

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu

Berikut ini hasil-hasil penelitian terdahulu, peneliti yang pertama oleh Safitri dan Indriani (2017) Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengukuran kinerja keuangan yang digambarkan dengan *Return On Asset, Return on Equity, Economic Value Added, Debt to Equity, Size* dan Risiko Sistematis serta pengaruhnya terhadap *return* saham. Permasalahan dalam penelitian ini muncul karena adanya *research gap* di antara hasil-hasil penelitian terdahulu. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam klasifikasi industri farmasi yang telah *go public* dan sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2015. Teknik *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan harga saham dari perusahaan-perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini. Model analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi berganda yang dilakukan dengan bantuan dari program SPSS versi 23. Uji statistik secara parsial terhadap masing-masing variabel independen menunjukkan bahwa ROA, ROE, EVA, DER dan SIZE berpengaruh positif terhadap *return* saham, namun tidak signifikan. Sedangkan RISIKO SISTEMATIS berpengaruh secara signifikan dan memiliki arah pengaruh yang positif terhadap *return* saham. Uji statistik secara simultan, menunjukkan bahwa seluruh variabel independen (ROA, ROE, EVA, DER, SIZE dan RISIKO SISTEMATIS) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Peneliti kedua oleh Anwaar (2016), bahwa penelitian ini dilakukan untuk menguji dampak kinerja perusahaan terhadap pengembalian saham, bukti dari perusahaan yang terdaftar di FTSE-100 Index, London Stock Exchange selama periode 2005 hingga 2014. Dalam *Earnings per share, quick ratio, return on assets, return on equity*, dan *net profit margin* digunakan sebagai variabel independen,

sedangkan *return* saham digunakan sebagai variabel dependen. Metode analisis regresi panel digunakan untuk analisis data. Hasil menunjukkan bahwa *net profit margin*, *return on assets* terdapat pengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham, sementara *Earnings per share* terdapat pengaruh negatif yang signifikan terhadap *return* saham. Ketika *Earnings per share* akan meningkat, daripada semua investor yang menginginkan keuntungan jangka pendek dan sadar untuk dividen menjual saham mereka ke pasar karena dalam waktu dekat *Earnings per share* perusahaan akan berkurang karena kelebihan pasokan saham, sementara *return on equity* dan *quick ratio* menunjukkan dampak yang tidak signifikan terhadap *return* saham.

Peneliti ketiga oleh Mariani et al (2016) bahwa penelitian ini bertujuan untuk memperoleh temuan eksplanatif yang teruji tentang pengaruh: *profitabilitas* dan *leverage* terhadap *return* saham, *profitabilitas* terhadap *return* saham, *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan *food and baverage* yang *go public* di bursa efek Indonesia periode 2011-2014. Desain penelitian yang digunakan dalam adalah kuantitatif kausal. Subjek penelitian adalah Perusahaan *food and baverage* yang *go public* di bursa efek Indonesia, dan objeknya adalah *profitabilitas*, *leverage*, dan *return* saham. Data dikumpulkan dengan teknik pencatatan dokumen, dan dianalisis dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh positif dan signifikan dari *profitabilitas* dan *leverage* terhadap *return* saham dengan sumbangan pengaruh sebesar 52,1%, ada pengaruh positif dan signifikan dari *profitabilitas* terhadap *return* saham dengan sumbangan pengaruh sebesar 2,6%, ada pengaruh negatif dan signifikan dari *leverage* terhadap *return* saham dengan sumbangan pengaruh sebesar 49,3%.

Peneliti keempat oleh Hariyati et al (2015) bahwa tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio *likuiditas*, *leverage*, *aktivitas* dan *profitabilitas* terhadap *return* saham pada perusahaan jasa Sub Sektor Properti dan Real Estate. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah purposive sampling dan diperoleh 11 data observasi sebagai sampel. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan

adalah regresi linier berganda menggunakan SPSS 20.0. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda serta uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan *return* saham pada perusahaan yang masuk dalam daftar penelitian dengan asumsi bahwa variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO), dan *Return on Equity* (ROE) tidak berubah. Untuk variabel *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, *Total Asset Turnover* (TATO), variabel berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. sedangkan variabel *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan jasa Sub Sektor Properti dan Real Estate.

Peneliti kelima oleh Tyas et al (2018) bahwa tujuan penelitian ini adalah bagaimana pengaruh analisis *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Return on Asset* (ROA) terhadap *Return Saham*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor di infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2014-2017. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan pengujian hipotesis menggunakan uji t. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki efek positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki efek negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Dan *Return on Asset* (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Peneliti keenam dilakukan oleh Nalurita (2015) bahwa penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh faktor fundamental (ROA, DER dan PER) terhadap *return* saham baik secara simultan maupun parsial, pada perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2010-2014. Data sekunder digunakan dan dikumpulkan berdasarkan *time*

series dan *cross section* dari 2010 hingga 2014. Total sampel penelitian adalah 38 perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi yang ditentukan melalui purposive sampling. Penelitian ini menggunakan model regresi data panel dan diproses dengan program EViews 9. Uji Hausman yang digunakan dalam penelitian ini menunjukkan *Random Effect Model* (REM) sebagai teknik estimasi data. Hasil penelitian ini, disimpulkan secara parsial *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. *Return on Asset* (ROA) dan *Price Earning Ratio* (PER) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja faktor fundamental *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan oleh investor untuk memprediksi *return* saham perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010-2014. Secara simultan faktor-faktor fundamental *Return on Asset* (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Price Earning Ratio* (PER) secara signifikan mempengaruhi *return* saham pada perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi. Sampel dalam penelitian ini hanya perusahaan Properti, Real Estat dan Konstruksi

Peneliti ketujuh yang dilakukan oleh Antara (2014) bahwa penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio *likuiditas* (*current ratio*), rasio *aktivitas* (*assets turn over*), dan rasio *profitabilitas* (*return on equity*) terhadap *return* saham pada perusahaan *Wholesale* (*Durable & Non Durable Goods*). Metode yang digunakan adalah asosiatif. Populasi penelitian berjumlah 32 perusahaan dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* dan dari 32 perusahaan diambil 10 perusahaan yang memenuhi kriteria. Hasil penelitian menunjukkan *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sementara *current ratio* dan *assets turnover* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. sebaiknya manajemen perusahaan memperhatikan aspek *likuiditas* dan perputaran aset sehingga peningkatan kinerja dari kedua variabel tersebut akan meningkatkan *return* saham perusahaan.

Peneliti kedelapan yang dilakukan oleh Ulupui (2010) bahwa tujuan dari penelitian ini adalah untuk secara empiris mempelajari pengaruh variabel akuntansi rasio *likuiditas*, *leverage*, rasio *aktivitas*, dan rasio *profitabilitas* terhadap *return* saham pada perusahaan *food & beverage* antara 1999-2005 yang terdaftar di Bursa

Efek Jakarta (BEJ). Data diambil dengan menggunakan metode penilaian *purposive sampling*. Dari 21 perusahaan yang terdaftar di BEJ, hanya 13 yang digunakan sebagai sampel untuk penelitian ini. Hasil pengolahan data dengan menggunakan alat analisis *SPSS for windows 12*. Hasil penelitian ini menggunakan regresi berganda menemukan bahwa dua variabel (ROA dan CR) terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham dengan tingkat signifikansi sebesar 5 persen. Sebaliknya (DER dan TATO) tidak terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Keterbatasan penelitian karena jumlah sampel sedikit dan pengambilan sampel secara *random* dan jumlah rasio keuangan yang digunakan sedikit.

