

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

2.1.1. Silvia dan Heru (2017)

Tujuan dari penelitian yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap *Return Saham*” yang dilakukan Silvia dan Heru adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas, aktivitas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar dan *investment opportunity set* (IOS) terhadap *return* saham perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian yang dilakukan oleh Silvia dan Heru ini adalah perusahaan pertambangan batubara yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015. Untuk pengambilan sampel, Silvia dan Heru menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria tertentu. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel rasio pasar mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel likuiditas, aktivitas, solvabilitas, profitabilitas dan *investment opportunity set* (IOS) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian yang dilakukan Silvia dan Heru dengan penelitian ini yaitu: menggunakan variabel *return* saham sebagai variabel dependen; menggunakan variabel rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio*, rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio*, rasio aktivitas

yang diproksikan dengan *total asset turnover* (TATO) dan *investment opportunity set* (IOS) yang diproksikan dengan *market to book value of equity ratio* (MBVE) sebagai variabel independen; dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Perbedaan penelitian yang dilakukan Silvia dan Heru dengan penelitian ini, yaitu penelitian Silvia dan Heru dilakukan pada perusahaan pertambangan batubara yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016; penelitian Silvia dan Heru menggunakan variabel rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR), rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover* (TATO), rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE), rasio pasar yang diproksikan dengan *earning per share* (EPS) dan *investment opportunity set* (IOS) yang diproksikan dengan *market to book value of equity ratio* (MBVE) sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR), rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* (NPM), rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover* (TATO), dan *investment opportunity set* (IOS) yang diproksikan dengan *market to book value of equity ratio* (MBVE) sebagai variabel independen.

2.1.2. Erik dan Lailatul (2016)

Tujuan dari penelitian yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham*” yang dilakukan Erik dan Lailatul adalah untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Populasi penelitian yang dilakukan oleh Erik dan Lailatul ini adalah perusahaan *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2014. Untuk pengambilan sampel, Erik dan Lailatul menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria tertentu. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* dan *earning per share* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *current ratio (CR)*, ukuran perusahaan dan *return on asset (ROA)* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian yang dilakukan Erik dan Lailatul dengan penelitian ini yaitu: menggunakan variabel *return* saham sebagai variabel dependen; menggunakan variabel *current ratio (CR)*, *debt to equity ratio (DER)*, sebagai variabel independen; dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Perbedaan penelitian yang dilakukan Erik dan Lailatul dengan penelitian ini, yaitu penelitian Erik dan Lailatul dilakukan pada perusahaan *property dan real estate* yang terdaftar di BEI periode 2012-2014, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016; penelitian Erik dan Lailatul menggunakan variabel *current ratio (CR)*, *debt to equity ratio (DER)*, *return on asset (ROA)*, *earning per share (EPS)*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan penelitian

ini menggunakan variabel rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)*, rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*, rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin (NPM)*, rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover (TATO)*, dan *investment opportunity set (IOS)* yang diproksikan dengan *market to book value of equity ratio (MBVE)* sebagai variabel independen.

2.1.3. Ajeng dan Suwitho (2016)

Tujuan dari penelitian yang berjudul “Pengaruh CR, TATO, NPM dan ROA terhadap *Return Saham*” yang dilakukan Ajeng dan Suwitho adalah untuk melihat pengaruh *current ratio (CR)*, *total asset turnover (TATO)*, *net profit margin (NPM)* dan *return on asset (ROA)* terhadap *return* saham ada perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2014. Teknik pemilihan sampel penelitian yang dilakukan Ajeng dan Suwitho yaitu *purposive sampling* dan diperoleh 11 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 sebagai sampel penelitian. Hasil penelitian yang dilakukan Ajeng dan Suwitho ini adalah bahwa variabel *return on asset* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Variabel *net profit margin* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *total asset turnover* dan *current ratio* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian yang dilakukan Ajeng dan Suwitho dengan penelitian ini yaitu: menggunakan variabel *return* saham sebagai variabel dependen; menggunakan variabel *current ratio (CR)*, *total asset turnover (TATO)*

dan *net profit margin (NPM)* sebagai variabel independen; dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Perbedaan penelitian yang dilakukan Ajeng dan Suwitho dengan penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan Ajeng dan Suwitho merupakan perusahaan makanan dan minuman periode 2012-2014, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016; penelitian Ajeng dan Suwitho menggunakan variabel *current ratio (CR)*, *total asset turnover (TATO)*, *net profit margin (NPM)* dan *return on asset (ROA)* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)*, rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*, rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin (NPM)*, rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover (TATO)*, dan *investment opportunity set (IOS)* yang diproksikan dengan *market to book value of equity ratio (MBVE)* sebagai variabel independen.

2.1.4. Umrotul dan Suwitho (2016)

Tujuan dari penelitian yang berjudul “Pengaruh ROA, *Firm Size* dan NPM Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Semen” yang dilakukan Umrotul dan Suwitho adalah untuk menguji pengaruh *Return On Asset*, *Firm Size* dan *Net Profit Margin* terhadap *return* saham. Objek yang diteliti adalah perusahaan semen yang *go public* di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2010 sampai dengan tahun 2013 dan diperoleh 3 perusahaan semen yang menjadi sampel untuk diteliti. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *Firm*

Size berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sementara variabel *Return On Asset* dan *Net Profit Margin* berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian yang dilakukan Umrotul dan Suwitho dengan penelitian ini yaitu: menggunakan variabel *return* saham sebagai variabel dependen; menggunakan variabel *net profit margin (NPM)* sebagai variabel independen; dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Perbedaan penelitian yang dilakukan Umrotul dan Suwitho dengan penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan Umrotul dan Suwitho meneliti perusahaan semen yang *go public*, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016; penelitian Umrotul dan Suwitho menggunakan variabel *Return On Asset*, *Firm Size* dan *Net Profit Margin* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)*, rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*, rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin (NPM)*, rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover (TATO)*, dan *investment opportunity set (IOS)* yang diproksikan dengan *market to book value of equity ratio (MBVE)* sebagai variabel independen.

2.1.5. Juanita dan Ni Putu (2016)

Tujuan dari penelitian yang berjudul “Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental terhadap *Return* Saham Indeks Kompas 100” yang dilakukan Juanita dan Ni Putu adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh DER, ROA, PBV, ukuran perusahaan dan tingkat suku bunga SBI terhadap *return* saham. Penelitian

dilakukan pada perusahaan indeks Kompas 100 periode 2012-2014. Sampel berjumlah 57 perusahaan dipilih dengan teknik *purposive sampling*. Hasil analisis menunjukkan variabel DER, ROA dan tingkat suku bunga SBI berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan indeks Kompas 100 periode 2012-2014 sedangkan variabel PBV dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan indeks Kompas 100 periode 2012-2014.

Persamaan penelitian yang dilakukan Juanita dan Ni Putu dengan penelitian ini yaitu: menggunakan variabel *return* saham sebagai variabel dependen; menggunakan variabel *debt to equity ratio (DER)* sebagai variabel independen; dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Perbedaan penelitian yang dilakukan Juanita dan Ni Putu dengan penelitian ini, yaitu penelitian Juanita dan Ni Putu dilakukan pada perusahaan indeks Kompas 100 periode 2012-2014, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016; penelitian Juanita dan Ni Putu menggunakan variabel DER, ROA, PBV, *firm size* atau ukuran perusahaan dan tingkat suku bunga SBI sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)*, rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*, rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin (NPM)*, rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover (TATO)*, dan *investment opportunity set (IOS)* yang diproksikan dengan *market to book value of equity ratio (MBVE)* sebagai variabel independen.

2.1.6. Anwaar (2016)

Tujuan dari penelitian yang berjudul “*Impact of Firms’ Performance on Stock Returns (Evidence from Listed Companies of FTSE-100 Index London, UK)*” yang dilakukan Anwaar adalah untuk menganalisis dampak kinerja keuangan perusahaan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di FTSE-100 Index of London Stock Exchange. Populasi dalam penelitian yang dilakukan Anwaar adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di FTSE-100 Index of London Stock Exchange dan dipilih sampel sebanyak 30 perusahaan yang merupakan perusahaan yang berada di 30 besar dari FTSE-100 Index of London Stock Exchange. Hasil analisis dari penelitian yang dilakukan Anwaar adalah *net profit margin (NPM)*, *earning per share (EPS)* dan *return on asset (ROA)* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham sedangkan *quick ratio (QR)* dan *return on equity (ROE)* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian yang dilakukan Anwaar dengan penelitian ini yaitu: menggunakan variabel *return* saham sebagai variabel dependen; menggunakan variabel *net profit margin (NPM)* sebagai variabel independen. Perbedaan penelitian yang dilakukan Anwaar dengan penelitian ini, yaitu Anwaar meneliti perusahaan yang terdaftar di FTSE-100 Index of London Stock Exchange periode 2005-2014, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016; penelitian Anwaar menggunakan variabel *net profit margin (NPM)*, *earning per share (EPS)*, *quick ratio (QR)*, *return on equity (ROE)* dan *return on asset (ROA)* sebagai variabel independen,

sedangkan penelitian ini menggunakan variabel rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)*, rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*, rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin (NPM)*, rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover (TATO)*, dan *investment opportunity set (IOS)* yang diproksikan dengan *market to book value of equity ratio (MBVE)* sebagai variabel independen; teknik analisis yang digunakan pada penelitian yang dilakukan oleh Anwaar adalah *panel regression analysis method* sedangkan penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda.

2.1.7. Verawaty dkk. (2015)

Tujuan dari penelitian yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” yang dilakukan Verawaty dkk. adalah untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap *return saham*. Populasi dalam penelitian yang dilakukan Verawaty dkk. adalah seluruh perusahaan pertambangan yang ada di Bursa Efek Indonesia periode 2013. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. Hasil analisis dari penelitian yang dilakukan Verawaty dkk. *debt to equity ratio (DER)*, *return on equity (ROE)*, *earning per share (EPS)*, *price earning ratio (PER)*, dan *net profit margin (NPM)* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return saham*.

Persamaan penelitian yang dilakukan Verawaty dkk. dengan penelitian ini yaitu: menggunakan variabel *return saham* sebagai variabel dependen; menggunakan variabel *debt to equity ratio (DER)* dan *net profit margin (NPM)*

sebagai variabel independen; dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Perbedaan penelitian yang dilakukan Verawaty dkk. dengan penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan Verawaty dkk. merupakan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016; penelitian Verawaty dkk. menggunakan variabel *debt to equity ratio (DER)*, *return on equity (ROE)*, *earning per share (EPS)*, *price earning ratio (PER)*, dan *net profit margin (NPM)* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)*, rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*, rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin (NPM)*, rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover (TATO)*, dan *investment opportunity set (IOS)* yang diproksikan dengan *market to book value of equity ratio (MBVE)* sebagai variabel independen.

2.1.8. Fachreza dkk. (2015)

Tujuan dari penelitian yang berjudul “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham* pada Perusahaan *Agroindustry* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012” yang dilakukan Fachreza dkk. adalah untuk mengetahui ROA, ROE, DER pengaruhnya terhadap *return saham*. Populasi penelitian yang dilakukan oleh Fachreza dkk. adalah perusahaan agroindustri yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2009-2012 sebanyak 15 perusahaan dan diambil 10 perusahaan sebagai sampel. Hasil analisis penelitian yang dilakukan Fachreza dkk. adalah bahwa *return on asset*

(ROA) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Variabel *return on equity* (ROE) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian yang dilakukan Fachreza dkk. dengan penelitian ini yaitu: menggunakan variabel *return* saham sebagai variabel dependen; menggunakan variabel *debt to equity ratio* (DER) sebagai variabel independen; dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Perbedaan penelitian yang dilakukan Fachreza dkk. dengan penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan Fachreza dkk. merupakan perusahaan agroindustri periode tahun 2009-2012, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016; penelitian Fachreza dkk. menggunakan variabel *return on asept* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *debt to equity ratio* (DER) sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR), rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER), rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin* (NPM), rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover* (TATO), dan *investment opportunity set* (IOS) yang diproksikan dengan *market to book value of equity ratio* (MBVE) sebagai variabel independen.

2.1.9. Grace dan Herlina (2015)

Tujuan dari penelitian yang berjudul "*The Influence of Investment Opportunity (IOS) and Profitability towards Stock Return on Property and Real*

Estate Firms in Indonesia Stock Exchange” yang dilakukan Grace dan Herlina adalah untuk menganalisis pengaruh variabel *investment opportunity set (IOS)*, *return on asset (ROA)*, *return on equity (ROE)* terhadap *return* saham pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Populasi penelitian yang dilakukan oleh Grace dan Herlina ini adalah perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2013. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* sehingga didapatkan sebanyak 34 perusahaan yang memenuhi kriteria. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *market value to book of assets ratio*, *market value to book of equity*, *return on asset (ROA)*, dan *return on equity (ROE)* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *capital expenditure to book value of assets* dan *earning per share (EPS)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian yang dilakukan Grace dan Herlina dengan penelitian ini yaitu: menggunakan variabel *return* saham sebagai variabel dependen; menggunakan variabel *investment opportunity set (IOS)* sebagai variabel independen; dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Perbedaan penelitian yang dilakukan Grace dan Herlina dengan penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan Grace dan Herlina meneliti perusahaan properti dan real estate periode 2011-2013, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016; penelitian yang dilakukan Grace dan Herlina menggunakan variabel *investment*

opportunity set (IOS) dan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset (ROA)* dan *return on equity (ROE)* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin (NPM)* dan *investment opportunity set (IOS)* yang diproksikan dengan *market to book value of equity ratio (MBVE)* sebagai variabel independen.

2.1.10. Sugiarti dkk. (2015)

Tujuan dari penelitian yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap *Return Saham* (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)” yang dilakukan Sugiarti dkk. adalah untuk menganalisis pengaruh variabel *current ratio (CR)*, *debt to equity ratio (DER)*, *return on equity (ROE)*, dan *earning per share (EPS)*. Populasi penelitian yang dilakukan oleh Sugiarti dkk. ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode sensus atau sampel jenuh. Sehingga didapatkan sebanyak 28 perusahaan yang memenuhi kriteria. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa variabel *current ratio (CR)* mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return saham*. Sedangkan variabel *debt to equity ratio (DER)*, *return on equity (ROE)*, dan *earning per share (EPS)* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return saham*.

Persamaan penelitian yang dilakukan Sugiarti dkk. dengan penelitian ini yaitu: menggunakan variabel *return saham* sebagai variabel dependen; menggunakan variabel *current ratio (CR)* dan *debt to equity ratio (DER)* sebagai

variabel independen; dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Perbedaan penelitian yang dilakukan Sugiarti dkk. dengan penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan Sugiarti dkk. meneliti perusahaan manufaktur untuk periode 2009-2012, sedangkan periode di penelitian ini adalah tahun 2012-2016; penelitian yang dilakukan Sugiarti dkk. menggunakan variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on equity* dan *earning per share* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini menggunakan variabel rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)*, rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*, rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin (NPM)*, rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover (TATO)*, dan *investment opportunity set (IOS)* yang diproksikan dengan *market to book value of equity ratio (MBVE)* sebagai variabel independen; teknik pengambilan sampel yang dilakukan pada penelitian Sugiarti dkk. Menggunakan metode sensus atau sampel jenuh, sedangkan penelitian ini menggunakan *purposive sampling*.

2.1.11. Rita, dkk. (2014)

Tujuan dari penelitian yang berjudul “Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Pasar, *Firm Size*, Tingkat Suku Bunga, dan Nilai Tukar terhadap Return Saham” yang dilakukan Rita, dkk. ini adalah untuk menganalisis pengaruh rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio pasar, *firm size*, tingkat suku bunga dan nilai tukar terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian Rita dkk. ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode

2008-2011. Teknik pengambilan sampel yang digunakan oleh peneliti Rita dkk. adalah dengan menggunakan *purposive sampling* dengan total sampel yang digunakan berjumlah 44 sampel. Hasil analisis dari penelitian yang dilakukan Rita, dkk. menunjukkan bahwa menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE), rasio pasar (PBV), *firm size* (total aset), tingkat suku bunga (SBI) tidak pengaruh terhadap *return* saham, rasio aktivitas (TATO) dan nilai tukar (kurs tengah BI) berpengaruh dengan *return* saham.

Persamaan penelitian yang dilakukan Rita, dkk. dengan penelitian ini yaitu: menggunakan variabel *return* saham sebagai variabel dependen; menggunakan variabel *total asset turnover (TATO)* sebagai variabel independen; dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Perbedaan penelitian yang dilakukan Rita, dkk. dengan penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan Rita, dkk. merupakan perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008–2011, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016; penelitian Rita, dkk. menggunakan variabel profitabilitas (ROE), rasio pasar (PBV), *firm size* (total aset), tingkat suku bunga (SBI), rasio aktivitas (TATO) dan nilai tukar (kurs tengah BI) sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini menggunakan menggunakan variabel rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)*, rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*, rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin (NPM)*, rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset*

turnover (TATO), dan *investment opportunity set (IOS)* yang diproksikan dengan *market to book value of equity ratio (MBVE)* sebagai variabel independen.

2.1.12. Aga et al. (2013)

Tujuan dari penelitian yang berjudul “*Relationship between Liquidity and Stock Returns in Companies in Tehran Stock Exchange*” yang dilakukan Aga et al. ini adalah untuk menganalisis pengaruh antara rasio likuiditas (*quick ratio* dan *current ratio*), risiko sistematis dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di *Tehran Stock Exchange* pada industri semen, *automobile*, dan obat-obatan (farmasi) periode 2006-2011, dengan total sampel yang digunakan berjumlah 118 perusahaan. Hasil analisis dari penelitian yang dilakukan Aga et al. menunjukkan bahwa rasio likuiditas (*quick ratio* dan *current ratio*), risiko sistematis dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian yang dilakukan Aga et al. dengan penelitian ini yaitu: menggunakan variabel *return* saham sebagai variabel dependen; menggunakan variabel likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* sebagai variabel independen dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Perbedaan penelitian yang dilakukan Aga et al. dengan penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan Aga et al. merupakan perusahaan yang terdaftar di *Tehran Stock Exchange* pada industri semen, *automobile*, dan obat-obatan (farmasi) periode 2006-2011, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016; penelitian Aga et al. menggunakan variabel likuiditas (*quick ratio* dan *current ratio*), risiko sistematis

dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini variabel rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)*, rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*, rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin (NPM)*, rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover (TATO)*, dan *investment opportunity set (IOS)* yang diproksikan dengan *market to book value of equity ratio (MBVE)* sebagai variabel independen.

2.1.13. Shafana, et. al. (2013)

Tujuan dari penelitian yang berjudul “*Relationship between Stock Returns and Firm Size, and Book-To Market Equity: Empirical Evidence from Selected Companies Listed on Milanka Price Index in Colombo Stock Exchange*” yang dilakukan Shafana et al. ini adalah untuk menginvestigasi ulang mengenai perilaku *return* saham yang diharapkan sehubungan dengan dua karakteristik yang dikenal di tingkat perusahaan: ukuran perusahaan dan *book-to-market equity* dalam konteks Sri Lanka. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di *Milanka Price Index* selama periode 2005–2010, total sampel yang digunakan berjumlah 25 perusahaan. Hasil analisis dari penelitian yang dilakukan Shafana et. al. menunjukkan bahwa *book-to-market equity* berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian yang dilakukan Shafana et al. dengan penelitian ini yaitu: menggunakan variabel *return* saham sebagai variabel dependen; menggunakan variabel *book-to-market equity* sebagai variabel independen dan

teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Perbedaan penelitian yang dilakukan Shafana et al. dengan penelitian ini, yaitu penelitian yang dilakukan Shafana et. al. merupakan perusahaan yang terdaftar di *Milanka Price Index* pada tahun 2005-2010, sedangkan penelitian ini meneliti perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2016; penelitian Shafana et al. menggunakan variabel ukuran perusahaan dan *book-to-market equity* sebagai variabel independen, sedangkan penelitian ini variabel rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio (CR)*, rasio solvabilitas yang diproksikan dengan *debt to equity ratio (DER)*, rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *net profit margin (NPM)*, rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total asset turnover (TATO)*, dan *investment opportunity set (IOS)* yang diproksikan dengan *market to book value of equity ratio (MBVE)* sebagai variabel independen.

Tabel 2.1

MARIKS PENELITIAN TERDAHULU

No.	Nama Penelitian	Variabel Independen				
		Likuiditas	Solvabilitas	Profitabilitas	Aktivitas	IOS
		CR	DER	NPM	TATO	MBVE
1	Silvia dan Heru (2017)	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan	–	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan
2	Erik dan Lailatul (2016)	Tidak Signifikan	Signifikan	–	–	–
3	Ajeng dan Suwitho (2016)	Tidak Signifikan	–	Signifikan	Tidak Signifikan	–
4	Umroatul dan Suwitho (2016)	–	–	Tidak Signifikan	–	–
5	Juanita dan Ni Putu (2016)	–	Tidak Signifikan	–	–	–
6	Anwaar (2016)	–	–	Signifikan	–	–
7	Verawaty dkk. (2015)	–	Tidak Signifikan	Tidak Signifikan	–	–
8	Fachreza dkk. (2015)	–	Signifikan	–	–	–

9	Grace dan Herlina (2015)	–	–	–	–	Signifikan
10	Sugiarti dkk. (2015)	Signifikan	Tidak Signifikan	–	–	–
11	Rita, dkk. (2014)	–	–	–	Signifikan	–
12	Aga, et al. (2013)	Signifikan	–	–	–	–
13	Shafana, et al. (2013)	–	–	–	–	Signifikan

Sumber: diolah

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973 yang menyatakan bahwa sinyal merupakan cara perusahaan untuk membedakan diri dengan perusahaan lainnya dan biasanya dilakukan oleh manajer yang berkedudukan tinggi. Teori sinyal merupakan suatu tindakan untuk memberikan petunjuk bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada investor (Besley dan Brigham, 2008:517). Teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal-sinyal untuk mengungkapkan atribut yang tersembunyi untuk para pemangku kepentingan melalui tindakan dan komunikasi (Melewar, 2008:100).

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur yang penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik maupun buruk untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran

efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasia.

Manajer memerlukan pihak-pihak luar perusahaan, seperti investor, kreditor, pemasok, hingga pelanggan untuk menjalankan perusahaan agar perusahaan dapat berkembang dengan baik sesuai dengan keinginan bersama. Maka dari itu, perusahaan memberikan sinyal yang positif, agar pihak-pihak luar perusahaan tersebut yakin akan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan menjadi meningkat.

Pada waktu informasi tersebut diumumkan dan semua pelaku bisnis sudah menerima informasi, para pelaku bisnis terlebih dahulu menganalisis informasi tersebut apakah sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut merupakan sinyal baik, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

2.2.2. Saham

a. Definisi Saham

Tanda kepemilikan seseorang atau badan pada suatu perusahaan. Saham berwujud selembar kertas yang berisi bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Seberapa besar kepemilikan dapat dilihat dari seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Tjiptono dan Hendy, 2012:178)

Bukti kepemilikan suatu perusahaan dalam bentuk sertifikat dan pemegang saham memiliki hak untuk mengklaim atas penghasilan dan aset perusahaan (Rusdin, 2008:28). Jadi dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal dan dikeluarkan oleh perusahaan atau emiten yang menunjukkan kepemilikan perusahaan tersebut sehingga pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen atau distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang saham.

b. Jenis-Jenis Saham

Menurut Tjiptono dan Hendy (2012:6), terdapat beberapa jenis saham, yaitu:

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim:

Suatu golongan usaha harus memiliki hak kepemilikan dasar, golongan tersebut dinamakan saham biasa (*common stock*).

Dua atau lebih golongan saham dengan kepemilikan yang berbeda-beda dinamakan saham preferen (*preference stock*) (Kieso, Weygandt dan Warfield 2015:58).

a) Saham Biasa (*Common Stock*)

Modal saham dapat berupa kas maupun aset lainnya yang dibayarkan oleh perusahaan oleh pemegang saham dengan harapan di masa yang akan datang bisa mendapatkan imbalan dari investasinya tersebut. Ketika suatu perusahaan memiliki hanya satu kelas saham maka

disebut dengan saham biasa (*common stock*) (Kieso, Weygandt dan Warfield 2015:58). Saham biasa (*common stock*) adalah saham yang apabila terjadi likuidasi, pemegang saham biasa akan mendapatkan prioritas terakhir dalam pembagian dividen. Ciri-ciri saham biasa adalah sebagai berikut:

- 1) Dividen dibayarkan kepada pemegang saham sepanjang perusahaan atau emiten mendapatkan laba atau keuntungan.
- 2) Memiliki hak suara (*one share, one vote*).
- 3) Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan, maka pemegang saham biasa akan memperoleh pembagian kekayaan perusahaan yang paling akhir, setelah semua kewajiban perusahaan telah dilunasi.

b) Saham Preferen (*Preference Stock*)

Saham preferen (*preference stock*) adalah saham yang apabila terjadi likuidasi, pemegang saham preferen akan mendapatkan prioritas utama dalam pembagian hasil atas penjualan aset, setelah semua kewajiban kepada kreditor dapat dilunasi. Saham preferen (*preference stock*) mempunyai ketentuan yang memberi mereka beberapa prioritas atas saham biasa (Kieso, Weygandt dan Warfield 2012:59). Ciri-ciri saham preferen adalah sebagai berikut:

- 1) Memiliki hak paling utama dalam memperoleh dividen
- 2) Tidak memiliki hak suara
- 3) Dapat mempengaruhi manajemen perusahaan, terutama mengenai pencalonan pengurus perusahaan.
- 4) Memiliki hak pembayaran sebesar nilai nominal saham lebih dahulu setelah kreditur apabila perusahaan mengalami likuidasi.

2. Ditinjau dari cara peralihan:

a) Saham atas Unjuk (*Bearer Stocks*)

Saham atas unjuk (*bearer stocks*) adalah saham yang tidak terdapat atau tertulis nama pemiliknya, bertujuan untuk memudahkan ketika akan dipindahtangankan dari satu investor ke investor yang lain.

b) Saham atas Nama (*Registered Stocks*)

Saham atas nama (*registered stocks*) adalah saham yang tertulis atau terdapat nama pemiliknya di sertifikat saham, dimana apabila saham tersebut akan dialihkan harus melalui beberapa prosedur tertentu.

3. Ditinjau dari kinerja perdagangan:

a) Saham Unggulan (*Blue Chip Stocks*)

Saham unggulan (*blue chip stocks*) adalah saham biasa dari suatu perusahaan atau emiten yang memiliki

reputasi yang tinggi, sebagai *leader* di industri yang sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayarkan dividennya.

b) Saham Pendapatan (*Income Stocks*)

Saham pendapatan (*income stocks*) adalah saham biasa dari suatu perusahaan atau emiten yang memiliki kemampuan membayarkan dividennya lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun-tahun sebelumnya.

c) Saham Pertumbuhan (*Growth Stocks*)

Saham pertumbuhan (*growth stocks*) adalah saham-saham dari suatu perusahaan atau emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.

d) Saham Spekulatif (*Speculative Stocks*)

Saham spekulatif (*speculative stocks*) adalah saham suatu perusahaan atau emiten yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa yang akan datang, meskipun belum pasti.

e) Saham Sklikal (*Conter Cyclical Stocks*)

Saham Sklikal (*Conter Cyclical Stocks*) adalah saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

2.2.3. *Return Saham*

Investor melakukan investasi pada suatu perusahaan atau emiten adalah untuk mendapatkan imbalan atas apa yang sudah dikorbankan. Imbalan tersebut dapat berbentuk dividen atau *capital gain*, dengan kata lain kedua imbalan tersebut merupakan *return* saham yang akan diterima para pemegang saham.

a. Definisi *Return* Saham

Return adalah hasil atau imbalan yang diperoleh dari investasi (Jogiyanto, 2013:205). *Return* atau tingkat pengembalian merupakan selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan (Brigham dan Houston, 2011:215). Jadi dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkat pengembalian berupa imbalan dalam bentuk dividen maupun *capital gain* atas pengorbanan yang sudah dilakukan.

b. Jenis-Jenis *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2013:199), *return* saham dapat dibagi menjadi dua yaitu:

1. *Return* Realisasian: merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis.
2. *Return* Ekspektasian: merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang.

c. Komponen-Komponen *Return* Saham

Menurut Eduardus (2010:48), *return* saham terdiri dari dua komponen, yaitu:

1. *Capital Gain (Loss)*

Dikatakan *capital gain* yaitu jika terjadi kenaikan harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan bagi investor. Sedangkan dikatakan *capital loss* yaitu jika terjadi penurunan harga suatu saham yang bisa memberikan kerugian bagi investor.

2. *Yield*

Yield merupakan komponen *return* yang merepresentasikan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh perusahaan secara periodik dari suatu investasi saham.

2.2.4. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Irham, 2011:121). Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2013:130).

Bambang (2011:32) menjelaskan faktor-faktor yang perlu diperhatikan dalam menentukan rasio likuiditas, yaitu:

- a. Besarnya investasi pada aset tetap dibandingkan dengan seluruh dana jangka panjang
- b. Volume kegiatan perusahaan
- c. Pengendalian harta lancar

S. Munawir (2010:2) mengatakan bahwa suatu perusahaan bisa dikatakan mempunyai posisi keuangan yang kuat apabila mampu:

- a. Memenuhi kewajibannya keuangannya kepada pihak eksternal dengan tepat waktu atau pada waktu ditagih
- b. Secara cukup memelihara modal kerja (likuiditas) untuk operasi normal (kewajiban keuangan pihak intern)
- c. Membayar bunga dan dividen
- d. Memelihara tingkat kredit yang menguntungkan

Rasio likuiditas dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio di bawah ini, yaitu:

- a. Rasio Lancar (*Current Ratio – CR*)

Rasio lancar adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana aset lancar menutupi kewajiban atau utang lancar perusahaan (Sofyan, 2013:301). Jika rasio lancar atau *current ratio* suatu perusahaan semakin besar maka kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya akan semakin besar pula, tetapi jika *current ratio* perusahaan tersebut terlalu tinggi juga dianggap tidak baik karena kelebihan dalam *current ratio* seharusnya dapat digunakan untuk membayar dividen, membayar kewajiban jangka panjang, dan untuk investasi. Rasio lancar atau *current ratio* yang rendah dapat menunjukkan bahwa rasio likuiditas yang tinggi, sedangkan *current ratio* yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aset lancar yang akan memberikan pengaruh yang kurang baik terhadap rentabilitas perusahaan. Rasio lancar atau *current ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat atau *quick ratio* ini sering disebut juga dengan *acid test ratio*. Rasio lancar atau *quick ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan aset lancar perusahaan yang paling likuid mampu menutupi utang lancar perusahaan (Sofyan, 2013:302). *Quick ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar tanpa memperhitungkan persediaan. Walaupun persediaan termasuk dalam aset lancar, tetapi persediaan dianggap sebagai aset yang membutuhkan waktu yang cukup lama untuk diubah menjadi kas dibandingkan dengan aset lancar lain. Semakin tinggi nilai rasio cepat atau *quick ratio* maka semakin baik. Rasio cepat atau *quick ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas atau *cash ratio* adalah rasio menggambarkan seberapa banyak kas perusahaan yang tersedia untuk menutupi kewajiban perusahaan (Kasmir, 2012:138). *Cash ratio* menunjukkan besaran kas yang dapat digunakan untuk menutupi kewajiban lancar perusahaan. Rasio ini dianggap paling akurat dalam mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya karena hanya

memperhitungkan komponen aset lancar yang paling likuid. Rasio kas atau *cash ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Efek}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

2.2.5. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana kebutuhan keuangan perusahaan dibiayai atau dibelanjahi dengan kewajiban atau utang (Jumingan, 2006:74).

Menurut Kasmir (2012:154), rasio solvabilitas mempunyai beberapa manfaat:

- a. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam menutupi utang atau kewajibannya kepada pihak lain.
- b. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap
- c. Untuk menganalisis seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang atau kewajiban
- d. Untuk menganalisis seberapa besar pengaruh utang atau kewajiban perusahaan terhadap pengelolaan aset
- e. Untuk menganalisis berapa bagian dari tiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan atas utang atau kewajiban jangka panjang
- f. Untuk menganalisis berapa besar dana pinjaman yang akan segera ditagih.

Rasio solvabilitas dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio di bawah ini, yaitu:

a. *Debt to Equity Ratio (DER)*

Debt to equity ratio (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai kewajiban dan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh kewajiban dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2012:156). Semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* suatu perusahaan, maka semakin buruk. *Debt to equity ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Kewajiban}}{\text{Ekuitas}}$$

b. *Debt to Asset Ratio (DAR)*

Debt to asset ratio (DAR) merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh kewajiban perusahaan (Kasmir, 2012:112). *Debt to asset ratio (DAR)* merupakan rasio yang menggambarkan besarnya aset perusahaan yang dibiayai oleh kreditor. Semakin tinggi *debt to asset ratio* semakin besar pula utang yang digunakan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Lukman, 2009:54). Jadi, dapat disimpulkan bahwa *debt to asset ratio* adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh utang atau kewajiban. *Debt to asset ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Kewajiban}}{\text{Aset}}$$

c. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Long term debt to equity ratio adalah rasio yang membandingkan kewajiban jangka panjang dengan modal sendiri (Kasmir, 2012:157).

Long term debt to equity ratio merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara kewajiban jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuan dari perhitungan rasio ini adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dapat dijadikan jaminan kewajiban jangka panjangnya dengan cara membandingkan antara kewajiban jangka panjang dengan modal sendiri. *Long term debt to equity ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Kewajiban Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas (Modal)}}$$

d.

Times Interest Earned Ratio (TIER)

Time interest earned ratio (TIER) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban tetap dengan laba yang diperoleh perusahaan, atau menggambarkan berapa kali laba mampu menutup beban bunga (Sutrisno, 2012:218). *Time interest earned ratio (TIER)* juga disebut dengan rasio penutupan (*interest coverage ratio*), dimana rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban tetapnya berupa bunga dengan laba operasi (*EBIT*) dan mengukur sejauh mana laba operasi boleh turun tanpa menyebabkan kegagalan dari pemenuhan kewajiban untuk membayar bunga pinjaman. *Time interest earned ratio (TIER)* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Time interest earned ratio (TIER)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Beban Bunga}}$$

e. *Fixed Charge Coverage Ratio*

Fixed charge coverage ratio merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan sewa dikarenakan adanya kemungkinan perusahaan menggunakan aset tetap dengan cara *leasing* (Sutrisno, 2012:218). *Fixed charge coverage ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Fixed charge coverage ratio} = \frac{\text{EBIT} + \text{Bunga} + \text{Lease}}{\text{Bunga} + \text{Lease}}$$

2.2.6. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan selama periode tertentu (Bambang, 2011:35). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mencari laba atau keuntungan Kasmir (2012:115). Rasio profitabilitas atau biasa disebut juga dengan rentabilitas merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan dengan segala kemampuan dan sumber daya seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Sofyan, 2013:304). Jadi, rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan laba atau keuntungan dalam periode tertentu dengan menggunakan segala kemampuan dan sumber daya perusahaan. Rasio ini juga menggambarkan tingkat efektivitas manajemen perusahaan.

Menurut Kasmir (2012:197), tujuan penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan dan bagi pihak lain, yaitu:

- a. Untuk menggambarkan berapa banyak laba atau keuntungan yang didapatkan atau diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu
- b. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
- c. Untuk mengukur dan melihat perkembangan laba atau keuntungan dari tiap periode
- d. Untuk menggambarkan berapa banyak laba bersih sesudah pajak dan dengan modal sendiri
- e. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Rasio profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio di bawah ini, yaitu:

- a. Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin – GPM*)

Gross profit margin merupakan rasio yang membandingkan antara *gross profit* atau laba kotor perusahaan dengan penjualan yang dicapai perusahaan pada periode tertentu (S. Munawir, 2010:99). *Gross profit margin* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk berproduksi secara efisien dengan mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya (Agnes, 2012:18). Semakin besar persentase rasio ini maka semakin baik, karena dianggap

kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi. *Gross profit margin* dapat dihitung dengan rumus:

$$GPM = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

b. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin – NPM*)

Margin laba bersih atau *net profit margin* merupakan rasio yang membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan yang digunakan untuk menggambarkan laba atau keuntungan perusahaan Kasmir (2012:200). Margin laba bersih atau *net profit margin* merupakan rasio yang membandingkan antara laba bersih (penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh beban termasuk pajak) dengan penjualan. Semakin tinggi *net profit margin*, semakin baik operasi suatu perusahaan (Lukman 2009:62). Semakin besar persentase *net profit margin* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan tertentu. Tetapi jika persentase *net profit margin* rendah hal tersebut menunjukkan bahwa penjualan terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu. *Net profit margin* dapat dihitung dengan rumus:

$$NPM = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

c. Hasil Pengembalian Aset (*Return on Asset – ROA*)

Return on asset (ROA) merupakan rasio yang membandingkan antar laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan (Eduardus, 2010:240). Semakin besar persentase *return on asset* suatu perusahaan,

maka semakin besar pula laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan. Rasio ini juga merupakan salah satu ukuran untuk menggambarkan efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.

Return on asset (ROA) dapat dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

d. Hasil Pengembalian Ekuitas (*Return on Equity – ROE*)

Return on equity (ROE) adalah rasio yang mengukur seberapa besar tingkat imbal balik hasil atau *rate of return* ekuitas (Tambun, 2007:146). *Return on equity (ROE)* merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan kinerja perusahaan oleh investor dengan mengukur seberapa besar tingkat pengembalian modal dari perusahaan. Jadi, *return on equity (ROE)* adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan diukur dari modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan atau laba bagi seluruh pemegang saham. *Return on equity (ROE)* dapat dihitung dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

e. Hasil Pengembalian Investasi (*Return on Investment – ROI*)

Return on investment (ROI) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menggunakan dana yang ditanamkan pada aset yang digunakan untuk operasi perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan (S. Munawir, 2010:89). *Return on investment (ROI)* dapat dihitung dengan rumus:

$$ROI = \text{Net Profit Margin} \times \text{Total Asset Turnover}$$

f. *Earning Per Share (EPS)*

Earning per share (EPS) atau rasio laba per lembar saham atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio yang menggambarkan keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi investor (Kasmir, 2013:207). *Earning per share (EPS)* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan per lembar saham yang beredar (Darmadji dan Hendry, 2012:154). *Earning per share (EPS)* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar laba yang dihasilkan dari setiap lembar saham biasa. Informasi per lembar saham seringkali dilaporkan dalam penerbitan laporan keuangan dan digunakan oleh pemegang saham dan investor yang potensial dalam mengevaluasi profitabilitas perusahaan (Kieso, Weygandt dan Warfield, 2015:73). Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan pendapatannya kepada pemegang saham, maka hal ini menunjukkan bahwa semakin besar pula keberhasilan usaha yang dijalankan oleh perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai *earning per share (EPS)* maka akan semakin menguntungkan bagi pemegang saham karena semakin besar pula laba yang disediakan untuk mereka. *Earning per share (EPS)* dapat dihitung dengan rumus:

$$EPS = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

2.2.7. Rasio Aktivitas (*Activity Ratio*)

Rasio aktivitas merupakan rasio yang menggambarkan aktivitas perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lain (Sofyan, 2013:308). Rasio aktivitas merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan aktivitas yang dilakukan secara maksimal dengan maksud untuk memperoleh hasil yang maksimal dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki perusahaan (Irham, 2011:132).

Menurut Kasmir (2012:173), tujuan perhitungan rasio aktivitas yaitu:

- a. Untuk menggambarkan bahwa dalam satu periode berapa kali dana yang ditanam dalam piutang berputar atau dalam satu periode berapa lama penagihan piutang.
- b. Untuk menggambarkan berapa hari atau berapa lama rata-rata penagihan piutang (*days of receivable*) yang dari hasil perhitungan ini dapat menggambarkan berapa hari atau berapa lama piutang tersebut tidak dapat ditagihkan.
- c. Untuk menggambarkan berapa hari atau berapa lama rata-rata persediaan perusahaan tersimpan di dalam gudang.
- d. 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.
- e. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aset tetap berputar dalam suatu periode.

- f. Untuk mengukur penggunaan semua aset perusahaan dibanding dengan penjualan.

Rasio aktivitas dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio di bawah ini, yaitu:

- a. Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)

Inventory turnover merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan dana yang tertanam pada persediaan berputar dalam suatu periode tertentu, atau likuiditas dari persediaan dan tendensi untuk adanya *overstock* (Bambang, 2011:334). *Inventory turnover* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa cepat persediaan berputar dalam siklus produksi normal. Semakin besar rasio ini, maka akan semakin baik karena dapat dianggap bahwa kegiatan penjualan perusahaan tersebut dibidang cepat (Sofyan, 2013:308). *Inventory turnover* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata - rata Persediaan}}$$

- b. Perputaran Total Aset (*Total Asset Turnover – TATO*)

Total asset turnover merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan seluruh aset perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Lukman, 2009:19). *Total asset turnover* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa cepat perputaran total aset perusahaan bila diukur dari volume penjualan, atau dengan kata lain rasio ini menggambarkan sejauh mana kemampuan aset perusahaan menciptakan penjualan (Sofyan, 2013:308). Semakin tinggi rasio ini

maka akan semakin baik, karena dapat dikatakan bahwa perputaran aset lebih cepat dalam mendapatkan laba dan menunjukkan pula efisiensi penggunaan seluruh aset dalam menghasilkan penjualan. *Total asset turnover* dapat dihitung dengan rumus:

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

c. Perputaran Piutang (*Receivable Turnover*)

Perputaran piutang atau *receivable turnover* merupakan rasio yang menggambarkan berapa kali dana yang ditanam dalam piutang berputar dalam satu periode atau berapa lama penagihan piutang selama satu periode (Kasmir, 2012:175). *Receivable turnover* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa cepat penagihan utang (Sofyan, 2013:308). Semakin besar atau semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik, karena penagihan piutang perusahaan dilakukan dengan cepat. *Receivable turnover* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Receivable Turnover} = \frac{\text{Penjualan Kredit Bersih}}{\text{Rata - rata Piutang}}$$

d. Perputaran Aset Tetap (*Fixed Asset Turnover*)

Fixed asset turnover merupakan rasio yang menggambarkan pada aset tetap berapa kali dana yang ditanamkan berputar dalam satu periode (Kasmir, 2012:184). *Fixed asset turnover* merupakan rasio yang menggambarkan berapa kali aset tetap berputar bila diukur dari volume penjualan (Sofyan, 2013:309). Semakin tinggi atau besar rasio *fixed asset turnover* maka semakin baik, karena bisa dikatakan bahwa

kemampuan aset tetap perusahaan tersebut mampu menciptakan penjualan yang tinggi. *Fixed asset turnover* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Fixed Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aset Tetap Bersih}}$$

e. Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turnover*)

Working capital turnover merupakan rasio yang menggambarkan aktivitas perusahaan dikarenakan adanya kelebihan aset lancar atas kewajiban lancar perusahaan serta menggambarkan besaran penjualan dalam rupiah yang diperoleh perusahaan untuk tiap rupiah modal kerja (Agnes, 2012:16). *Working capital turnover* merupakan rasio yang menggambarkan seberapa cepat kemampuan modal kerja berputar dalam suatu siklus kas (*cash cycle*) perusahaan (Bambang, 2011:335). *Working capital turnover* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Working Capital Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Aset Lancar}}$$

2.2.8. Investment Opportunity Set (IOS)

Investment opportunity set (IOS) atau kesempatan untuk bertumbuh pertama kali dikemukakan oleh Myers pada tahun 1977 yang beranggapan nilai dari suatu perusahaan sebagai sebuah kombinasi *asset in place* dengan *investment option* di masa yang akan datang. *Investment opportunity set (IOS)* merupakan set peluang investasi yang berfungsi sebagai prediktor pertumbuhan perusahaan. *Investment opportunity set (IOS)* atau kesempatan untuk bertumbuh merupakan proyeksi nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-

pengeluaran yang dilakukan perusahaan di masa yang akan datang dan besarnya sudah ditetapkan sebelumnya oleh manajemen, di mana untuk masa sekarang pilihan investasi dilakukan dan diharapkan untuk mendapatkan nilai lebih atau *return* yang lebih besar di masa yang akan datang. *Investment opportunity set (IOS)* digunakan sebagai proksi keputusan investasi karena keputusan investasi tidak dapat diamati secara langsung.

Kallapur dan Trombley (2001) membagi *investment opportunity set (IOS)* menjadi tiga jenis proksi *investment opportunity set (IOS)* yang digunakan dalam bidang akuntansi dan keuangan, yaitu:

a. Proksi *Investment Opportunity Set (IOS)* Berbasis Harga (*Price Based Proxies*)

Proksi *investment opportunity set (IOS)* berbasis harga merupakan proksi yang menyatakan bahwa prospek pertumbuhan sebagian dinyatakan dalam nilai pasar saham. Sehingga proksi *Investment opportunity set (IOS)* berbasis harga ini sangat bergantung pada harga saham. Proksi *investment opportunity set (IOS)* yang merupakan proksi berbasis harga yaitu:

1. *Market to Book Value of Equity Ratio (MBVE)*
2. *Market to Book Value of Asset Ratio (MBVA)*
3. *Market to Book Value of Property Ratio*
4. *Market Value of Equity Plus Book Value of Debt*
5. *Plant and Equipment to Firm Value*
6. *Replacement Value of Assets to Market Value Ratio*

7. *Depreciation Expense to Value Ratio*

8. *Earning Per Share*

- b. Proksi *Investment Opportunity Set (IOS)* Berbasis Investasi (*Investment Based Proxies*)

Proksi *investment opportunity set (IOS)* Berbasis investasi (*investment based proxies*) merupakan proksi yang percaya bahwa gagasan suatu level kegiatan investasi yang tinggi berhubungan secara positif dengan *investment opportunity set (IOS)* perusahaan. Perusahaan yang memiliki *investment opportunity set (IOS)* juga akan mempunyai tingkat investasi yang sama tinggi yang dapat dikonversi menjadi aset yang dimiliki. Proksi *investment opportunity set (IOS)* yang merupakan proksi berbasis investasi yaitu:

1. *R&D Expense to Firm Value Ratio*
2. *R&D Expense to Total Assets Ratio*
3. *R&D Expense to Sales Ratio*
4. *Capital Addition to Firm Value Ratio*
5. *Capital Addition to Asset Book Value Ratio*

- c. Proksi *Investment Opportunity Set (IOS)* Berbasis Varian (*Variance Measurement*)

Proksi *investment opportunity set (IOS)* berbasis varian (*variance measurement*) ini merupakan proksi yang mengungkapkan bahwa suatu opsi akan menjadi lebih bernilai jika menggunakan variabilitas ukuran untuk memperkirakan besarnya opsi yang tumbuh. Proksi ini

didasarkan pada pilihan investasi menjadi bernilai ketika variabilitas dari aset meningkat. Proksi *investment opportunity set (IOS)* yang merupakan proksi berbasis varian yaitu:

1. *Variance of Total Return*
2. *Market Model Beta.*

2.2.9. Hubungan Rasio Likuiditas dengan *Return Saham*

Rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2013:130). Jika rasio likuiditas suatu perusahaan tinggi maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya, sehingga diharapkan *return* saham perusahaan tersebut juga tinggi.

Signalling theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi dapat memberikan berita baik atau *good news* kepada para investor, karena perusahaan tersebut dianggap mampu memenuhi kewajiban-kewajibannya. Sebaliknya, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang rendah dapat memberikan berita buruk atau *bad news* kepada para investor karena perusahaan tersebut dianggap tidak mampu atau kurang mampu melunasi kewajiban-kewajibannya. Sehingga dapat dikatakan bahwa rasio likuiditas mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugiarti dkk. (2015) serta Aga et al. (2013) yang menemukan bahwa rasio likuiditas mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

2.2.10. Hubungan Rasio Solvabilitas terhadap *Return Saham*

Rasio solvabilitas menggambarkan sejauh mana kebutuhan keuangan perusahaan dibiayai atau dibelanjahi dengan kewajiban atau utang (Jumingan, 2006:74). Jika rasio solvabilitas suatu perusahaan tinggi, maka hal itu dapat menunjukkan bahwa semakin besar pula ketergantungan perusahaan terhadap kreditor sehingga semakin tinggi pula risiko gagal bayar yang akan dialami perusahaan. Selain itu, perusahaan juga harus membayar beban bunga sehingga hal tersebut dapat menurunkan *return* saham. Jika perusahaan mempunyai rasio solvabilitas yang tinggi, maka hal ini merupakan kabar buruk atau *bad news* bagi para investor karena hal tersebut menggambarkan risiko perusahaan yang cukup tinggi. Sehingga dapat dikatakan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini diperkuat oleh penelitian Erik dan Lailatul (2016) serta Fachreza dkk. (2015) yang menemukan bahwa rasio solvabilitas mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

2.2.11. Hubungan Rasio Profitabilitas dengan *Return Saham*

Rasio profitabilitas sebagai rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan selama periode tertentu (Bambang, 2011:35). Rasio profitabilitas yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba atau keuntungan yang tinggi pula. Jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi maka *return* saham yang akan dibagikan kepada para investor juga semakin besar. Hal ini merupakan kabar baik atau *good news* bagi para investor karena dengan tingginya laba suatu perusahaan maka *return* saham perusahaan tersebut juga tinggi. Sebaliknya, jika profitabilitas

suatu perusahaan rendah, maka *return* saham perusahaan tersebut juga rendah. Jadi rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Ajeng dan Suwitho (2016) serta Anwaar (2016) yang menemukan bahwa rasio profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

2.2.12. Hubungan Rasio Aktivitas dengan *Return* Saham

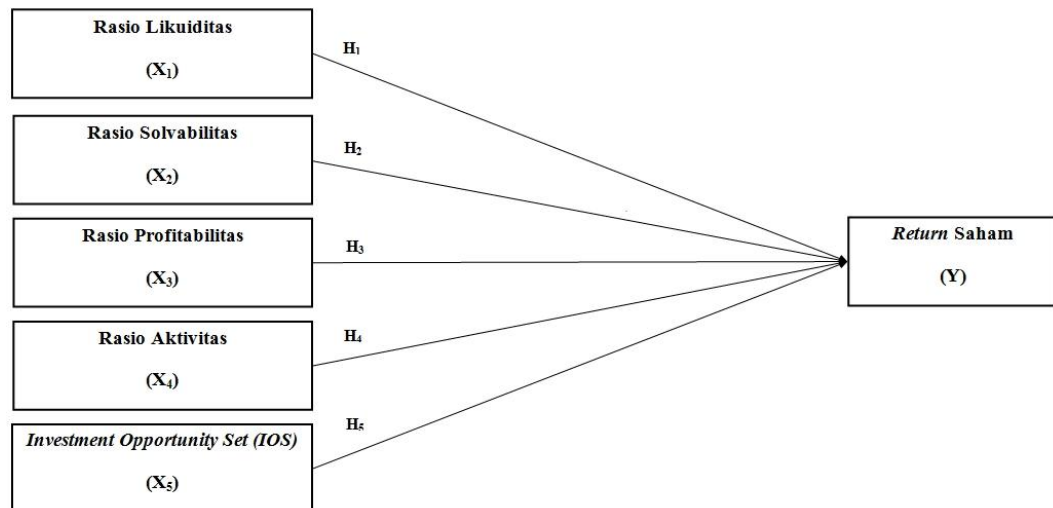
Rasio aktivitas merupakan rasio yang menggambarkan aktivitas perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian, dan kegiatan lain (Sofyan, 2013:308). Semakin tinggi rasio aktivitas suatu perusahaan dapat mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu menggunakan sumber daya yang dimilikinya dengan efisien dan efektif sehingga hal tersebut dapat meningkatkan penjualan perusahaan mereka. Sehingga hal ini bisa memberikan berita baik atau *good news* kepada para investor karena dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka laba atau keuntungan yang akan didapatkan perusahaan juga akan tinggi dan hal ini menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Jika laba atau keuntungan perusahaan itu tinggi, maka *return* saham yang akan dibagikan juga akan tinggi. Rasio aktivitas perusahaan yang tinggi maka *return* saham juga tinggi. Sebaliknya, jika rasio aktivitas perusahaan rendah maka *return* saham perusahaan tersebut juga rendah. Jadi rasio aktivitas berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Rita, dkk. (2014) yang menemukan bahwa rasio aktivitas berpengaruh terhadap *return* saham.

2.2.13. Hubungan *Investment Opportunity Set (IOS)* dengan *Return Saham*

Investment opportunity set (IOS) merupakan set peluang investasi yang berfungsi sebagai prediktor pertumbuhan perusahaan. Pilihan investasi merupakan suatu kesempatan bagi perusahaan untuk berkembang, tetapi tidak jarang perusahaan dapat melaksanakan semua kesempatan investasi atau *investment opportunity set (IOS)* pada masa yang akan datang. Bagi perusahaan-perusahaan yang tidak dapat menggunakan kesempatan investasi atau *investment opportunity set (IOS)* tersebut akan mengalami suatu pengeluaran yang cukup tinggi dibandingkan dengan nilai kesempatan yang hilang. *Investment opportunity set (IOS)* bergantung pada pengeluaran yang telah ditetapkan manajemen untuk masa yang akan datang, yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan dapat menghasilkan atau memberikan *return* saham yang tinggi dan dapat menghasilkan keuntungan. Sehingga apabila suatu perusahaan memiliki *investment opportunity set (IOS)* yang tinggi maka bisa dikatakan bahwa hal tersebut merupakan sebuah berita baik atau *good news* bagi para investor dikarenakan perusahaan tersebut dianggap mempunyai prospek masa depan yang baik dan diharapkan *return* saham perusahaan tersebut juga akan tinggi. Hal ini diperkuat dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Grace dan Herlina (2015) serta Shafana et al. (2013) yang menemukan bahwa *investment opportunity set (IOS)* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham.

2.3. Kerangka Pemikiran

Dari landasan teori di atas, maka kerangka pemikiran dari penelitian ini adalah sebagai berikut:



Sumber: diolah

Gambar 2.3.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.4. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah asumsi atau dugaan sementara mengenai suatu hal yang dibuat untuk menjelaskan suatu hal yang sering dituntut untuk melakukan pengecekan. Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

H₁ : Rasio likuiditas mempunyai pengaruh terhadap *return* saham

H₂ : Rasio solvabilitas mempunyai pengaruh terhadap *return* saham

H₃ : Rasio probabilitas mempunyai pengaruh terhadap *return* saham

H₄ : Rasio aktivitas mempunyai pengaruh terhadap *return* saham

H₅ : *Investment Opportunity Set (IOS)* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham

