

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Sebelum adanya penelitian ini, terdapat beberapa peneliti yang meneliti tentang *return* saham perusahaan. Berikut beberapa penelitian tentang *return* saham perusahaan :

1. Penelitian Bambang Sudiyanto dan Toto Suharmanto (2011)

Penelitian ini mengambil topik tentang kinerja keuangan konvensional, *Economic Value Added* dan *return* saham. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh ROA, ROE Dan EVA terhadap *return* saham perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* terdaftar di BEI tahun 2006-2009. Teknik analisa data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*.

Hasil penelitian Bambang Sudiyanto dan Toto Suharmanto menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, ROE negatif tidak signifikan terhadap *return* saham dan EVA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di BEI.
- b. Teknik analisa data yaitu regresi linier berganda.

c. Variabel yang digunakan ROE dan EVA.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Variabel yang digunakan pada penelitian sekarang ditambahkan CR dan DER.
- b. Periode penelitian yang menjadi objek penelitian terdahulu yaitu periode 2006-2009 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2011-2015.

2. Penelitian Kalsoom Siddique dan Ghulam Sarwar (2014)

Penelitian ini menggunakan topik tentang pengaruh *Economic Value Added* pada *return* saham perusahaan. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh *Economic Value Added* terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tergabung dalam 100 indeks *Karachi Stock Exchange* (KSE). Teknik analisa data yang digunakan adalah regresi linier berganda sedangkan metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah *purposive sampling*.

Hasil dari penelitian Kalsoom Siddique dan Ghulam Sarwar menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Variabel yang digunakan adalah *Economic Value Added*.

- b. Teknik analisa yang digunakan adalah regresi linier berganda sedangkan metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Variabel sekarang ditambahkan rasio profitabilitas (ROE), rasio likuiditas (CR) dan rasio solvabilitas (DER).
- b. Penelitian terdahulu menggunakan populasi dan sampel dari perusahaan yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange* sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan yang terdaftar di BEI.
- c. Jenis sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di *Karachi Stock Exchange* sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- d. Periode perusahaan yang menjadi objek penelitian terdahulu yaitu periode 2006-2010 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2011-2015.

3. Penelitian Sugiarti, Surachman dan Siti Aisyah (2015)

Penelitian ini mengambil topik pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh CR, DER, ROE dan EPS terhadap *return* saham perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012. Teknik analisa data yang digunakan adalah regresi linier

berganda. Metode yang digunakan dalam dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*.

Hasil penelitian Sugiarti, Surachman dan Siti Aisyah menunjukkan bahwa CR tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, DER dan EPS tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap return saham.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- b. Teknik analisa data yaitu regresi liner berganda.
- c. Variabel yang digunakan CR, DER dan ROE.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Variabel yang digunakan pada penelitian sekarang ditambahkan *Economic Value Addad (EVA)*.
- b. Periode penelitian yang menjadi objek penelitian terdahulu yaitu periode 2009-2012 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2011-2015.

4. Penelitian K.K. Zamrani, M. N. Afif (2015)

Penelitian ini mengambil topik pengaruh ROA, DER, CR dan TAT terhadap *return* saham. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh ROA, DER, CR dan TAT terhadap *return* saham perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di LQ-45 tahun 2009-2012. Teknik analisa data yang

digunakan adalah regresi linier berganda. Metode yang digunakan dalam dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian K.K. Zamrani, M. N. Afif menunjukkan bahwa ROA berpengaruh negatif signifikan, TAT berpengaruh positif signifikan, DER berpengaruh positif tidak signifikan dan CR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Teknik analisa data yaitu regresi linier berganda.
- b. Variabel yang digunakan DER dan CR.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Variabel yang digunakan pada penelitian sekarang ditambahkan *Economic Value Addad (EVA)* dan ROE
- b. Periode penelitian yang menjadi objek penelitian terdahulu yaitu periode 2009-2012 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2011-2015.