Peneliti kesembilan oleh Oktavia dan Norita (2016) bahwa penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perkembangan variabel diatas beserta pengaruh masing-masing variabel dan interaksinya terhadap *return* saham perusahaan telekomunikasi yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini dikarenakan perusahaan telekomunikasi erat hubungannya dengan penambahan modal untuk mengembangkan bisnisnya. Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder dan metode dokumentasi serta studi kepustakaan. Populasi dan sampel pada penelitian ini adalah 6 perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. Metode penelitian yang digunakan adalah deskriptif kuantitatif, analisis regresi data panel menggunakan *fixed effect*, dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan semua variabel berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Koefisien determinasi menunjukkan variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 84,99%. Secara parsial rasio *likuiditas*, rasio *aktivitas*, rasio *profitabilitas* dan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan manajemen laba dan rasio *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Peneliti kesepuluh dilakukan oleh Kurniawan (2018) bahwa penelitian ini bertujuan untuk menganalisa rasio keuangan terhadap *return* saham baik secara parsial maupun simultan pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan sub sektor perbankan. Sampel diambil dengan menggunakan metode

purposive sampling sehingga diperoleh 10 bank memenuhi syarat sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel dengan program Eviews 10, untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yang terdiri dari LFR, CAR, ROA, NIM, NPL dan PBV terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial LFR dan NPL tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara parsial CAR, ROA, PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sedangkan NIM berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa LFR, CAR, ROA, NIM, NPL dan PBV secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Peneliti yang kesebelas oleh Nidianti (2013) bahwa dalam penelitian ini faktor internal dan eksternal perusahaan yang digunakan adalah *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *inflation rate* dan *interest rate*. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Alat analisis data yang digunakan uji asumsi klasik serta regresi linear berganda. Hipotesis diuji menggunakan uji t dan uji F. Hasil analisis diperoleh secara parsial *return on asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *debt to equity ratio* (DER), *interest rate*, dan *inflation rate* terbukti berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Secara serempak *return on asset* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *inflation rate* dan *interest rate* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia.

Peneliti kedua belas oleh Yuliantari dan Sujana (2014) bahwa penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisa apakah ada hubungan signifikan antara *Financial Ratio*, *Firm Size*, dan *Cash Flow Operating* terhadap *return* saham. Lokasi penelitian pada sektor F&B di BEI. Jumlah sampel adalah 45 dengan metode *Non Probability Sampling*, khususnya *Purposive Sampling*, dengan teknik analisis regresi linear berganda. Hasil uji *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil uji *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham, sedangkan *Return On Equity* dan Arus Kas Operasi tidak berpengaruh secara signifikan .

Peneliti yang ketiga belas oleh Pratiwi dan Putra (2015) bahwa tujuan pengujian ini untuk menguji pengaruh rasio keuangan, ukuran perusahaan, dan arus kas aktivitas operasi pada *return* saham perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Variabel independen yang diujikan adalah *likuiditas*, *profitabilitas*, *leverage*, *aktivitas*, ukuran perusahaan dan arus kas aktivitas operasi. Sampel penelitian berjumlah 35 perusahaan dengan metode *nonprobability sampling*. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan teknik observasi non partisipan. Data dianalisis menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil pengujian membuktikan bahwa variabel *likuiditas*, *profitabilitas*, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif pada *return* saham, variabel *leverage* berpengaruh negatif pada *return* saham, sedangkan aktivitas dan arus kas aktivitas operasi tidak berpengaruh pada *return* saham.

Peneliti yang keempat belas oleh Sudarsono dan Sudiyatno (2016) bahwa tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh faktor ekonomi makro meliputi inflasi, tingkat suku bunga, nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar, juga untuk menguji pengaruh fundamental perusahaan meliputi *return on asset (ROA)*, *debt to equity ratio (DER)* dan ukuran perusahaan (*size*) terhadap *return* saham. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009-2014. Data penelitian ini berasal dari Bank Indonesia dan Indonesian *Capital Market Directory (ICMD)*. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan jumlah sampel sebanyak 104 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi berganda dengan hasil. inflasi berpengaruh *negative* signifikan terhadap *return* saham, tingkat suku bunga, nilai tukar dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, *return on asset (ROA)* berpengaruh *negative* tidak signifikan terhadap *return* saham dan *debt to equity ratio (DER)* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Peneliti yang kelima belas oleh Stefano (2015) bahwa penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah rasio keuangan, sebagai bukti dari kinerja keuangan perusahaan, memiliki dampak yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan dari

industri properti. Metode pengumpulan data menggunakan *judgment sampling* dengan data rasio keuangan 18 perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil pengolahan data dengan menggunakan alat analisis SPSS versi 20. Data dianalisis dengan menggunakan Analisis Regresi Linear Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sementara itu, secara individu, hanya *Return on Asset* memiliki dampak yang signifikan terhadap *return* saham industri properti di Indonesia.

Peneliti yang keenam belas oleh Putra dan Dana (2016), tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh *Profitabilitas, Leverage, Likuiditas* dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Jumlah sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 9 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode asosiatif dan teknik analisis regresi linear berganda dibantu dengan program SPSS, yang meliputi uji asumsi klasik, serta uji parsial (uji t) dengan taraf nyata (α) = 5 persen. Berdasarkan hasil olah data, diperoleh bahwa *profitabilitas* dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, *leverage* dan *likuiditas* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Peneliti yang ketujuh belas oleh Meesuan (2015) bahwa penelitian ini dilakukan untuk mempelajari apakah rasio keuangan dapat memprediksi *return* saham yang diharapkan di masa depan dari perusahaan yang terdaftar di bursa saham Thailand (SET) selama periode 2006-2014 (data triwulanan dari laporan keuangan). Rasio penilaian fundamental termasuk *earnings yield (EY)*, *dividend yield (DY)*, dan *book-to-market ratios (BM)* dipilih sebagai variabel prediktor. Selain itu, variabel akuntansi lainnya termasuk *leverage (DE)*, *net profit margin (NPM)*, *return on asset (ROA)* dan *asset turnover (AT)* juga dimasukkan sebagai variabel prediktor. Penelitian ini menggunakan analisis data panel dengan menerapkan *fixed-effects model* untuk memperkirakan regresi prediktif. Berdasarkan model regresi univariat, DY, EY, dan BM secara individual dan positif memainkan peran penting dalam

menjelaskan *return* saham tetapi tidak ada signifikansi yang membentuk rasio akuntansi setelah mengendalikan perbedaan risiko dengan beta. Kekuatan penjelas dari BM adalah yang tertinggi. Hasil dari efek tetap perusahaan multivariat satu arah menunjukkan bahwa setelah menambahkan lebih banyak variabel ke dalam model, hanya rasio penilaian fundamental yang signifikan secara statistik dan NPM ternyata berkorelasi positif dengan *return* saham yang diharapkan. Kekuatan prediktif meningkat secara signifikan ketika menyertakan dua cara untuk estimasi *fixed firm and time effects models*. Berbeda dengan CAPM, beta tidak memiliki hubungan dengan *return* saham yang diharapkan di semua model. Lebih lanjut, kombinasi rasio penilaian fundamental akan meningkatkan prediktabilitas *return*. Stimulasi portofolio juga dibangun untuk memeriksa kekuatan indikator. *Book-to-market ratio* dan kombinasi rasio keuangan memberikan bukti kuat kekuatan prediksi di pasar Thailand.

