penutupan saham periode sekarang

Pt-1 = Harga penutupan saham periode sebelumnya

Karena pada laporan tahunan telah diketahui harga penutupan pada perusahaan setiap tahunnya dan karena tidak semua perusahaan membagikan dividen secara periodik sehingga pada penelitian ini penulis menggunakan rumus *return* saham yang diambil dari Hartono (2013: 237) untuk memudahkan peneliti

dalam menghitung *return* saham tersebut. Pada penelitian sebelumnya juga banyak peneliti yang menggunakan rumus tersebut.

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

Keterangan :

$P_t$  = Harga penutupan saham periode sekarang

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

### 2.2.3. Likuiditas

Aset likuid (*liquid assets*) adalah suatu aset yang dapat dikonversikan menjadi kas dengan cepat tanpa harus mengurangi harga aset tersebut terlalu banyak. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya (Brigham dan Houston, 2015).

Menurut Fred Weston dalam Kasmir (2011) menjelaskan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Dengan kata lain rasio likuiditas berfungsi untuk mengukur atau menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan.

Jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan salah satunya rasio lancar (*current ratio*), merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau yang segera jatuh tempo pada saat ditagih (Zulkarnain, 2016). Rasio ini mampu menghitung berapa besar tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam membayar utang/kewajiban lancarnya dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Pemodal akan memperoleh *return* saham yang tinggi jika kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang/kewajiban jangka pendeknya juga tinggi (Safitri, et al., 2015). Untuk mencari rasio lancar dapat menggunakan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2011):

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

CR (*Current Ratio*) yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendeknya (Anisa, 2015). Akan tetapi, CR yang tinggi juga mengindikasikan sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran dan akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba/rentabilitas (Martono dan Harjito, 2010) dalam (Anisa, 2015). Berkurangnya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba akan menyebabkan penurunan juga pada *return* yang akan didapat oleh para investor.

#### **2.2.4. Profitabilitas**

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Syafri, 2008) dalam Antara, et al., (2014).

Perusahaan selalu menginginkan tingkat profitabilitas yang tinggi. Untuk dapat melangsungkan hidupnya, perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (*profitable*). Apabila perusahaan berada dalam kondisi yang tidak menguntungkan, maka akan sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman dari kreditor maupun investasi dari pihak luar, terdapat enam jenis pengukuran dalam rasio profitabilitas, yaitu *gross profit margin*, *net profit margin*, *operating return on asset*, *return on equity*, *return on asset*, serta *operating ratio*. Dalam penelitian ini, peneliti hanya akan menggunakan *return on asset*.

ROA (*Return On Asset*) merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba (profitabilitas) pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu. ROA didapat dari perbandingan laba

bersih dengan total assets perusahaan (Mamduh dan Abdul Halim, 2003) dalam Antara, et al., (2014). ROA dapat dinyatakan seperti ini:

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$$

ROA menunjukkan seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba, karena aset merupakan wujud dari sejumlah dana yang diinvestasikan, maka ROA sering disebut juga *Return On Investment*.

Semakin besar nilai *Return On Asset* semakin baik, karena untuk aset yang sama perusahaan menghasilkan keuntungan lebih besar.

### 2.2.5. Aktivitas

Rasio Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya (Kasmir, 2011: 172). Aktivitas dapat diukur menggunakan tingkat perputaran aset perusahaan, baik secara parsial maupun secara total. Aktivitas dapat dijadikan indikator kerja manajemen yang menjelaskan tentang sejauh mana efisiensi dan efektivitas kegiatan operasi perusahaan dilakukan oleh manajemen (Harmono, 2009: 107) dalam Manurung (2015).

Rasio aktivitas mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan, penagihan piutang, dan lainnya) dan juga untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari (Widiyanti, 2014). Rasio aktivitas menurut Kasmir (2008: 114) dapat diklasifikasikan menjadi perputaran piutang (*receivable turnover*), perputaran persediaan (*inventory turnover*), perputaran modal kerja (*working capital turnover*), dan perputaran total aktiva (*total assets turnover*) yaitu rasio aktivitas yang menjadi fokus penelitian ini adalah perputaran total asset (*total assets turnover*).

*Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba. *Total asset turnover* diperoleh dengan cara membandingkan

antara penjualan dengan total aset perusahaan. *Total asset turnover* yang tinggi mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan dapat mendayagunakan seluruh aktiva yang dimilikinya untuk mendatangkan *revenue* bagi perusahaan dan hal ini pada gilirannya dianggap dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. *Total asset turnover* dapat dihitung sebagai berikut (Maulidya dan Lautania, 2016: 176):

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

### 2.2.6. Inflasi

Inflasi adalah gejala kenaikan harga barang-barang yang bersifat umum dan terus menerus (Raharja dan Manurung, 2008: 367). Inflasi mempengaruhi perekonomian melalui pendapatan dan kekayaan, serta melalui perubahan tingkat dan efisiensi produksi. Dilihat dari segi konsumen, inflasi yang tinggi mengakibatkan daya beli konsumen (masyarakat) menurun. Jika dilihat dari segi perusahaan, inflasi dapat meningkatkan biaya faktor produksi dan menurunkan profitabilitas perusahaan.

Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut inflasi kecuali bila kenaikan itu meluas (atau mengakibatkan kenaikan harga) pada barang lainnya. Indikator yang sering digunakan untuk mengukur tingkat inflasi adalah Indeks Harga Konsumen (IHK). Perubahan IHK dari waktu ke waktu menunjukkan pergerakan harga dari paket barang dan jasa yang dikonsumsi masyarakat. Penentuan barang dan jasa dalam keranjang IHK dilakukan atas dasar Survei Biaya Hidup (SBH) yang dilaksanakan oleh Badan Pusat Statistik (BPS).

Inflasi yang diukur dengan IHK di Indonesia dikelompokkan ke dalam 7 kelompok pengeluaran (*berdasarkan the Classification of individual consumption by purpose* - COICOP), yaitu (www.bi.go.id, 2017):

1. Kelompok Bahan Makanan
2. Kelompok Makanan Jadi, Minuman, dan Tembakau
3. Kelompok Perumahan
4. Kelompok Sandang
5. Kelompok Kesehatan

6. Kelompok Pendidikan dan Olah Raga

7. Kelompok Transportasi dan Komunikasi

Menurut Sukirno (2015), inflasi merupakan suatu proses kenaikan harga-harga yang berlaku dalam suatu perekonomian. Tingkat inflasi berbeda dari satu periode ke periode lain dan berbeda pula dari satu negara ke negara lain. Ada kalanya tingkat inflasi memiliki nilai yang rendah yaitu mencapai 2% - 3%. Sedangkan tingkat inflasi yang sedang berkisar diantara 4% - 10%. Inflasi yang sangat serius dapat mencapai tingkat beberapa puluh atau beberapa ratus persen dalam setahun.

Akibat inflasi permintaan terhadap barang-barang meningkat, tetapi daya beli rendah, sehingga masyarakat tidak mampu membelinya. Pada akhirnya, perusahaan akan kesulitan dalam melakukan proses produksi karena biaya produksi tinggi dan harga jual tidak terjangkau oleh konsumen, sehingga penjualan akan turun dan akhirnya harga saham perusahaan melemah ( Zubir, 2011) dalam Zulelli ( 2013).

Adapun data inflasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan laju inflasi dengan harga umum tahunan yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia dari tahun 2014 sampai dengan 2017.

### **2.3. Hubungan Antar Variabel Penelitian**

#### **2.3.1. Likuiditas Terhadap Return Saham**

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan membayar utang jangka pendek tepat pada waktunya (Manurung, 2015: 26). Likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

Nilai likuiditas yang rendah menunjukkan masalah dalam perusahaan dan berakibat menyebabkan terjadinya penurunan harga pasar dari saham perusahaan yang bersangkutan. Semakin tinggi likuiditas ini berarti

semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban financial jangka pendek (Sartono, 2010: 116).

Nilai likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan dalam kondisi liquid, perusahaan yang liquid lebih menarik minat investor (Daljono et. al, 2013). Dengan begitu maka investor tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga nilai saham perusahaan naik dan berpengaruh terhadap peningkatan *return* saham.

### **2.3.2. Profitabilitas Terhadap Return Saham**

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber dana yang dimiliki. Semakin tinggi nilai profitabilitas menunjukkan kinerja perusahaan yang baik karena memanfaatkan aktiva yang dimilikinya untuk memperoleh laba.

Investor lebih tertarik untuk memiliki saham perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang besar, dan jika banyak investor yang tertarik untuk membeli saham perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba yang tinggi, memberikan harapan naiknya harga saham perusahaan tersebut dan berdampak pada naiknya *return* saham.

### **2.3.3. Aktivitas Terhadap Return Saham**

Aktivitas menunjukkan kemampuan serta efisiensi dalam menghasilkan penjualan dengan mendayagunakan aktiva yang dimiliki. Rasio Aktivitas menggambarkan aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lainnya.

Perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan aktiva tersebut. Perusahaan yang mampu mengoptimalkan aktivanya dan meningkatkan penjualannya akan lebih menarik untuk investor, hal ini akan meningkatkan *return* saham dari

perusahaan tersebut dan dapat dilihat dari peningkatan harga saham perusahaan (Daljono et. al, 2103).

#### **2.3.4. Inflasi Terhadap Return Saham**

Inflasi adalah ukuran ekonomi yang memberikan gambaran mengenai meningkatnya harga rata-rata barang dan jasa yang diproduksi pada suatu sistem perekonomian menurut Suseno (1990) dalam Larissa et al., (2013). Secara sederhana, inflasi diartikan sebagai meningkatnya harga-harga secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak dapat disebut sebagai inflasi, kecuali bila kenaikan tersebut meluas atau mengakibatkan kenaikan harga pada barang lainnya ([www.bi.go.id](http://www.bi.go.id), 2017).