5. Penelitian Ni Luh Lina Mariani, Fridayana Yudiatmaja dan Ni Nyoman Yulianthini (2016)

Penelitian ini menggunakan topik mengenai pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh rasio profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan *food and baverage* yang go public di BEI periode 2011-2014. Teknik analisa data

yang digunakan adalah regresi linier berganda. Metode *purposive sampling* digunakan untuk memperoleh sampel pada penelitian ini.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan rasio profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *leverage* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Variabel yang digunakan adalah ROE dan DER.
- c. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda dan metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Jenis sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sektor *food and baverage*, sedangkan penelitian sekarang menggunakan manufaktur.
- b. Variabel yang digunakan penelitian sekarang ditambahkan *Economic Value Added*, rasio likuiditas (CR) dan rasio solvabilitas (DER).
- c. Periode penelitian yang menjadi objek penelitian terdahulu yaitu menggunakan periode 2011-2014 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2011-2015.

6. Penelitian R.R. Ayu Dika Parwati dan Gede Mertha Sudiartha (2016)

Penelitian ini menggunakan topik mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan penilaian pasar terhadap *return* saham. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh rasio profitabilitas, *laverage*, likuiditas dan penilaian pasar terhadap *return* saham. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di BEI periode 2010-2014. Teknik analisa data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Metode *purposive sampling* digunakan untuk memperoleh sampel pada penelitian ini.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan rasio profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan penilaian pasar (PER) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *laverage* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Populasi yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Variabel yang digunakan adalah CR dan DER.
- c. Teknik analisis data yang digunakan yaitu regresi linier berganda dan metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :

- a. Penelitian sekarang menggunakan variabel profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity* sedangkan penelitian terdahulu menggunakan *Return On Asset*.

- b. Variabel yang digunakan penelitian sekarang ditambahkan *Economic Value Added*.
- c. Periode penelitian yang menjadi objek penelitian terdahulu yaitu menggunakan periode 2010-2014 sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2011-2015.



Tabel 2.1
PENELITIAN TERDAHULU

No	Peneliti	Judul	Variabel Dependen	Variabel Independen	Hasil
1	Bambang Sudyatno dan Toto Suharmanto (2011)	Kinerja keuangan konvensional, EVA dan <i>return</i> saham	<i>Return</i> Saham	ROA, ROE dan EVA	ROA berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham, ROE negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham dan EVA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
2	Kalsoom Siddique dan Ghulham Sarwar (2014)	<i>The effect of Economic Value Added on stock return : Evidence from selected companies of Karachi Stock Exchange</i>	Return Saham	EVA	EVA berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham
3	Sugiarti, Surachman dan Siti Aisyah (2015)	Pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap <i>return</i> saham	<i>Return</i> saham	CR, DER, ROE dan EPS	CR berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham, DER dan EPS berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, ROE

					berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
4	K. K. Zamzami, M. N. Afif (2015)	Pengaruh ROA, DER, CR dan TAT terhadap <i>return</i> saham.	<i>Return saham</i>	ROA, TAT, DER dan CR	ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham, TAT berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham, DER berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham dan CR berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
5	Ni Luh Lina Mariani, Fridayana Yudiatmaja dan Ni Nyoman Yulianthini (2016)	Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap <i>return</i> saham	<i>Return saham</i>	ROE dan DER	ROE berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham dan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham.

6	R.R. Ayu Dika Parwati dan Gede Mertha Sudiarta (2016)	Pengaruh profitabilitas, <i>leverage</i> , likuiditas dan penilaian pasar terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur	<i>Return</i> saham	ROA, CR, PER dan DER	ROA, CR dan PER berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham dan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham
---	---	---	---------------------	----------------------	---

Sumber : diolah



2.2 Landasan Teori

Dalam penelitian ini landasan teori yang digunakan dalam penelitian merupakan konsep dasar tentang *return* saham, faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham dan berbagai teori yang dikemukakan oleh para ahli yang digunakan sebagai panduan untuk peneliti dalam melakukan penelitian.

2.2.1 Pasar modal

Pasar modal merupakan salah satu dari beberapa alternatif perusahaan yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan dananya. Pasar modal berfungsi sebagai lembaga perantara, yang memiliki peran penting pasar modal dalam menunjang perekonomian karena dapat menghubungkan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang mempunyai kelebihan dana. Jogiyanto mengemukakan, bahwa peningkatan di pasar modal disebabkan oleh permintaan dari investor asing, pakto 88 dan perubahan generasi (Jogiyanto, 2014 : 74).

2.2.2 Investasi

Investasi merupakan komitmen atas sejumlah dana atau sumberdaya lainnya yang dilakukan pada saat ini dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang (Tandelilin, 2010 : 2). Investasi yang dilakukan investor selalu mempertimbangkan jenis informasi yang rasional untuk pengambilan keputusan investasi. Menurut Tandelilin, terdapat beberapa alasan seseorang melakukan investasi, yaitu para investor ingin mendapatkan kehidupan yang lebih layak di masa datang, para investor ingin mengurangi tekanan inflasi dan keinginan ntuk menghemat pajak (Tandelilin, 2010 : 8). Investasi pada

umumnya dibedakan menjadi dua, yaitu investasi pada *financial assets* dan investasi pada *real assets*. Investasi *financial asset* merupakan investasi yang dilakukan pada pasar modal, sedangkan investasi *real assets* memanfaatkan objek seperti emas.

2.2.3 Saham

Dalam bursa efek (*stock exchange*), efek yang banyak diminati oleh para investor adalah saham. Saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal atau dana pada suatu perusahaan (Irham Fahmi, 2012 : 85). Menurut Jogiyanto, saham dapat dibagi menjadi tiga, yaitu :

1. Saham *Preferen*

Saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa (Jogiyanto, 2014 : 141).

2. Saham Biasa

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*) (Jogiyanto, 2014 : 146).

3. Saham *Treasuri*

Saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali (Jogiyanto, 2014 : 150).

2.2.4 *Return* saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan di masa mendatang (Jogiyanto, 2014 : 235). *Return* saham berbanding positif dengan risiko, artinya semakin besar risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, maka *return* (keuntungan) akan semakin besar pula, begitu juga sebaliknya.

Return saham dapat dihitung dengan rumus :

$$R_t = \frac{P(t) - P(t-1) + D_t}{P(t-1)} \times 100\% \dots \dots (1)$$

Dimana :

R_t = Return saham pada periode t

P_t = Harga penutupan saham pada periode t

$P_{(t-1)}$ = Harga penutupan saham sebelum periode t

D_t = Dividen

2.2.5 Faktor yang mempengaruhi *return* saham

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham baik yang bersifat makro ekonomi maupun mikro ekonomi. Faktor makro ekonomi yang mempengaruhi *return* saham misalnya, suku bunga, inflasi, kurs valuta asing dan tingkat pertumbuhan ekonomi. Sementara itu, faktor mikro ekonomi terinci dalam beberapa variabel di dalam rasio keuangan (Mohamad, 2006 : 335).

Rasio keuangan merupakan salah satu alat yang penting dalam evaluasi kinerja perusahaan (Henry, 2014 : 199). Bagi para investor terdapat tiga rasio

keuangan yang paling dominan dan dijadikan sebagai rujukan untuk melihat kondisi kinerja suatu perusahaan, yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas. Ketiga rasio ini secara umum selalu menjadi perhatian investor karena secara dasar dianggap sudah mempresentatifkan analisis awal tentang kondisi suatu perusahaan (Irham Fahmi, 2011 : 116).

2.2.6 Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan salah satu alat ukur didalam rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mengukur dan menganalisis kinerja perusahaan. Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2008 : 196)

Rasio profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *Return On Equity*. *Return On Equity* (ROE) merupakan salah satu alat ukur yang paling penting dalam menilai prospek perusahaan di masa mendatang. *Return On Equity* merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. *Return On Equity* merupakan laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham. Menurut Brigham & Houston (2010 : 133), pemegang saham tentu ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan ROE menunjukkan tingkat pengembalian yang mereka peroleh.

Return On Equity (ROE) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}} \quad \dots \dots (2)$$

2.2.7 Rasio likuiditas

Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan (Kasmir, 2008 : 130). Rasio likuiditas menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya (Brigham dan Houston, 2010 : 134).

Rasio likuiditas pada penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki (I Made Sundana, 2015 :24). Semakin tinggi nilai *current ratio* yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan tersebut mampu untuk melunasi kewajiban lancarnya.

Current Ratio (CR) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}} \quad \dots \dots (3)$$

2.2.8 Rasio solvabilitas

Rasio solvabilitas atau leverage ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang. Artinya, berapa besar utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur

kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (likuidasi) (Kasmir, 2008 : 151).

Pada penelitian ini, rasio solvabilitas diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* menunjukkan perbandingan antara utang dengan modal sendiri (Henry, 2014 : 201). Dimana utang yang digunakan perusahaan akan ditujukan untuk pengembangan perusahaan.

Debt to Equity Ratio (DER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Ekuitas}} \dots \dots (4)$$

2.2.9 *Economic Value Added* (EVA)

Konsep *Economic Value Added* (EVA) dikembangkan oleh Joel Stern dan Bennett Stewart, pendiri perusahaan *Stern Stewart & Company*. *Economic Value Added* merupakan estimasi laba ekonomi usaha yang sebenarnya untuk tahun tertentu dan sangat berbeda jauh dengan laba bersih akuntansi di mana laba akuntansi tidak dikurangi dengan biaya ekuitas sementara dalam penghitungan *Economic Value Added*, biaya ini akan dikeluarkan (Brigham & Houston, 2010 : 111). *Economic Value Added* merupakan salah satu alat ukur yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan dari sisi penciptaan nilai dari suatu investasi.

Economic Value Added berbeda dengan ukuran akuntansi tradisional atas laba karena EVA secara eksplisit tidak hanya memperhatikan biaya utang, tetapi juga biaya ekuitas (Brigham & Houston, 2010 : 165). Menurut Young dan

O'Byrne (2001 : 5) meskipun menaksir biaya ekuitas merupakan proses subjektif, pengukuran kinerja yang mengabaikan biaya seperti itu tidak dapat mengungkapkan bagaimana perusahaan yang sukses telah menciptakan nilai bagi pemiliknya.

Tiga faktor yang diperhatikan dalam Economic Value Added adalah tingkat pengembalian, risiko yang akan mempengaruhi biaya ekuitas dan modal yang diinvestasikan. Faktor-faktor tersebut menjadikan metode Economic Value Added sebagai alat ukur yang dapat dimanfaatkan investor dalam memilih investasi dengan kondisi nyata, dimana alat ukur kinerja keuangan perusahaan lainnya tidak memperhatikan ketiga faktor tersebut.

Economic Value Added (EVA) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - (WACC \times Capital) \quad \dots \dots (5)$$

Dimana :

NOPAT = Net Operating After Tax

Maka cara menghitung EVA adalah :

1. Menghitung struktur modal

$$\text{Proporsi hutang (Wd)} = \frac{\text{Totalhutang}}{\text{Totalpasiva}} \times 100\%$$

$$\text{Proporsimodal (Ws)} = \frac{\text{Totalekuitas}}{\text{Totalpasiva}} \times 100\%$$

2. Menghitung biaya bunga setelah pajak

$$Kd = Kdt(1 - T)$$

Keterangan :

Kd = Biaya hutang setelah pajak

K_{dt} = Biaya hutang sebelum pajak

T = Tingkat pajak

3. Menghitung biaya modal ekuitas

$$K_s = R_f + B (R_m - R_f)$$

Keterangan :

K_s = Biaya modal ekuitas

R_f = Tingkat pengembalian bebas risiko

B = Kovarians pengembalian saham terhadap portofolio

R_m = Pengembalian rata-rata saham biasa

4. Menghitung biaya rata-rata tertimbang

$$WACC = [(W_d \times K_d (1 - T)) + (W_s \times K_s)]$$

5. Menghitung EVA

Jika nilai *Economic Value Added* menunjukkan nilai positif, maka laba operasi setelah pajak melebihi biaya modal yang dibutuhkan untuk menghasilkan laba tersebut (Brigham & Houston, 2010 : 112). Ini menandakan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai bagi pemilik modal karena tingkat return yang dihasilkan melebihi biaya modal yang dituntut investor. Namun jika *Economic Value Added* bernilai negatif maka hal ini menandakan bahwa nilai perusahaan berkurang karena tingkat *return* yang dihasil rendah dan tidak sesuai dengan harapan investor. Sedangkan jika *Economic Value Added* bernilai sama dengan nol, ini menandakan bahwa perusahaan dalam keadaan imbang dimana seluruh laba yang diperoleh hanya dapat digunakan untuk membayar biaya modal kepada para investor.

2.2.10 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *return* saham

Return On Equity (ROE) dinilai merupakan rasio penting bagi pemilik dan pemegang saham karena rasio tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal dari pemegang saham untuk mendapatkan laba bersih. Semakin tinggi nilai *Return On Equity* (ROE) semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modal yang dimiliki. Hal tersebut akan menyebabkan niat beli investor akan saham perusahaan tersebut naik dan mengakibatkan *return* saham perusahaan memiliki nilai yang tinggi. Pernyataan tersebut didukung oleh hasil penelitian Ni Luh Lina Mariani et al. (2016) yang menyatakan *Return On Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

2.2.11 Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham

Current Ratio (CR) merupakan alat ukur yang dapat mengukur tingkat likuiditas perusahaan. Semakin tinggi nilai *Current Ratio* (CR) maka hal tersebut menandakan tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi juga. Jika tingkat likuiditas perusahaan tinggi, artinya perusahaan mampu melunasi kewajiban hutang lancarnya. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka minat investor akan saham pada perusahaan tersebut meningkat dan hal tersebut akan meningkatkan harga saham dan *return* saham. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian R. R. Ayu Dika Parwati dan Gede Mertha Sudiarta (2016) yang menyatakan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Keadaan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi tidak hanya memunculkan pengaruh positif terhadap *return* saham. Menurut Kasmir (2008 :

135), hasil pengukuran rasio yang tinggi belum tentu menunjukkan kondisi perusahaan yang sedang baik, hal tersebut bisa saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Hal tersebut akan mengurangi minat investor akan saham pada perusahaan tersebut sehingga mengakibatkan harga saham turun dan tingkat pengembalian yang diterima oleh para investor tidak sesuai dengan yang diinginkan. Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian Sugiarti, Surachman dan Siti Aisjah (2015) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

2.2.12 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan alat ukur rasio solvabilitas yang dapat membandingkan total utang perusahaan dengan total ekuitas. Semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki jumlah utang yang tinggi. Kondisi tersebut mengakibatkan minat investor berkurang sehingga harga saham akan turun dan *return* saham yang mengalami penurunan nilai juga. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Ni Luh Lina Mariani et al (2016) dan R. R. Ayu Dika Parwati dan Gede Mertha Sudiarta (2016) yang menyatakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Pernyataan tentang hasil penelitian tersebut bertentangan dengan teori *signaling theory* (teori sinyal). *Signaling theory* (teori sinyal) menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba cenderung untuk meningkatkan jumlah utangnya karena pembayaran bunga akan diimbangi dengan laba sebelum

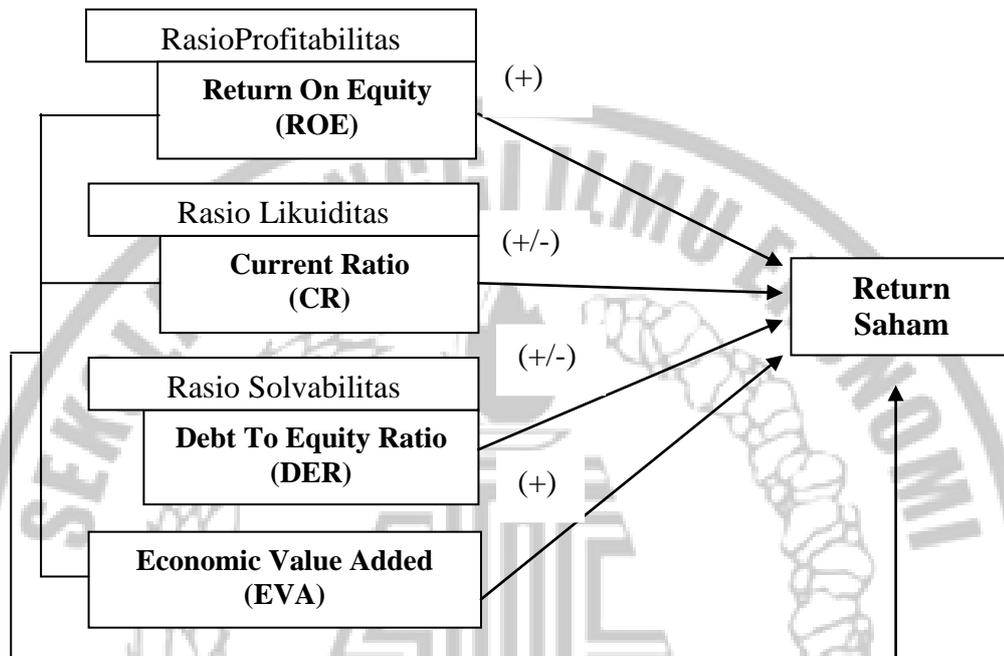
pajak (I Made Sundana, 2015 : 173). Dari sisi investor, tingginya nilai *Debt to Equity Ratio* dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan yang tumbuh akan membutuhkan banyak dana untuk pengembangan perusahaan maka perusahaan memanfaatkan utang untuk menciptakan nilai perusahaan. Semakin meningkatnya nilai perusahaan maka investor akan menarik minat investor dan harga saham yang meningkat diikuti dengan *return* saham yang tinggi.

2.2.13 Pengaruh *Economic Value Added* (EVA) terhadap *return* saham

Economic Value Added digunakan sebagai alternatif alat ukur kinerja perusahaan karena biaya modal diabaikan pada alat ukur kinerja perusahaan. *Economic Value Added* (EVA) bergantung pada tiga faktor yaitu, tingkat pengembalian, risiko yang akan mempengaruhi ekuitas dan ukuran yang diukur oleh ekuitas yang digunakan. *Economic Value Added* (EVA) secara eksplisit tidak hanya mempertimbangkan biaya utang, tetapi juga biaya ekuitas (Brigham & Houston, 2010 : 165). Hal tersebut menguntungkan para pemegang saham karena mereka mendapatkan nilai tambah dari *return* saham yang diharapkan dengan biaya ekuitas yang rendah. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Kalsoom Siddique dan Ghulam Sarwar (2014) yang menyatakan *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

2.3 Kerangka Penelitian

Berdasarkan penjelasan pada bab sebelumnya, dapat disusun model kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1
KERANGKA PENELITIAN

2.4 Hipotesis Penelitian

Pada penelitian ini terdiri dari beberapa hipotesis penelitian sebagai acuan awal pada penelitian ini yang didasarkan teori dan penelitian terdahulu.

H1: Rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan *Economic Value Added* (EVA) secara bersama-sama mempengaruhi *return* saham.

H2: *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H3: *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H4: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H5: *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