Peneliti yang kedelapan belas oleh Har dan Ghafar (2015) bahwa penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ROA, ROE dan ROCE terhadap *return* saham untuk perusahaan perkebunan yang terdaftar di Dewan Utama Bursa Malaysia, dalam dua periode ekonomi yang berbeda, sebelum (2004-2006) dan selama (2007-2008) suatu resesi ekonomi dan, ketahanan industri perkebunan di Malaysia. Regresi linier sederhana digunakan dalam menganalisis data. Terungkap bahwa ROE memiliki kekuatan penjelas tertinggi dalam menjelaskan variasi dalam *return* saham. ROA dan ROCE ditemukan memiliki hubungan positif dan signifikan dengan *return* saham hanya selama periode ekonomi sebelum resesi. Juga ditemukan bahwa industri perkebunan di Malaysia sangat ulet dan tidak terpengaruh oleh resesi ekonomi.

Peneliti yang kesembilan belas oleh Maulita (2017) bahwa tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh *likuiditas, profitabilitas, leverage*, nilai pasar, *aktivitas* terhadap *return* saham. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *return* saham. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari *likuiditas* yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), *profitabilitas* yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA), *leverage* yang diukur dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR), nilai pasar yang diukur dengan *Price to Earning*

Ratio (PER), dan kegiatan diukur dengan *Total Asset Turn Over* (TATO). Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2012-2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu laporan keuangan tahunan. Sampel penelitian dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 159 sampel. Metode analitik yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dengan alat aplikasi E-Views 7.1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, *profitabilitas* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, nilai pasar berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, dan *aktivitas* tidak berpengaruh signifikan. pada *return* saham.

Peneliti yang kedua puluh oleh Abdullah (2015) bahwa makalah ini meneliti dampak dari *leverage* keuangan dan ukuran pasar dari saham yang dipilih pada *return* saham. Model regresi Ordinary Least Square (OLS) digunakan untuk menguji hubungan antara variabel dependen dan independen. *Leverage* dari perusahaan yang dipilih diperkirakan dari laporan keuangan tahunan yang mencakup periode lima tahun dari 2008 hingga 2012 dari lima perusahaan yang beroperasi di sektor manufaktur. Studi ini membangun hubungan negatif yang signifikan antara *leverage* dan *return* saham ketika data industri secara keseluruhan digunakan. Namun pada tingkat perusahaan individu hubungannya tidak stabil. Empat dari lima perusahaan terpilih (yaitu Fu-Wang Ceramic, Fine Foods Limited, Olympic Industry dan Metro Spinning) semuanya memiliki koefisien *leverage* negatif. Namun Rahim Textile, memiliki koefisien *leverage* positif. Makalah ini juga menemukan hubungan antara ukuran dan *return* saham secara signifikan positif.

Peneliti yang kedua puluh satu oleh Acheamphong (2014) bahwa dalam penelitian ini yaitu pengaruh *leverage* keuangan dan ukuran pasar terhadap *return* saham. Metode yang digunakan menggunakan metode regresi Ordinary Least Square (OLS). Perusahaan yang disampel dalam penelitian ini pada perusahaan Manufaktur (Unilever, Pioneer Kitchenware, PZ Cussions, Aluworks dan Camelot) selama tahun 2006 sampai dengan 2010. Hasil penelitian ini yaitu secara simultan seluruh

perusahaan-perusahaan terdapat hubungan negatif dan signifikan antara *leverage* dan *return* saham. Namun secara parsial untuk perusahaan individu tidak terdapat hubungan. Empat dari lima perusahaan terpilih (yaitu PZ, Unilever, Aluworks, dan Camelot) semuanya memiliki koefisien *leverage* negatif. Namun Pioneer Kitchenware, memiliki koefisien *leverage* positif. Penelitian ini juga, terdapat hubungan positif dan signifikan antara Ukuran dengan *return* saham.

Peneliti yang kedua puluh dua oleh Amogha dan Suresh (2019), penelitian ini menganalisis faktor-faktor mikro ekonomi (rasio keuangan) yang mempengaruhi *return* saham. Sampel perusahaan ini sebanyak 12 perusahaan sektor Fast Moving Consumer Goods (FMCG) dan 6 perusahaan sektor farmasi yang diperdagangkan di NSE (National Stock Exchange) selama periode 2010-2017. Pengaruh rasio keuangan yaitu, DPS (*Dividend Per Share*), EP S (*Earning Per Share*), CR (*Current Ratio*), QR (*Quick Ratio*), ROE (*Return on Equity*), ROA (*Return on Asset*), DER (*Debt to Equity Ratio*), PBV (*Price to Book Value*), DPR (*Dividend Pay-Ratio*), DYR (*Dividend Yield Ratio*) pada *return* saham. Penelitian ini menggunakan Panel Vector Auto Regression Model (PVAR) melalui tes Hausman. Hasil penelitian ini menemukan bahwa *price-book value*, *dividend per share* memiliki pengaruh signifikan terhadap pengembalian saham. Hasil uji Wald menunjukkan bahwa ada hubungan jangka pendek antara PBV, EPS, DPS, ROA dan SR.

Peneliti yang kedua puluh tiga oleh Hasan (2015), dalam penelitian ini menggunakan empat variabel keuangan *debt to equity*, *book to market value of equity*, *firm size and sale to price*. Perusahaan yang diteliti sebanyak 26 perusahaan dari sektor farmasi dan kimia di Pakistan dan terdaftar di Bursa Efek Karachi. Penelitian ini menemukan bahwa indikator terbaik untuk *return* saham di pasar saham Pakistan adalah *book to market value of equity* untuk periode yang diteliti tahun 2000-2009.

Peneliti yang kedua puluh empat oleh Petcharabul (2015), dalam penelitian ini digunakan lima variabel *current ratio* dari *liquidity ratio*, *debt-to-equity ratio* dari *debt ratio*, *inventory turnover ratio* dari *asset activity ratio*, *return on equity ratio* dari *profitability ratio*, and *price-earnings ratio* dari *market value rati*, yang mana untuk mengetahui hubungan yang signifikan antara rasio keuangan dengan *return*

saham di industri teknologi Bursa Efek Thailand (SET) selama periode tahun 1997-2011. Regresi Least-Squares Biasa (estimasi OLS) untuk menguji hubungan antara rasio keuangan dengan *return* saham. Hasil penelitian ini yaitu ROE dan PE memiliki hubungan signifikan dengan *return* saham.