Kenaikan suatu harga akan berpengaruh terhadap biaya produksi dan harga jual suatu produk perusahaan. Hal tersebut akan mempengaruhi laba suatu perusahaan, karena laba merupakan selisih antara harga produk dan harga pokok produksi. Maka dapat dikatakan inflasi mempengaruhi laba perusahaan. Apabila inflasi meningkat maka tingkat profitabilitas perusahaan akan menurun. Jika profit mengalami penurunan maka harga saham akan mengalami penurunan pula. Oleh sebab itu para investor akan mempertimbangkan keuntungan dan kerugian yang akan diperoleh.

### **2.4. Pengembangan Hipotesis**

#### **2.4.1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham**

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. CR (*Current Ratio*) digunakan untuk mencari nilai likuiditas tersebut. CR didapatkan dengan membandingkan nilai aktiva lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Semakin tinggi nilai CR berarti semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya berarti semakin kecil resiko likuidasi yang dialami perusahaan dengan kata lain semakin kecil resiko yang harus ditanggung oleh pemegang saham perusahaan. Sangat penting bagi para investor untuk mengetahui nilai CR, walaupun nilai CR hanya bersifat sementara atau jangka pendek. Investor akan menganggap

perusahaan beroperasi dengan baik dan menutupi kewajiban jangka pendeknya sehingga ketika CR meningkat maka nilai return saham juga akan mengalami peningkatan.

Dalam penelitian Aga, et al., ( 2013) menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham. Selain itu dalam penelitian Parwati and Sudiarta, (2016), juga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Dari uraian tersebut dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

#### **2.4.2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Return Saham**

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Syafri, 2008) dalam Antara, et al., (2014). Investor akan lebih menyukai perusahaan dengan nilai ROA (*Return On Asset*) yang tinggi karena perusahaan dengan nilai ROA yang tinggi dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih besar dibandingkan perusahaan dengan nilai ROA yang rendah (Antara, et al., 2014).

Dalam penelitian Rusadi, (2017), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Safitri, et tal., (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dari uraian tersebut dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

#### **2.4.3. Pengaruh Aktivitas Terhadap Return Saham**

Aktivitas menggambarkan kemampuan serta efisiensi dalam menghasilkan penjualan dengan mendayagunakan aktiva yang dimiliki. Menurut Vambudi (2016: 8), Total Aset Turnover merupakan rasio yang

menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu.

*Total aset turnover* yang tinggi mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan dapat mendayagunakan seluruh aktiva yang dimilikinya untuk mendatangkan *revenue* bagi perusahaan dan hal ini pada gilirannya dianggap dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan demikian, *total aset turnover* yang tinggi berpotensi menarik investor untuk terus berinvestasi di perusahaan tersebut dan akan meningkatkan nilai saham tersebut. *Total aset turnover* yang tinggi menunjukkan efisien suatu perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimilikinya dan menunjukkan semakin besar penjualan yang dihasilkan, yang kemudian berdampak positif pada harga saham (Thrisye, 2013) dalam Hamjah (2016). Lulukiyyah (2010) menyatakan bahwa *total aset turnover* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Rusadi (2017) dalam penelitiannya mengatakan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sehingga dari uraian tersebut dapat diturunkan hipotesis sebagai berikut:

H3 : Aktivitas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham.

#### **2.4.4. Pengaruh Inflasi Terhadap Return Saham**

Dalam penelitiannya, Wiradharma dan Sudjarni (2016) mengatakan bahwa secara relatif inflasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Inflasi yang tinggi mengakibatkan penurunan daya beli masyarakat. Inflasi yang terlalu tinggi juga dapat mengakibatkan penurunan pendapatan riil investor dari investasinya. Peningkatan inflasi berdampak pada peningkatan harga jual dan biaya produksi perusahaan. Apabila biaya produksi mengalami peningkatan lebih tinggi daripada peningkatan penjualan perusahaan, maka profitabilitas perusahaan mengalami penurunan yang berakibat terhadap penurunan tingkat *return* saham. Sebaliknya apabila penjualan perusahaan mengalami peningkatan yang lebih tinggi daripada biaya produksi perusahaan maka profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan. Sudarsono dan Sudyatno (2016) dalam penelitiannya menemukan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negative dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian lain

yang dilakukan Yusuf (2018) menemukan bahwa tingkat inflasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Hal ini menjadi dasar pengembangan hipotesis yang diajukan yaitu:

H4 : Inflasi berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham.

## 2.5. Kerangka Konseptual Penelitian

Kerangka pemikiran menggambarkan tentang bagaimana teori yang digunakan berhubungan dengan berbagai faktor yang penulis identifikasi pada penelitian ini. Dalam hal ini laporan keuangan menjadi dasar untuk perhitungan antar rasio keuangan untuk berbagai tujuan, dimana salah satu tujuan tersebut adalah melihat pengaruhnya terhadap *return* saham.

Berdasarkan latar belakang masalah, tinjauan teoritis, dan tinjauan penelitian terdahulu, maka dirumuskan kerangka konseptual penelitian pada gambar di bawah ini:

