

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengaruh *debt to equity ratio*, arus kas operasi, *return on assets* dan *earnings* terhadap *return* saham. Diambil dari beberapa artikel terkait :

##### 1. Lidya Hendrawati dan Yulius Jogi Christiawan (2014)

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Lidya dan Yulius (2014) yang meneliti mengenai pengaruh *debt to equity ratio*, arus kas operasi dan *earnings* terhadap *return* saham perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *debt to equity ratio*, arus kas operasi dan *earnings* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2008-2012. Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Teknik pengambilan sample pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dan terdapat 29 perusahaan yang memenuhi kriteria peneliti untuk dijadikan sample, diantaranya bahwa perusahaan tersebut memiliki publikasi laporan keuangan yang telah diaudit pada tahun 2008-2012, mata uang yang digunakan dalam pelaporan adalah rupiah, tidak sedang dalam proses *delisting*, dan tahun buku terakhir 31 Desember.

Hasil penelitian Lidya dan Yulius (2014) menunjukkan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Arus kas operasi berpengaruh

positif terhadap *return* saham. *Earnings* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa arus kas operasi yang digunakan investor untuk memprediksi *return* saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode 2008-2012.

Persamaan :

- a. Menggunakan *debt to equity ratio*, arus kas operasi dan *earnings* sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen.
- b. Data sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012.

Perbedaan :

- a. Variabel pada penelitian Lidya dan Yulius (2014) menggunakan *debt to equity ratio*, arus kas operasi dan *earnings*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *debt to equity ratio*, arus kas operasi, *return on assets* dan *earnings*.
- b. Data sampel pada penelitian Lidya dan Yulius (2014) menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

## 2. Akmal Hidayat dan Siti Setyaningsih (2011)

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Akmal dan Siti (2011) yang meneliti mengenai pengaruh *economic value added*, *market share*, *earnings*, dan

*net cash flow* terhadap *return* saham perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *economic value added*, *market share*, *earnings*, dan *net cash flow* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur jenis *consumer goods* periode 2004-2007. Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur jenis *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004-2007. Jenis data penelitian kuantitatif dan terdapat 31 perusahaan yang memenuhi kriteria peneliti untuk dijadikan sample.

Hasil penelitian Akmal dan Siti (2011) menunjukkan EVA mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. *Market Share* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. *Earnings* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham. *Net Cash Flow* mempunyai pengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa *Market Share* dan *Earnings* sangat mempengaruhi *return* saham perusahaan manufaktur jenis *consumer goods* periode 2004-2007.

Persamaan :

- a. Menggunakan *earnings* sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen

Perbedaan :

- a. Variabel pada penelitian Akmal dan Siti (2011) menggunakan *economic value added*, *market share*, *earnings*, dan *net cash flow*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *debt to equity ratio*, arus kas operasi, *return on assets* dan *earnings*.
- b. Data sampel pada penelitian Akmal dan Siti (2011) menggunakan perusahaan manufaktur jenis *consumer goods* yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia periode 2004-2007, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

### **3. Yeye Susilowati dan Tri Turyanto (2011)**

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Yeye dan Tri (2011) yang meneliti mengenai reaksi signal rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap *return* saham perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji reaksi signal rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2006-2008. Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2006-2008. Data perusahaan diperoleh dari ICMD 2009 yang terdaftar di BEI adalah 149 perusahaan. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* sehingga dari 149 perusahaan hanya 104 perusahaan yang memenuhi semua syarat, diantaranya bahwa perusahaan tersebut selalu secara periodik menyajikan laporan keuangan per 31 Desember 2006-2008, dan sahamnya selalu aktif diperdagangkan di BEI.

Hasil penelitian Yeye dan Tri (2011) menunjukkan DER mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan EPS, NPM, ROA, dan ROE tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil ini menunjukkan bahwa DER sangat mempengaruhi *return* saham perusahaan dan digunakan oleh investor untuk memprediksi *return* saham perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2006-2008.

Persamaan :

- a. Menggunakan *debt to equity ratio* dan *return on assets* sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen

Perbedaan :

- a. Variabel pada penelitian Yeye dan Tri (2011) menggunakan rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *debt to equity ratio*, arus kas operasi, *return on assets* dan *earnings*.
- b. Data sampel pada penelitian Yeye dan Tri (2011) menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2006-2008, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

#### 4. Ita Trisnawati (2009)

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ita (2009) yang meneliti mengenai pengaruh *economic value added*, arus kas operasi, *residual income*, *earnings*, *operating leverage* dan *market value added* terhadap *return* saham perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *economic value added*, arus kas operasi, *residual income*, *earnings*, *operating leverage* dan *market value added* terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2003-2005. Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2003-2005. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, data diambil

berdasarkan kriteria tertentu, yaitu termasuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2003-2005, perusahaan yang melaporkan laba dalam laporan keuangannya, perusahaan yang membagikan dividen secara terus menerus dari tahun 2003-2005 dan perusahaan yang melaporkan beban bunga dalam laporan keuangannya.

Hasil penelitian Ita (2009) menunjukkan bahwa *economic value added*, arus kas operasi, *residual income*, *earnings*, *operating leverage* dan *market value added* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan :

- a. Menggunakan arus kas operasi dan *earnings* sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen

Perbedaan :

- a. Variabel pada penelitian Ita (2009) menggunakan *economic value added*, arus kas operasi, *residual income*, *earnings*, *operating leverage* dan *market value adde*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *debt to equity ratio*, arus kas operasi, *return on assets* dan *earnings*.
- b. Data sampel pada penelitian Ita (2009) menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2003-2005, sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

## 5. Michell Suharli (2005)

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Michell (2005) yang meneliti mengenai studi empiris terhadap dua faktor yang mempengaruhi *return* saham perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji studi empiris terhadap dua faktor yang mempengaruhi *return* saham perusahaan publik di bidang industri *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode laporan keuangan 2001-2004. Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah perusahaan publik di bidang industri *food and baverage* yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dengan periode laporan keuangan 2001-2004. Jenis datanya bersifat kuantitatif dan sumber data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder.

Hasil penelitian Michell (2005) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* dan tingkat risiko tidak mempengaruhi *return* saham secara signifikan.

Persamaan :

- a. Menggunakan *debt to equity ratio* sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen

Perbedaan :

- a. Variabel pada penelitian Michell (2005) menggunakan *debt to equity ratio* dan tingkat risiko, sedangkan penelitian sekarang menggunakan *debt to equity ratio*, arus kas operasi, *return on assets* dan *earnings*
- b. Data sampel pada penelitian Michell (2005) menggunakan sampel perusahaan publik di bidang industri *food and baverage* yang terdaftar di BEJ tahun 2001-2004, sedangkan penelitian sekarang menggunakan

perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

## **2.2 Landasan Teori**

Teori-teori yang digunakan untuk memberikan penjelasan mengenai penelitian ini.

### **2.2.1 Teori Pensinyalan (*Signalling Theory*)**

Menurut ilmuwan pertama yang memformalkan model *signalling* Spence (1974), sinyal adalah atribut-atribut yang dapat memberi informasi, yang dapat diubah jika hal-hal tentang pemberi sinyal tidak nampak bagi pihak penerima sinyal, serta biaya pemberian sinyal harus berkorelasi negatif dengan atribut yang tidak nampak dari nilai-nilai penerima sinyal (Sugiarto, 2009:48). *Signalling theory* mengemukakan bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan dengan sebuah informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan, hal ini dapat mempengaruhi keputusan investor dalam mengambil keputusan. Namun, dengan adanya asimetri informasi membuat manajer tidak hanya sekedar memberikan informasi yang baik untuk investor karena manajer perusahaan lain juga pasti akan memberikan informasi yang sama sehingga membuat investor akan kurang percaya. Oleh karena itu manajer harus memberikan sinyal kepada investor dengan membuat kebijakan yang tidak bisa ditiru oleh perusahaan lain. Informasi merupakan unsur yang penting bagi para investor karena informasi menyajikan catatan untuk keadaan perusahaan dimasa lalu atau masa depan. Informasi yang lengkap, tepat waktu, relevan, dan akurat

tentu sangat diperlukan oleh para investor sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan berinvestasi.

Perusahaan yang dapat memberikan sinyal kepada para investor adalah dengan melihat keputusan yang diambil oleh manajer untuk memutuskan mengambil dana dari pihak eksternal untuk membiayai suatu proyek perusahaan merupakan sinyal bahwa proyek tersebut memiliki nilai yang tinggi. Penambahan hutang juga dapat menjadi sinyal bagi para investor karena hanya perusahaan yang mempunyai prospek yang relatif stabil yang berani menambah hutangnya. Selain keputusan manajer, perusahaan dapat memberikan sinyal pada investor melalui tingkat pengembalian (*return*) saham yang tinggi. Tingkat pengembalian (*return*) saham yang tinggi memang akan mengurangi jumlah laba namun jika kinerja perusahaan bagus, perusahaan akan tetap dapat menghasilkan laba yang maksimal.

### **2.2.2 Return Saham**

Menurut Jogiyanto (2007:107) mendefinisikan *return* sebagai hasil yang diperoleh dari investasi, yaitu penghasilan yang diperoleh selama periode investasi per sejumlah dana yang diinvestasikan. Dalam menentukan *return* saham terdapat dua analisis yaitu analisis fundamental dan teknikal. Analisis fundamental diperoleh dari informasi intern perusahaan seperti deviden dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan, sedangkan analisis teknikal diperoleh dari informasi eksternal seperti politik, ekonomi dan *financial*. Jika faktor tersebut sangat kuat maka *return* saham perusahaan tersebut juga akan meningkat, sebaliknya jika faktor tersebut lemah maka *return* saham perusahaan

juga akan turun. Sedangkan menurut Sundjaja (2003) dalam Lidya Hendrawati dan Yulius Jogi Christiawan, pengertian *return* adalah total laba atau rugi yang diperoleh investor dalam periode tertentu yang dihitung dari selisih antara pendapatan atas investasi pada periode tertentu dengan pendapatan investasi awal.

Dengan demikian, *return* saham dapat dihitung dengan rumus (Jogiyanto, 2000:108) dan harga saham yang digunakan adalah *closing price*:

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

Keterangan:

Rt = *Return* saham pada periode t

Pt = Harga saham pada periode t

Pt-1 = Harga saham sebelum periode t

### 2.2.3 *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu perbandingan antara jumlah hutang (baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan jumlah modal sendiri) (Budi Rahardjo, 2007:119). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan melalui hutang pada kreditor, dimana semakin tinggi DER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tidak bisa membayar hutangnya. *Debt to Equity Ratio* juga dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat resiko tak tertagih suatu hutang (Prastowo & Juliaty, 2002:84). Karena semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER), semakin besar perusahaan tidak dapat membayar hutang pada kreditor. Utang merupakan

sumber pendanaan eksternal yang menjadi salah satu hal penting bagi perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan dapat dinilai dari jumlah hutang yang dimiliki, hutang perusahaan juga menjadi bahan pertimbangan bagi seorang investor untuk menentukan saham pilihan.

Dengan demikian *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diperoleh dengan rumus (Prastowo & Julianty, 2002:84) :

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

#### **2.2.4 Arus Kas Operasi**

Arus Kas Operasi merupakan arus kas yang diperoleh perusahaan dari kegiatan operasi perusahaan. Kegiatan yang termasuk dalam kelompok ini adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan yang berupa penjualan dan pengeluaran biaya-biaya dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan; seluruh transaksi dan peristiwa-peristiwa lain yang tidak dapat dianggap sebagai kegiatan investasi atau pembiayaan.

Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan suatu indikator yang menentukan apakah dari kegiatan operasinya perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi hutang, membayar dividen, melakukan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar. Para investor menggunakan informasi arus kas sebagai pengukuran kinerja perusahaan yang mampu menggambarkan kondisi ekonomi serta mampu menyediakan gambaran arus kas dimasa yang akan datang. Arus kas dari aktivitas operasi

mencakup semua efek kas dari setiap transaksi atau kejadian yang merupakan komponen penentuan laba bersih, seperti penerimaan kas dari penjualan barang dagangan, pembayaran kas pembelian kepada supplier, dan pembayaran gaji karyawan perusahaan (Prastowo & Juliaty, 2002:30). Data arus kas operasi, dapat dilihat pada laporan keuangan perusahaan khususnya pada bagian arus kas neto diperoleh dari aktivitas operasi.

Dengan demikian Arus Kas Operasi dapat diperoleh dengan menggunakan skala rasio (Ginting, 2011) :

$$\text{Arus Kas Operasi} = \frac{\text{AKO}_{(t)} - \text{AKO}_{(t-1)}}{\text{AKO}_{(t-1)}}$$

Keterangan:

$\text{AKO}_{(t)}$  = Arus kas operasi pada periode t

$\text{AKO}_{(t-1)}$  = Arus kas operasi sebelum periode t

### 2.2.5 *Return on Assets (ROA)*

*Return on Assets (ROA)* merupakan suatu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut (Mamduh, 2014:157). *Return on Assets* digunakan untuk mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya. Rasio ini dapat diperbandingkan dengan tingkat bunga bank yang berlaku (Prastowo & Juliaty, 2002:86)

ROA yang semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat, atau semakin meningkatnya harga maupun *return* saham.

Dengan demikian ROA dapat dihitung dengan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

#### **2.2.6 Earnings (Laba Akuntansi)**

Menurut Sofyan (2007:299) laba akuntansi adalah perbedaan antara realisasi penghasilan yang berasal dari transaksi perusahaan pada periode tertentu dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan penghasilan itu. *Earnings* (Laba Akuntansi) merupakan laba atau rugi dari kegiatan perusahaan yang dihitung secara akrual pada periode tertentu. Jumlah *earnings* menunjukkan pengukuran akuntansi secara akrual terhadap perubahan nilai saham perusahaan yang menjadi modal perusahaan dalam suatu periode, terpisah dari transaksi langsung dengan pemegang saham.

*Earnings* diperoleh dari penjualan dan pendapatan lain yang nantinya akan dikurangi dengan biaya dan beban pengeluaran perusahaan yang telah dikeluarkan untuk kegiatan operasi perusahaan. *Earnings* juga dapat menjadi suatu acuan investor dalam mengambil keputusan ekonomi karena menggunakan perhitungan yang akrual dan didukung dengan bukti yang objektif. Laba akuntansi juga

memenuhi kriteria konservatif, dimana ketika dihadapkan pada pilihan, maka pilihlah metode yang tidak melebihi aset dan laba bersih.

Dengan demikian Laba Akuntansi dapat dihitung dengan menggunakan skala rasio (Ginting, 2011) :

$$\text{Laba Akuntansi} = \frac{\text{LAK}_{(t)} - \text{LAK}_{(t-1)}}{\text{LAK}_{(t-1)}}$$

Keterangan:

$\text{LAK}_{(t)}$  = Laba akuntansi pada periode t

$\text{LAK}_{(t-1)}$  = Laba akuntansi sebelum periode t

## 2.3 Hubungan Antar Variabel

### 2.3.1 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Return Saham*

*Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu perbandingan antara jumlah hutang (baik jangka pendek maupun jangka panjang dengan jumlah modal sendiri) (Budi Rahardjo, 2007:119). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan melalui hutang pada kreditor, dimana semakin tinggi DER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tidak bisa membayar hutangnya. *Debt to Equity Ratio* juga dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat resiko tak tertagih suatu hutang (Prastowo & Juliaty, 2002:84), sehingga semakin besarnya hutang yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula kewajiban yang ditanggung perusahaan. Peningkatan hutang perusahaan akan mempengaruhi besar atau tidaknya laba bersih yang

dimiliki perusahaan yang tersedia untuk para pemegang saham . Hal tersebut akan berdampak pada menurunnya harga saham, sehingga *return* saham juga akan ikut menurun.

Penelitian Yeye & Tri (2011) menyimpulkan bahwa DER memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa DER berpengaruh terhadap *return* saham. Semakin rendah DER maka semakin tinggi *return* saham yang akan diperoleh, sebaliknya semakin tinggi DER maka akan semakin rendah *return* saham yang diperoleh.

### **2.3.2 Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham**

Arus kas dari aktivitas operasi merupakan hal utama yang menentukan apakah dari kegiatan operasionalnya perusahaan dapat melunasi pinjaman, membayar dividen dan melakukan investasi tanpa mengandalkan pendanaan dari luar. Kegiatan yang termasuk dalam aktivitas operasi adalah aktivitas penghasil utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan; seluruh transaksi dan peristiwa-peristiwa lain yang tidak dapat dianggap sebagai kegiatan investasi atau pembiayaan. Kegiatan ini biasanya mencakup: kegiatan produksi, pengiriman barang, pemberian servis (Sofyan, 2007:256), sehingga dari kegiatan produksi, pengiriman barang dan pemberian servis dapat dilihat bila perusahaan dapat menghasilkan kas pada aktivitas operasi yang tinggi maka perusahaan mampu beroperasi dengan baik. Arus kas operasi yang baik akan membuat laba perusahaan juga ikut membaik hal

tersebut dapat membuat harga saham perusahaan naik, sehingga *return* saham juga akan ikut naik.

Penelitian Lidya & Yulius (2014) menyimpulkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Sama halnya dengan Jundan (2012) menyimpulkan bahwa arus kas operasi secara simultan mempengaruhi *return* saham. Dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham, sehingga dari kegiatan operasi perusahaan dapat dilihat bila perusahaan menghasilkan arus kas operasi yang semakin tinggi maka perusahaan dapat beroperasi secara baik. Perubahan arus kas operasi akan dapat memberikan nsinyal positif bagi para investor. Semakin tinggi arus kas maka semakin tinggi *return* saham yang akan diperoleh, sebaliknya semakin rendah arus kas maka akan semakin rendah *return* saham yang diperoleh.

### **2.3.3 Pengaruh *Return on Assets* Terhadap *Return* Saham**

*Return on Assets* (ROA) merupakan suatu rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dipunyai perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut (Mamduh, 2014:157). *Return on Assets* digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan jumlah aset yang dimiliki. ROA yang semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan dari dividen yang diterima semakin meningkat, atau semakin meningkatnya harga maupun *return* saham.

Penelitian IG. K. A. Ulupui (2007) menyimpulkan bahwa *return on assets* memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa *return on assets* berpengaruh terhadap *return* saham. ROA yang semakin meningkat menggambarkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan dianggap mampu mengelola aset yang dimilikinya secara efektif untuk menghasilkan laba. Sehingga semakin tinggi ROA maka tingkat *return* saham juga akan meningkat, sebaliknya jika ROA yang dimiliki perusahaan menurun maka tingkat *return* saham juga akan menurun.

#### **2.3.4 Pengaruh *Earnings* Terhadap *Return* Saham**

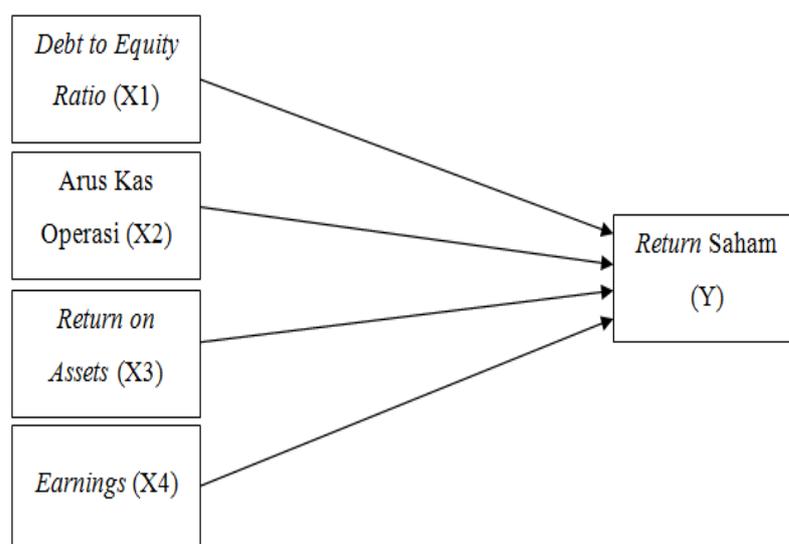
Menurut Sofyan (2007:299) laba akuntansi adalah perbedaan antara realisasi penghasilan yang berasal dari transaksi perusahaan pada periode tertentu dikurangi dengan biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan penghasilan itu. *Earnings* (Laba Akuntansi) merupakan laba atau rugi dari kegiatan perusahaan yang dihitung secara akrual pada periode tertentu. Jumlah *earnings* menunjukkan pengukuran akuntansi secara akrual terhadap perubahan nilai saham perusahaan. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba yang tinggi maka harga sahamnya juga akan meningkat, karena laba akuntansi yang meningkat akan memberikan sinyal positif pada para investor mengenai kinerja perusahaan. Jika laba yang dihasilkan perusahaan meningkat, maka harga saham perusahaan juga akan meningkat dan *return* yang dihasilkan juga akan meningkat.

Penelitian Akmal & Siti (2011) menyimpulkan bahwa *earnings* memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Dari penelitian tersebut dapat disimpulkan

bahwa *earnings* berpengaruh terhadap *return* saham. Semakin tinggi *earnings* maka semakin tinggi *return* saham yang akan diperoleh, sebaliknya semakin rendah *earnings* maka akan semakin rendah *return* saham yang diperoleh.

## 2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori diatas, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran penelitian ini :



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

## 2.5 Hipotesis Penelitian

H1 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.

H2 : Arus kas operasi berpengaruh terhadap *return* saham.

H3 : *Return on Assets* berpengaruh terhadap *return* saham.

H4 : *Earnings* berpengaruh terhadap *return* saham