Peneliti yang kedua puluh lima oleh Wajid (2013) bahwa variabel dalam penelitian ini adalah utang terhadap ekuitas, rasio pengembalian atas ekuitas, rasio arus kas, rasio laba per saham dan rasio waktu yang diperoleh bunga sebagai variabel independen. Dan *return* saham sebagai variabel dependen. Perusahaan yang diteliti sebanyak 69 perusahaan disektor tekstil yang ada di Pakistan dengan periode tahun 2003-2009. Penelitian ini menunjukkan bahwa rasio hutang terhadap ekuitas, rasio pengembalian terhadap ekuitas, rasio aliran kas, laba per saham dan rasio bunga berpengaruh secara positif terhadap *return* saham.

Peneliti yang kedua puluh enam oleh Guloglu (2016), penelitian ini menunjukkan bahwa rasio *leverage* keuangan, rasio nilai pasar terhadap buku, beta keuangan dan variabel *profitabilitas* berpengaruh terhadap *return* saham. Perusahaan yang diteliti sebanyak 83 perusahaan industri manufaktur, yang diperdagangkan di Bursa Istanbul semasa periode tahun 2000-2014.

2.2. Landasan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling theory*)

Signalling theory lebih menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi tersebut merupakan unsur yang penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang relevan, lengkap, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut Jogiyanto (2014: 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan.

Ketika informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Menurut Brigham dan Hosuton (2014:184), *signaling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan.

Laporan tahunan sebaiknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar. Semua investor pasti memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat

melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

2.2.2. Return Saham

Menurut Tandellin (2010:102), “*return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan”.

Menurut Hartono (2014: 263), “*return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi”. *Return* total merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* total sering disebut dengan *return* saja. *Return* total terdiri dari *capital gain* dan dividen. *Return* atau imbal hasil yang diperoleh pemegang saham bisa berupa *capital gain* ataupun dividen. *Capital gain* diperoleh dari kegiatan jual beli saham. *Capital gain* akan tercipta apabila terjadi kenaikan harga saham, dan *capital loss* tercipta bila terjadi penurunan harga saham.

Sedangkan menurut Hartono (2014:235), “*return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi saham”. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang.

Menurut Fahmi (2012:152), “*return* saham adalah keuntungan yang diharapkan oleh seorang investor di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditempatkannya. Pengharapan menggambarkan sesuatu yang bisa saja terjadi diluar dari yang diharapkan”.

Pengertian *return* saham menurut Brigham dan Houston (2014:215), “*return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan”. Dari beberapa definisi di atas dapat disimpulkan bahwa *return* saham merupakan tingkat

pengembalian berupa imbalan yang diperoleh dari hasil jual beli saham (*capital gain*) dan deviden.

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan terjadi di masa yang akan datang (Hartono, 2014: 107). Investor akan mempertimbangkan tingkat imbalan yang diharapkannya (*expected return*) di masa yang akan datang untuk suatu investasi yang diakukannya saat ini. Imbal hasil yang direalisasikannya belum tentu sesuai dengan yang diharapkannya, ketidakpastian ini disebut risiko. Risiko dan *return* mempunyai hubungan positif, semakin tinggi risiko semakin tinggi *return* yang dihasilkan, begitu pula sebaliknya (Hartono, 2014: 144).

a. Macam – Macam *Return* Saham

Menurut Hartono (2014: 263), *return* dapat dibedakan menjadi 2 yaitu:

1) *Return* realisasian (*realized return*)

Return realisasian merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasian dihitung dengan menggunakan data historis. Pengukuran *return* realisasian berguna untuk mengukur kinerja suatu perusahaan, sebagai dasar penentuan *return* ekspektasian dan risiko di masa datang.

2) *Return* ekspektasian (*expected return*)

Return ekspektasian merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang.

Beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah sebagai berikut:

1) Faktor Internal

- a) Pengumuman badan direksi manajemen (*management-board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur manajemen, dan struktur organisasi
- b) Pengumuman pendanaan (*financing announcements*), seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas atau hutang.
- c) Pengumuman investasi (*investment announcements*), seperti melakukan ekspansi pabrik, pengembangan riset dan penutupan usaha lainnya.

- d) Pengumuman tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
- e) Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negoisasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- f) Pengumuman pengambilalihan diversifikasi, seperti laporan *merger*, investasi ekuitas, laporan *take over* oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan divestasi dan lainnya.
- g) Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *Earnings Per Share (EPS)* dan *dividend Per Share (DPS)*, *Price Earnings Ratio (PER)*, *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Price to Book Value (PBV)*, maupun *Economic Value Added (EVA)*, dan *Market Value Added (MPV)* yang nilainya tidak tercantum dalam laporan keuangan dan lain-lain.

2) Faktor Eksternal

- a) Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan deposito, kurs valuta asing, inflasi serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- b) Pengumuman industri sekuritas (*securities announcements*), seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan, pembatasan atau penundaan *trading*.
- c) Pengumuman hukum (*legal announcements*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- d) Gejolak politik luar negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham di bursa efek suatu negara.
- e) Berbagai isu baik dalam negeri dan luar negeri.

b. Rumus Perhitungan *Return Saham*

Perhitungan *return* saham menurut Hartono (2014: 201) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \dots\dots\dots(2.1)$$

Keterangan:

P_t = Harga saham (*closing price*) untuk waktu t

P_{t-1} = Harga saham (*closing price*) untuk waktu *sebelumnya*

D_t = Dividen periodik

2.2.3 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 (Fahmi, 2011:2). Kinerja perusahaan adalah 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.

Pengukuran kinerja keuangan digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan dalam kegiatan operasinya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasikan, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu (Fahmi, 2011:2).

Dalam penelitian ini kinerja keuangan dapat dinilai dengan alat analisis yaitu analisis rasio keuangan. Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari suatu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (Harahap, 2009:297).

Menurut Munawir (2012:238) ada 4 (empat) kelompok rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas.

1. Rasio likuiditas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan membiayai operasi dan memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.

2. Rasio aktivitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas perusahaan sehari-hari atau kemampuan perusahaan dalam penjualan, penagihan piutang maupun pemanfaatan aktiva yang dimiliki.
3. Rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari berbagai kebijakan dan keputusan yang telah diambil.
4. Rasio solvabilitas adalah rasio untuk mengukur seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.

Menurut Riyanto (2010:331) juga mengelompokkan rasio kedalam rasio-rasio likuiditas, rasio-rasio leverage, rasio-rasio aktivitas, dan rasio-rasio profitabilitas:

1. Rasio Likuiditas adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur likuiditas perusahaan (current ratio, acid test ratio).
2. Rasio Leverage Adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. (debt to total assets ratio, net worth to debt ratio dan lain sebagainya).
3. Rasio-rasio Aktivitas yaitu rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dayanya (inventory turnover, average collection period, dan lain sebagainya).
4. Rasio-rasio Profitabilitas yaitu rasio-rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan (profit margin on sales. Return on total assets, return on net worth dan lain sebagainya).

2.2.3.1. Rasio *Likuiditas*

Menurut Ross et al (2015:63) “rasio *likuiditas* merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan-tagihannya dalam jangka pendek tanpa mengalami kesulitan keuangan”. Rasio-rasio tersebut memberikan perhatian pada asset lancar dan liabilitas lancar.

Selain itu, menurut Syamsuddin (2011:68), “rasio *likuiditas* merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia”. “Rasio *likuiditas* merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban (utang) jangka pendek tepat pada waktunya, termasuk melunasi bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun yang bersangkutan” (Mardiyanto, 2009:54).

Menurut Riyanto (2010:25), “rasio *likuiditas* yaitu berkaitan dengan masalah kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya yang segera

harus dapat dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran/ alat-alat likuid yang dimiliki sebuah perusahaan pada suatu saat merupakan suatu kekuatan membayar dari perusahaan bersangkutan”.

Sedangkan menurut Syafrida (2015:121), “rasio *likuiditas* adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam hal memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan yang segera bisa dicairkan atau yang telah jatuh tempo. Likuiditas, secara spesifik mencerminkan tersedianya dana yang dimiliki oleh perusahaan untuk memenuhi seluruh hutang yang akan jatuh tempo”.

Menurut Rambe et al. (2015:49), “rasio likuiditas yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam hal memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya/*current liabilities*. Melalui cara menghubungkan jumlah kas dalam aktiva lancar lain dengan kewajiban jangka pendek dapat memberikan ukuran yang mudah serta cepat dipergunakan dalam mengukur likuiditas”.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan.

Tujuan rasio *likuiditas* secara umum atau rasio model kerja bagi kreditur jangka pendek, bank, manajemen, serta para kreditur jangka panjang sangat penting untuk menganalisis dan menginterpretasikan posisi keuangan jangka pendek, untuk mencegah efektivitas modal kerja yang digunakan dalam perusahaan. Adapun bagi pemegang saham atau pemilik berguna untuk mengetahui prospek pembayaran bunga di masa yang akan datang dan dividen yang akan diterima.

Setiap perusahaan yang mempunyai daya bayar yang besar akan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya setiap saat atau aktiva lancarnya lebih besar daripada utang lancarnya disebut sebagai perusahaan likuid. Adapun sebaiknya, apabila perusahaan hanya mempunyai daya bayar yang kecil atau utang lebih besar daripada aktiva lancar berarti perusahaan tersebut adalah perusahaan *inlikuid* (tidak likuid). Secara umum dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah perbandingan antara

aktiva lancar dengan utang lancar. Besarnya perbandingan atau rasio terbaik antara aktiva lancar dengan utang lancar adalah sekitar 2:1. Namun demikian, angka tersebut tidaklah mutlak, karena besarnya rasio dapat ditentukan sesuai dengan jenis usaha dan kebijakan keuangan masing-masing.

Fungsi atau kegunaan rasio *likuiditas* adalah sebagai berikut ini:

1. Sebagai media dalam menjalankan aktivitas sehari-hari.
2. Sebagai antisipasi dana yang dibutuhkan ketika ada kebutuhan yang mendesak.
3. Mempermudah nasabah (bagi lembaga keuangan atau bank) yang akan melakukan penarikan dana.
4. Sebagai poin penentu bagi sebuah perusahaan untuk memperoleh persetujuan usaha atau investasi lain yang menguntungkan.

Rasio *likuiditas* ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio ini meliputi *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, [*working capital to total assets ratio*](#), [*cash to operating expenses ratio*](#), [*inventory to working capital ratio*](#) dan [*cash to current liabilities ratio*](#).

Dalam penelitian ini *likuiditas* diproksikan dengan *current ratio* (CR). “rasio lancar (*current ratio*) yaitu kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki” (Darsono dan Ashari, 2005:52).

Menurut Sujarweni (2017:60), “*current ratio* (CR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki”.

Menurut Mardiyanto (2009:54), “*current ratio* (CR) adalah perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya”.

Menurut Kasmir (2014:135), semakin tinggi *current ratio* perusahaan juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja. Modal kerja tersebut berperan dalam menjaga *performance* kinerja perusahaan yang kemudian mempengaruhi *performance* harga saham. Dengan

begitu investor semakin yakin dan tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga berpengaruh juga pada peningkatan return saham.

Menurut Sartono (2010:116), “*current ratio* (CR) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah untuk diubah menjadi kas meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan”.

Menurut Fahmi (2012:121), “rasio lancar (*current ratio*) adalah ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan suatu perusahaan memenuhi kebutuhan utang ketika jatuh tempo”.

Menurut Riyanto (2010:110), bagi perusahaan, rasio lancar yang tinggi menunjukkan likuiditas, tetapi hal ini juga bisa dikatakan menunjukkan penggunaan kas dan aset jangka pendek secara tidak efisien. Nilai likuiditas yang terlalu tinggi berdampak kurang baik terhadap earning power karena adanya iddle cash atau menunjukkan kelebihan modal kerja yang dibutuhkan, kelebihan ini akan menurunkan kesempatan memperoleh keuntungan.

Untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban *financial* jangka pendeknya dapat diuku dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). CR merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur aktiva lancar dan dibandingkan dengan utang lancar. Dalam praktiknya sering kali dipakai bahwa rasio lancar dengan standar 200% (2:1) yang terkadang sudah dianggap sebagai ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas dapat ditarik kesimpulan *current ratio* merupakan rasio yang menunjukkan gambaran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan.

Rumus perhitungan *Current Ratio* (CR) menurut Kasmir (2014:134) adalah sebagai berikut :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Curret Assets}}{\text{Current Liability}} \dots\dots\dots(2.2)$$

Dari rumus di atas, maka dapat dijelaskan “*Current Assets*” merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat (maksimal satu tahun) meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, sediaan, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan dan aktiva lancar lainnya. Sedangkan “*Current Liabilities*” adalah kewajiban perusahaan jangka pendek (maksimal satu tahun) meliputi utang dagang, utang bank satu tahun, utang wesel, utang gaji, utang pajak, utang deviden, biaya diterima dimuka, utang jangka panjang yang hampir jatuh tempo, serta utang jangka pendek lainnya.

2.2.3.2. Rasio *Leverage*

Rasio *leverage* merupakan penggunaan aktiva atau dana dimana untuk penggunaan tersebut harus menutup atau membayar beban tetap. Rasio tersebut menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya.

Pengertian *leverage* menurut Hanafi dan Halim (2009:81), “rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini juga mengukur likuiditas jangka panjang perusahaan dan dengan demikian memfokuskan pada sisi kanan neraca”

Adapun yang dikemukakan oleh Darsono dan Ashari (2005:54), “rasio *leverage* adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi”. Menurut Sujarweni (2017:61), “rasio *leverage* adalah rasio ini digunakan mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang”.

Menurut Syamsuddin (2011:89), “*leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan”.

Menurut Kasmir (2014:151), rasio *leverage* merupakan “rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiaya dengan hutang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk

mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi)”.

Dalam rasio *leverage* ini, menyiratkan tiga hal penting yaitu:

1. Dengan menaikkan dana melalui utang, pemilik dapat mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas.
2. Kreditor mensyaratkan adanya ekuitas, atau dana yang disediakan oleh pemilik (*owner supplied funds*), sebagai margin pengaman, jika pemilik dana hanya menyediakan sebagian kecil dari pembiayaan total, risiko perusahaan dipikul terutama oleh kreditornya.
3. Jika perusahaan memperoleh tingkat laba yang lebih tinggi atas dana pinjamannya daripada tingkat bunga yang dibayarkan atas dana tersebut, maka pengembalian atas modal pemilik diperbesar.

Menurut Kasmir (2014:153), ada 8 tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio *leverage*, yaitu:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih, terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.
8. Tujuan lainnya”.

Sementara itu, manfaat rasio *leverage* menurut Kasmir (2014:154), terdapat 8 manfaat, yaitu:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga)
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.
8. Manfaat lainnya”

Dari penjelasan tersebut di atas, sampai pada pemahaman penulis bahwa dengan analisis rasio *leverage*, perusahaan akan mengetahui beberapa hal yang berkaitan dengan penggunaan modal sendiri dan modal pinjaman serta mengetahui rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya.

Rasio *leverage* merupakan rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio *leverage* merupakan gambarann yang ditujukan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban apabila perusahaan dilikuidasi.

Rasio *leverage* ini adalah kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya jika perusahaan dilikuidasi. Rasio ini meliputi : *debt to asset ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, *times interest earned* dan *fixed charge*

coverage. Dalam penelitian ini leverage diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Keputusan pendanaan perusahaan menyangkut keputusan tentang bentuk dan komposisi pendanaan yang akan dipergunakan oleh perusahaan. sumber pendanaan dapat diperoleh dari dalam perusahaan (*internal financing*) dan dari luar perusahaan (*eksternal financing*). Modal internal berasal dari laba ditahan, sedangkan modal eksternal dapat bersumber dari penerbitan saham baru dan melalui hutang. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio leverage yang mengukur perbandingan antara modal eksternal dengan modal sendiri.

Menurut Kasmir (2014:157), “*Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas”.

Sedangkan menurut Sartono (2010:217), “*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan imbalan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dengan utangnya”.

Menurut Hanafi dan Halim (2009:82), “*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang dapat menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.”

Berdasarkan pendapat ahli di atas bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri.

Perhitungan adalah sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liability}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \dots\dots(2.3)$$

2.2.3.3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas (*activity ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Menurut Kasmir (2014:114), “rasio aktivitas adalah rasio yang dipakai untuk melihat

ukuran tingkat efektivitas perusahaan dalam mempergunakan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut“.

Menurut Sartono (2010:118), “rasio aktivitas menunjukkan bagaimana sumber daya telah dimanfaatkan secara optimal, kemudian dengan cara membandingkan rasio aktivitas, maka dapat diketahui tingkat efisiensi perusahaan dalam industri”.

Menurut Harahap (2009:308), “rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya”.

Sedangkan menurut Fahmi (2012:132), “rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal”.

Menurut Hanafi dan Halim (2009:76), “rasio aktivitas adalah rasio yang melihat pada beberapa aset kemudian menentukan beberapa tingkat aktivitas aktiva-aktiva tersebut pada tingkat kegiatan tertentu”.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas dapat ditarik kesimpulan rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal.

Beberapa tujuan yang hendak dicapai perusahaan dari penggunaan rasio aktivitas menurut Kasmir (2014:173), antara lain:

1. Untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode.
2. Untuk menghitung hari rata-rata penagihan piutang (*days of receivable*), dimana hasil perhitungan ini menunjukkan jumlah hari (berapa hari) piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih.
3. Untuk menghitung berapa hari rata-rata sediaan tersimpan dalam gudang.

4. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau berapa penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan (*working capital turn over*).
5. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode.
6. Untuk mengukur penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan.”

Rasio ini meliputi: *receivable turnover*, *Inventory turnover*, *working capital turnover*, *fixed assets turnover* dan *total assets turnover*. Dalam penelitian ini rasio aktivitas diprosikan dengan *Total asset turnover* (TATO).

Rasio ini sering digunakan karena mencakup keseluruhan. Tanpa mempersoalkan jenis usaha apapun, *Total asset turnover* (TATO) menggambarkan seberapa besar dukungan semua aktiva yang dimiliki untuk memperoleh penjualan. Nilai *Total asset turnover* (TATO) yang semakin besar menunjukkan nilai penjualannya juga semakin besar dan harapan memperoleh laba juga semakin besar pula. Dengan demikian meningkatnya nilai *Total asset turnover* (TATO) maka laba perusahaan pun akan meningkat.

Menurut Sartono (2010:120), “*Total Assets Turnover* adalah menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba”.

Sedangkan menurut Syamsuddin (2011:73), “*Total Assets Turnover* adalah mengukur berapa kali total aktiva perusahaan menghasilkan penjualan, ini juga dapat diartikan *Total Assets Turnover* mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva”.

Menurut Harahap (2009:309), “rasio *Total Assets Turnover* menunjukkan perputaran total aktiva yang diukur dari volume penjualan. Maka dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan”.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas dapat ditarik kesimpulan rasio *Total Assets Turnover* merupakan perputaran total aktiva yang diukur dari volume penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

Perhitungan adalah sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots(2.4)$$

Semakin besar rasio ini semakin baik yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba dan menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Dengan kata lain jumlah aset yang lama dapat memperbesar volume penjualan apabila asset turn overnya ditingkatkan atau diperbesar.

2.2.3.4. Rasio *Profitabilitas*

Salah satu sasaran penting bagi organisasi yang berorientasi pada *profit oriented* akan menghasilkan laba. Oleh karena itu, jumlah laba yang dihasilkan dapat dipakai sebagai salah satu alat ukur, efektivitas, karena laba sendiri adalah selisih antara pendapatan dan pengeluaran. Laba merupakan keuntungan yang diterima perusahaan, karena perusahaan telah melakukan pengorbanan untuk kepentingan pihak lain.

Menurut Munawir (2010:70), “rasio *profitabilitas* yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mencetak laba”. Untuk para pemegang saham, rasio ini menunjukkan tingkat penghasilan mereka dalam berinvestasi”.

Sedangkan menurut Sartono (2010:122), “*profitabilitas* adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, asset atau total aktiva maupun modal sendiri”.

Menurut Brigham dan Houston (2014:107), “*profitabilitas* merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) akan menunjukkan kombinasi efek dari likuiditas, manajemen asset dan utang pada hasil-hasil operasi”.

Profitabilitas menurut Brigham dan Houston (2014:304), “Sekelompok rasio yang menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, pengelolaan aktiva dan pengelolaan utang terhadap hasil-hasil operasi”.

Menurut Kasmir (2014:196), “rasio *profitabilitas* adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan”.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio *profitabilitas* merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta mengukur kinerja manajemen perusahaan yang ditujukan oleh jumlah keuntungan yang diperoleh dari investasi maupun penjualan.

Tujuan dan manfaat rasio *profitabilitas* tidak terbatas hanya pada pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Menurut Kasmir (2014:197), ”tujuan penggunaan rasio *profitabilitas* bagi perusahaan, maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan.
7. Dan tujuan lainnya”.

Sementara itu manfaatnya menurut Kasmir (2014:198), yang diperoleh untuk:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba perusahaan tahun sebelumnya dalam satu periode.
2. mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.

5. mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

6. Manfaat lainnya”

Penggunaan rasio *profitabilitas* dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

Penggunaan seluruh atau sebagian rasio profitabilitas tergantung dari kebijakan manajemen. Jelasnya, semakin lengkap jenis rasio yang digunakan, semakin sempurna hasil yang akan dicapai, artinya posisi dan kondisi tingkat profitabilitas perusahaan dapat diketahui secara sempurna.

Rasio *profitabilitas* ini menggambarkan kesuksesan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini meliputi : *net profit margin*, *return on asset*, *return on equity*, *earning per share*. Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Return On Aset* (ROA).

Return on assets (ROA) merupakan rasio *profitabilitas* yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi tingkat *Return On Assets* (ROA), maka akan memberikan efek terhadap volume penjualan saham, artinya tinggi rendahnya *Return On Assets* (ROA) akan mempengaruhi volume penjualan saham perusahaan begitu pula sebaliknya. Menurut Robert Ang (1997: 18) *return on asset* merupakan rasio antara pendapatan bersih sesudah pajak (*Net Income After Tax-NIAT*) terhadap total aset.

Sedangkan menurut Tandelilin (2010: 372) menyatakan bahwa: “*Return on asset* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba”. *Return on asset* diukur sebagai rasio profitabilitas yang dihasilkan terhadap total aset di bawah tanggung jawab manajemen. Dengan demikian, *return on asset* mencerminkan dampak dari keputusan dan tindakan

manajemen bersama dengan lingkungan bisnis perusahaan selama jangka waktu tertentu (Waqas dan Mobeen, 2014).

Return On Assets (ROA) menurut Sartono (2010:123), “Menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan”.

Menurut Syamsudin (2011:63), “*Return On Assets* (ROA): “Rasio ini merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik keadaan suatu perusahaan”.

Dari beberapa pengertian mengenai *return on asset* menurut para ahli di atas dapat diambil kesimpulan bahwa *return on asset* merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan dapat memanfaatkan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba, dengan membandingkan laba bersih dengan total aset. *Return on asset* digunakan untuk mengetahui besarnya laba bersih yang dapat diperoleh dari operasional perusahaan dengan menggunakan seluruh kekayaannya.

Tinggi rendahnya *return on asset* tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi *return on asset* semakin efisien operasional perusahaan dan sebaliknya, rendahnya *return on asset* dapat disebabkan oleh banyaknya aset perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan yang terlalu banyak, kelebihan uang, dan aktiva tetap beroperasi dibawah normal.

Berbagai manfaat *return on asset* menurut Munawir (2010: 91-92) adalah sebagai berikut :

- 1) Jika perusahaan telah menjalankan praktik akuntansi dengan baik maka dengan analisis *return on asset* dapat diukur efisiensi penggunaan modal yang menyeluruh, yang sensitif terhadap setiap hal yang mempengaruhi keadaan keuangan perusahaan.
- 2) Dapat diperbandingkan dengan rasio industri sehingga dapat diketahui posisi perusahaan terhadap industri. Hal ini merupakan salah satu langkah dalam perencanaan stratejik.

- 3) Selain berguna untuk kepentingan kontrol, analisis *return on asset* juga berguna untuk kepentingan perencanaan.

Secara matematis *return on asset* dapat diformulasikan sebagai berikut (Brigham & Houston (2014:148)):

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\% \dots\dots(2.5)$$

2.3 Hubungan Antar Variabel Penelitian

Harga saham perusahaan yang naik merupakan informasi bagi investor sebagai sinyal yang baik dan berpengaruh terhadap harga saham. Dengan demikian sinyal yang baik atau sinyal yang buruk berpengaruh terhadap tingkat pengembalian saham suatu perusahaan. Laporan keuangan yang relevan mengungkapkan semua informasi dianggap penting bagi pengguna laporan keuangan.

2.4. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan penjabaran teori, tujuan penelitian dan rumusan masalah yang ada maka penyusunan hipotesis ini adalah:

2.4.1 Pengaruh *Curent Ratio* Terhadap *Return Saham*

Current ratio (CR) merupakan rasio *likuiditas* yang digunakan sebagai alat ukur untuk menentukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Syamsuddin, 2011:65). Apabila *current ratio* (CR) perusahaan semakin besar maka kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya akan semakin besar pula (Harahap, 2009:301).

Perusahaan yang memiliki nilai tinggi di *Current Ratio* mempunyai dampak yang positif bagi perusahaan maupun investor. Dampak positif tersebut antara lain minat investor untuk membeli saham meningkat, dan permintaan terhadap saham perusahaan meningkat dengan adanya peningkatan permintaan saham membuat harga

saham mengalami kenaikan serta menimbulkan dampak yang positif terhadap *return* saham yaitu kenaikan *return* saham bagi perusahaan maupun investor. Sebaliknya apabila *Current Ratio* menunjukkan kemampuan aktiva lancar rendah dalam membayar utang mengakibatkan dampak negatif bagi perusahaan maupun investor.

Hal tersebut diperkuat oleh penelitian oleh Parwati dan Sudhiarta menyimpulkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Penelitian lainnya oleh Oktavia dan Norita (2016) menyimpulkan bahwa *current ratio* (CR) memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah negatif terhadap *return* saham perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diper oleh hipotesis yaitu:

H1 = *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

2.4.2 Pengaruh *Debt Equity Ratio* Terhadap *Return Saham*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara hutang dan modal sendiri. DER memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang perusahaan yang dijamin dengan modal sendiri perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha (Ang, 1997). Tingkat *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi menunjukkan komposisi total hutang (hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang) semakin besar apabila diban dingkan dengan total modal sendiri, sehingga ini akan berdampak pada semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak eksternal (para kreditur). Semakin besar nilai DER menandakan bahwa struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang relatif terhadap ekuitas.

Perusahaan yang sedang berkembang dan tumbuh hampir pasti akan memerlukan sumber pendanaan untuk mendanai operasional perusahaan. Perusahaan tersebut memerlukan banyak dana operasional yang tidak mungkin dapat dipenuhi hanya dari modal sendiri yang dimiliki per usahaan. Sumber pendanaan yang bagi per usahaan diantaranya berasal dari hutang karena mempunyai kelebihan diantaranya; 1) bunga mengurangi pajak sehingga biaya hutang rendah, 2) kreditur memperoleh *return* terbatas sehingga pemegang saham tidak perlu berbagi ke untungan ketika

kondisi bisnis sedang maju, 3) kreditur tidak memiliki hak suara sehingga pemegang saham dapat mengendalikan per usahaan dengan penyertaan dana yang kecil.

Penggunaan hutang yang makin banyak, yang dicerminkan oleh *debt ratio* (rasio antara hutang dengan total aktiva) yang makin besar, pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) yang sama akan menghasilkan laba per saham yang lebih besar. Jika laba per saham meningkat, maka akan berdampak pada meningkatkannya harga saham atau *return* saham, sehingga secara teoritis DER akan berpengaruh positif pada *return* saham.

Debt to equity ratio (DER) yang semakin tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi, akibatnya para investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki DER yang tinggi (Ang, 1997). *Debt to Equity Ratio* (DER) akan mempengaruhi kinerja perusahaan dan menyebabkan apresiasi harga saham. DER yang terlalu tinggi mempunyai dampak buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi menandakan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan. Sehingga semakin tinggi hutang (DER) cenderung menurunkan *return* saham.

Menurut Brigham dan Houston (2014: 103) perusahaan dengan *debt to equity* yang rendah akan memiliki risiko kerugian yang kecil ketika keadaan ekonomi mengalami kemerosotan, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan dalam memperoleh laba juga rendah. Sebaliknya perusahaan dengan rasio leverage yang tinggi memang menanggung risiko kerugian yang besar pula ketika perekonomian sedang merosot, tetapi dalam keadaan baik, perusahaan ini memiliki kesempatan memperoleh laba besar. Perusahaan dengan laba yang tinggi akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi, sehingga berkaitan dengan laba per lembar saham yang akan naik karena tingkat utang yang lebih tinggi, maka *leverage* akan dapat menaikkan harga saham (Brigham dan Houston, 2014: 24).

Hal tersebut diperkuat oleh penelitian oleh Sudarsono dan Sudiyatno (2016) menyimpulkan bahwa *debt equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diperoleh hipotesis yaitu:
 $H_2 = Debt\ equity\ ratio$ berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham

2.4.3 Pengaruh *Total Asset Turnover* Terhadap *Return Saham*

Menurut Sartono (2010:120), “*Total Assets Turnover* adalah menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dan mendapatkan laba”. Dan menurut Syamsuddin (2011:73), “*Total Assets Turnover* adalah mengukur berapa kali total aktiva perusahaan menghasilkan penjualan, ini juga dapat diartikan *Total Assets Turnover* mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva”.

Total Asset Turnover (TATO) merupakan salah satu dari rasio aktivitas. Rasio ini mengukur seberapa optimal kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan seluruh aktiva yang dimilikinya atau perputaran aktiva-aktiva tersebut. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan aktiva tersebut. Jika perusahaan dapat menggunakan aktiva nya secara optimal, maka penjualan perusahaan akan meningkat. Perusahaan yang mampu mengoptimalkan aktiva nya dan meningkatkan penjualannya akan lebih menarik untuk investor, hal ini akan meningkatkan return saham dari perusahaan tersebut dan dapat dilihat dari peningkatan harga saham perusahaan. Hal tersebut diperkuat oleh penelitian oleh Oktavia dan Norita (2016) menyimpulkan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diperoleh hipotesis yaitu:

H3 = *Total Asset Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

2.4.4 Pengaruh *Return on Aset* Terhadap *Return Saham*

Tandellin (2010: 386) menyatakan bahwa: “*Return on assets* (ROA) mengukur tingkat *return* akuntansi atas total aktiva perusahaan”. Robert Ang (1997: 18) menyatakan bahwa : “Semakin besar ROA menunjukkan kinerja yang semakin baik, karena tingkat pengembalian semakin besar”.

Menurut Jogiyanto (2014: 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan

investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan.

Ketika informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Return on assets (ROA) yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan memperoleh keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat. Semakin meningkatnya dividen yang akan diterima oleh pemegang saham, merupakan daya tarik bagi investor dan atau calon investor untuk menanamkan modal ke perusahaan tersebut. Semakin besarnya daya tarik tersebut maka banyak investor yang menginginkan saham perusahaan tersebut. Jika permintaan atas saham suatu perusahaan semakin banyak maka harga saham akan meningkat. Dengan meningkatnya harga saham maka *return* yang diperoleh investor dari saham tersebut juga meningkat. Hal ini sejalan dengan pendapat dari Ang (1997: 18-34) yang menyatakan bahwa keuntungan perusahaan keuangan perusahaan semakin membaik, sehingga memberikan pengaruh positif terhadap yang semakin meningkat memberikan tanda bahwa kekuatan operasional dan ekuitas.

Hal tersebut diperkuat oleh penelitian oleh Tyas et al (2018) menyimpulkan bahwa *return on aset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dan juga, Peneliti lainnya oleh Parwati dan Sudhiarta (2016) menyimpulkan bahwa *return*

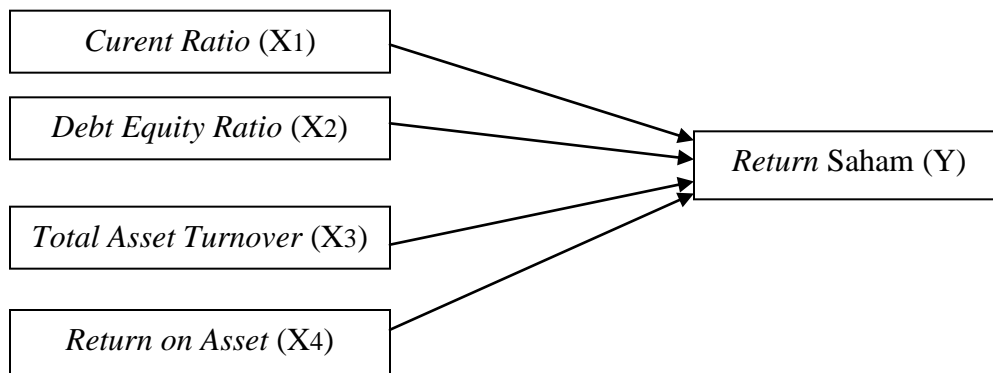
on aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Begitupun juga penelitian lain oleh Putra dan Dana (2016) menyimpulkan bahwa *return on aset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dan oleh Oktavia dan Norita (2016) menyimpulkan bahwa *return on aset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Peneliti dari luar negeri oleh S. Amogha dan Suresh (2019) menyimpulkan bahwa *return on aset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dan Jabari and Fathi (2014) menyimpulkan bahwa *return on aset* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian di atas maka dapat diper oleh hipotesis yaitu:

H₄ = *Return on Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

2.5. Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan review hasil-hasil penelitian terdahulu dan landasan teori di atas, maka variabel-variabel independen yang akan digunakan dalam penelitian ini dalam hubungannya dengan faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham adalah *current ratio*, *debt equity ratio*, *total asset turnover* dan *return on asset*. Pengaruh dari masing-masing variabel tersebut *return* saham dapat ditunjukkan dalam kerangka pemikiran teoritis seperti ditunjukkan dalam gambar 2.1.

Gambar 2.1.
Gambar Kerangka Pemikiran



Ilustrasi pada gambar di atas menggambarkan *return* saham yang dipengaruhi secara parsial oleh kinerja keuangan yang diproksikan oleh *current ratio*, *debt equity ratio*, *total asset turnover* dan *return on asset*.