

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Berikut ini merupakan meneliti terdahulu yang mendasari peneliti untuk melakukan penelitian kembali serta menjadi rujukan dalam penelitian ini.

2.1.1 Ratna Prihatini (2009)

Penelitian ini yang dilakukan oleh Ratna Prihatini (2009) berjudul “Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, *ROA*, *DER*, dan *CR* Terhadap Return Saham pada Perusahaan Industri Real Estate and Property yang terdaftar di BEI. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji *ROA*, *DER* dan *EVA* terhadap return saham perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Industri *Real Estate* and *Property* yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012. Teknik analisa data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*.

Hasil penelitian Ratna Prihatini menunjukkan bahwa *DER* dan *TAT* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan, *CR* dan *ROA* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang :Terletak pada variabel bebasnya yaitu sama-sama menggunakan Rasio Solvabilitas dan Rasio Aktivitas. Return saham sebagai variabel dependen. Teknik analisis yang digunakan *purposive sampling*. Populasi yang digunakan adalah perusahaan

sektor industri yang terdaftar di BEI. Metode yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang : peneliti terdahulu menggunakan perusahaan Industri *Real Estate and Property* yang terdaftar di BEI sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sektor industri dan kimia. Variabel yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan inflasi, ROA dan nilai tukar sedangkan peneliti sekarang ditambahkan CR dan ROA. Periode penelitian yang menjadi objek penelitian terdahulu yaitu periode 2009-2012, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2016.

2.1.2 Yeye Susilowati (2011)

Penelitian yang dilakukan oleh Yeye Susilowati (2011) berjudul “Pengaruh Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return Saham* Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap *Return Saham* Perusahaan. penelitian ini menggunakan sampel Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014. Teknik analisa yang digunakan adalah uji asumsi klasik. Metode yang digunakan adalah *Purposive Sampling*.

Hasil dari penelitian Yeye Susilowati bahwa penelitian ini menunjukkan bahwa DER terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan EPS, NPM, ROA dan ROE tidak berpengaruh terhadap return saham,

Variabel EPS, NPM, ROA dan DER mempunyai kemampuan prediksi terhadap return saham.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang : terletak pada variabel bebasnya sama sama menggunakan *Debt to Equity Ratio*. *Return* saham adalah variabel dependen. Teknik analisis yang digunakan *purposive sampling*. Populasi yang digunakan adalah Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

Perbedaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang: Variabel yang digunakan pada peneliti terdahulu menggunakan NPM, EPS dan ROA sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel ROE (*Return On Equity*) dan DER (*Debt to Equity Ratio*). Pada sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sektor industri dan kimia.

Periode penelitian yang menjadi objek penelitian terdahulu yaitu periode 2011-2014, sedangkan penelitian sekarang menggunakan periode 2012-2016.

2.1.3 Farkhan Ika (2012)

Penelitian yang dilakukan oleh farkhan dan Ika (2012) berjudul “Pengaruh Rasio Keuangan terhadap *Return* Saham Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (studi kasus sektor *Food and Beverage*)”. Tujuan penelitian ini adalah mencari bukti empiris atas pengaruh analisa rasio keuangan terhadap *return* saham perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur pada industri *food and beverage* yang listing di BEI periode 2005-2009. Teknik analisa yang dipakai adalah regresi linear berganda. Metode yang

digunakan adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hasil pengujian tingkat signifikan terhadap return saham. Adapun yang lainnya variabel *Current Ratio*(CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TAT) tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya dituliskan sebagai berikut:

Persamaan : peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang sama-sama meneliti tentang *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TAT). *Return Saham* adalah variabel dependen. Teknik analisis yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur *Go Public* yang terdaftar di BEI.

Perbedaan peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang: variabel yang digunakan pada peneliti terdahulu menggunakan *Return On Asset* (ROA), *Price Earning Ratio* (PER) sedangkan peneliti sekarang menggunakan variabel *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TAT) dan *Return On Asset* (ROA). Peneliti terdahulu berfokus pada satu industri yaitu food and beverage sedangkan peneliti sekarang berfokus pada sektor industri dan kimia. Pada periode penelitian terdahulu menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur pada industri *food and beverage* yang listing di BEI periode 2005-2009. Sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sektor industri kimia periode 2012-2016.

2.1.4 Desy Arista (2012)

Penelitian yang dilakukan oleh Desy Arista (2012) berjudul “Analisis Rasio Keuangan terhadap return saham (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI periode tahun 2005-2009)”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis rasio keuangan terhadap return saham perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur yang *Gopublic* yang terdaftar di BEI periode 2005-2009. Teknik analisa yang dipakai adalah uji t dan uji F. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROA tidak mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, DER berpengaruh negatif dan signifikan, EPS tidak berpengaruh positif dan signifikan, PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Persamaan dan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya dituliskan sebagai berikut:

Persamaan : peneliti terdahulu dengan peneliti sekarang sama- sama meneliti tentang *Debt To Equity Ratio (DER)*. *Return Saham* adalah variabel dependen. Sampel perusahaan Perusahaan Manufaktur yang Go Public yang terdaftar di BEI. Teknik sampling yang digunakan *purposive sampling*. . Metode yang digunakan adalah regresi linear berganda.

Perbedaan : pada peneliti terdahulu meneliti *Return On Asset, Earning per share* dan *Price to Book Value* sedangkan peneliti sekarang meneliti *Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Total Asset Turnover dan Return On Asset*. Pada peneliti terdahulu berfokus pada perusahaan manufaktur yang Go Public yang terdaftar di BEI sedangkan peneliti sekarang berfokus pada perusahaan

manufaktur sektor industri dan kimia. Periode yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur yang *Gopublic* yang terdaftar di BEI periode 2005-2009 sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sektor industri kimia periode 2012-2016.



Tabel 2.1
PERSAMAAN DAN PERBEDAAN PENELITIAN SEKARANG DENGAN PENELITIAN TERDAHULU

No	Nama Peneliti	Tahun	Variabel Independen	Variabel Dependen	Sampel	Teknik Sampling	Teknik Analisis	Hasil
1	Ratna Prihatini	2009	Inflasi, Nilai Tukar, Return On Asset (ROA) Debt to Equity Rasio (DER)	Return Saham	Perusahaan Industri Real Estate and Property yang terdaftar di BEI	Purposive Sampling	Uji asumsi klasik, Analisis regresi berganda uji f, uji t	DER dan TAT tidak mempunyai pengaruh yang signifikan, CR berpengaruh positif dan signifikan.
2	Yeye Susilowati	2011	EPS, NPM, ROA, ROE dan DER	Return Saham	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Purposive Sampling	Uji Asumsi Klasik pengujian koefisien determinasi, Uji F	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan EPS, NPM, ROA dan ROE tidak berpengaruh terhadap return saham, Variabel EPS, NPM, ROA dan DER mempunyai kemampuan prediksi terhadap return saham
3	Desy Arista	2012	ROA, DER, EPS dan PBV	Return Saham	Perusahaan Manufaktur yang Go Public yang terdaftar di BEI	Purposive Sampling	Regresi berganda uji t, uji f	ROA tidak mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, DER berpengaruh negatif dan signifikan, EPS tidak berpengaruh positif dan signifikan, PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham
4	Farkhan Ika	2012	ROA, PER, CR, DER, dan TAT	Return Saham	Perusahaan Manufaktur di BEI sektor Food and Beverage	Purposive Sampling	Uji normalitas, uji asumsi klasik, regresi linier berganda, uji t, uji f	Secara parsial ROA dan PER berpengaruh terhadap return saham. Secara simultan CR, DER, ROA, TAT dan PER berpengaruh signifikan terhadap variabel ROE

Sumber : Ratna Prihatini (2009), Yeye Susilowati (2011), Desy Arista (2012), Farkhan Ika (2012)

2.2 Landasan Teori

Pada sub bab bagian ini akan diuraikan teori-teori pendukung yang terkait dengan penelitian ini. Teori tersebut dijelaskan sebagai berikut :

2.2.1 Return Saham

Return saham Adalah tingkat pengembalian saham beserta hasilnya dari pihak broker maupun perusahaan kepada investor yang telah menanamkan modal atau berinvestasi pada suatu perusahaan. *Return* merupakan salah satu factor yang mengakibatkan para investor mau berinvestasi dan juga sebagai imbalan atas kemauan mereka untuk menanggung risiko dari investasi tersebut. Tingkat pengembalian suatu investasi biasanya dapat dilihat dengan membandingkan harga beli dan harga jual saham tersebut.

Setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama untuk mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik langsung maupun tidak langsung. Dalam melakukan investasi, investor yang rasional akan mempertimbangkan 2 (dua) hal yaitu *expected return* (tingkat kembalian yang diharapkan) dan *risk* (resiko) yang terkandung dalam alternatif investasi yang dilakukan.

Menurut Zubir (2011:23) *return* terbagi menjadi dua yaitu *return* expektasi (*expected return*) dan *return* realisasi (*realized return*). *Expected return* merupakan *return* yang diharapkan diwaktu yang akan datang dan memiliki sifat yang belum pasti sedangkan *realized return* adalah pengembalian yang telah terjadi dan sudah dihitung berdasarkan data historis. *Return* sangat berguna untuk mengukur kinerja suatu perusahaan dan juga sebagai penentu risiko perusahaan

dimasa depan karena semakin tinggi risiko maka *return* yang didapatkan akan semakin tinggi pula. *Realized return* bisa menggunakan rumus:

$$\begin{aligned} & \textit{Realized return} \\ & = \frac{\text{Dividen} + (\text{Harga saham sekarang} - \text{Harga saham sebelum})}{\text{Harga saham sebelum}} \dots (1) \end{aligned}$$

tian ini. Teori tersebut dijelaskan sebagai berikut :

2.2.2 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu, merupakan hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya-sumber daya yang dimiliki. Kinerja merupakan suatu istilah secara umum yang digunakan untuk sebagian atau seluruh tindakan atau aktivitas dari suatu organisasi pada suatu periode dengan referensi pada jumlah standar seperti biaya-biaya masa lalu atau yang diproyeksikan, dengan dasar efisiensi, pertanggungjawaban atau akuntabilitas manajemen dan semacamnya

Penilaian kinerja perusahaan penting dilakukan untuk pemegang saham, pihak manajemen, pemerintah dan berbagai pihak lain yang mempunyai kepentingan diperusahaan tersebut. penilaian kinerja sangat penting dilakukan apabila perusahaan telah *go public*. *Go public* yaitu perusahaan memutuskan untuk menjual sahamnya kepada publik dengan demikian kepemilikan dari perusahaan tersebut bukan hanya dimiliki oleh seseorang, namun dimiliki oleh siapapun yang mempunyai saham dari perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan industri dan kimia akan diukur dengan menggunakan rasio

keuangan yaitu Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas.

2.2.3 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dengan aset lancar lainnya dengan kewajiban lancarnya (Brigham dan Houston, 2010 : 134). Ada beberapa jenis rasio likuiditas yang digunakan:

1. Current Ratio

Merupakan rasio yang menunjukkan sejauh dimana aktiva lancar dapat difungsikan untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau hutang menjadi lancar. Semakin besar kewajiban yang harus dibayar maka tinggi kemampuan suatu perusahaan dapat menutupi kewajiban jangka pendek semakin tinggi pula.

Current Ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban lancarnya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Semakin besar rasio ini berarti semakin likuid perusahaan. Namun demikian rasio ini mempunyai kelemahan karena ternyata tidak semua komponen aset lancar memiliki tingkat likuiditas yang sama.

Jika *current ratio* 1:1 atau 100% berarti aktiva yang lancar dapat menutupi kewajiban lancar. Lebih disarankan lagi jika rasio diatas satu atau diatas 100% untuk lebih aman, perusahaan akan lancar membayar hutang tanpa mengganggu proses kerja perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan rumus :

$$\text{Current Ratio (Rasio Lancar)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Jangka Pendek}} \dots (2)$$

2. Quick Ratio

Rasio ini akan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar atau tanpa memperhitungkan persediaan karena persediaan akan membutuhkan waktu yang lama untuk diuangkan dibanding dengan aset lainnya.

Quick ratio ini terdiri dari piutang dan surat-surat berharga. Jadi semakin besar rasio, semakin baik posisi keuangan perusahaan. jika hasilnya mencapai 100%, maka ini akan berakibat baik jika terjadi dilikuidasi karena perusahaan akan mudah untuk membayar kewajibannya

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \dots (3)$$

3. Cash Ratio

Rasio yang digunakan untuk membandingkan total kas (tunai) dan setara kas perusahaan dengan kewajiban lancarnya. Calon kreditur menggunakan rasio ini sebagai ukuran likuiditas perusahaan dan seberapa mudahnya perusahaan dapat menutupi kewajiban hutang jangka pendeknya.

Rasio Kas ini merupakan rasio likuiditas yang paling ketat dan konservatif terhadap kemampuan perusahaan dalam menutupi hutang atau

kewajiban jangka pendeknya jika dibandingkan rasio-rasio likuiditas lainnya (rasio lancar dan rasio cepat).

Hal ini dikarenakan Rasio Kas hanya memperhitungkan aset atau aktiva lancar jangka pendek yang paling likuid yaitu kas dan setara kas yang paling mudah dan cepat untuk digunakan dalam melunasi hutang lancarnya

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash \& Equivalents} + \text{Invested Securities}}{\text{Current Liabilities}} \dots (4)$$

Penelitian ini menggunakan rasio *current ratio* (CR) untuk mengukur rasio likuiditas.

2.2.4 Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya yang ada padanya. Semua rasio aktivitas ini melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Rasio-rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat keseimbangan yang layak antara penjualan dan berbagai unsur aktiva misalnya persediaan, aktiva tetap dan aktiva lainnya.

Aktiva yang rendah pada tingkat penjualan tertentu akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva tersebut. Dana kelebihan tersebut akan lebih baik bila ditanamkan pada aktiva lain yang lebih produktif. Ada beberapa jenis rasio aktivitas yang digunakan:

1. Perputaran Total Aktiva

Total assets turn over merupakan perbandingan antara penjualan dengan total aktiva suatu perusahaan dimana rasio ini menggambarkan kecepatan perputarannya total aktiva dalam satu periode tertentu. *Total assets turn over* merupakan rasio yang menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Syamsuddin, 2009:19).

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}} \dots (5)$$

Total assets turn over merupakan rasio yang menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Jadi semakin besar rasio ini semakin baik yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba dan menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Dengan kata lain jumlah aset yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila *assets turn over*nya ditingkatkan atau diperbesar.

Total assets turn over ini penting bagi para kreditur dan pemilik perusahaan, tapi akan lebih penting lagi bagi manajemen perusahaan, karena hal ini akan menunjukkan efisien tidaknya penggunaan seluruh aktiva dalam perusahaan.

2. Perputaran Modal Kerja

Rasio perputaran modal kerja adalah perbandingan antara penjualan dengan modal kerja bersih suatu perusahaan. Nilai modal kerja bersih diperoleh dari aktiva lancar dikurangi utang lancar. Rasio ini mengukur aktivitas bisnis yang dibandingkan dengan kelebihan aktiva lancar atas kewajiban lancar sehingga banyaknya penjualan (dalam rupiah) yang diperoleh perusahaan untuk setiap rupiah modal kerja dapat terlihat. *Working capital turn over* ini juga dikatakan sebagai pengukuran kemampuan modal kerja (*netto*) dalam suatu periode siklus kas (*cash cycle*) pada suatu perusahaan yang memengaruhi pencatatan transaksi keuangan.

Modal kerja dikatakan efektif berputar dalam perusahaan selama perusahaan yang bersangkutan melakukan kegiatan operasional usaha. Periode perputaran modal kerja (*working capital turn over period*) dimulai dari kas diinvestasikan dalam komponen-komponen modal kerja hingga kembali menjadi kas. Semakin pendek periode tersebut berarti perputaran (*turn over rate*) semakin cepat. Periode perputaran modal kerja tergantung durasi periode perputaran dari setiap komponen modal kerja tersebut. Rumus rasio perputaran modal kerja sebagai berikut.

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar}} \dots \dots (6)$$

3. Perputaran Aktiva Tetap

Perputaran aktiva adalah rasio antara penjualan dengan aktiva tetap. Rasio ini menunjukkan penjualan perusahaan dikaitkan dengan penggunaan aktiva tetap lainnya seperti kendaraan dan gedung. Maka dapat disimpulkan bahwa perputaran aktiva tetap ditentukan oleh 2 faktor utama yaitu, penjualan dan total aktiva tetap. Pada beberapa industri seperti industri yang mempunyai proporsi aktiva tetap yang tinggi, rasio ini cukup penting diperhatikan. Rasio ini mengukur efektivitas penggunaan aktiva tetap dalam mendapatkan penghasilan. Perputaran aktiva tetap dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}} \dots\dots (7)$$

4. Perputaran Persediaan

Perputaran persediaan adalah cara untuk mengetahui berapa kali dalam suatu periode tertentu sebuah perusahaan menjual persediaannya. Perusahaan-perusahaan menggunakan perputaran persediaan untuk menilai kemampuan mereka dalam menghadapi persaingan, merencanakan laba usaha, dan secara umum mengetahui seberapa baiknya mereka menjalankan kegiatan perusahaan mereka.

Jika suatu perputaran persediaan rendah menunjukkan pengendalian atas persediaan kurang efektif. belum tentu makin tinggi nilai perputaran persediaan akan makin baik sebab semakin cepat barang laku terjual maka akan cepat pula

perusahaan akan mengalami kekuarangan stok barang. Rumus untuk menghitung perputaran persediaan adalah:

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata - Rata Persediaan}} \dots\dots (8)$$

Penelitian ini menggunakan rasio *total asset turnover* (TAT) untuk mengukur rasio aktivitas

2.2.5 Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan besarnya aktiva sebuah perusahaan yang di danai oleh utang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung oleh perusahaan dengan aktivasnya.

Rasio ini merupakan ukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang jika perusahaan di bubarkan atau di likuidasi. Ada beberapa jenis rasio solvabilitas yang digunakan:

1. Rasio hutang modal / *Debt to Equity Ratio*

Rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan mengandalkan hutang untuk membiayai asetnya. Rasio Hutang ini dapat menunjukkan proporsi hutang perusahaan terhadap total aset yang dimilikinya. Para Investor dapat menggunakan Rasio Hutang atau Debt Ratio ini untuk mengetahui berapa banyak hutang yang dimiliki oleh perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Kreditur juga dapat mengukur seberapa tinggi risiko yang diberikan kepada suatu perusahaan. Semakin tinggi rasionya, semakin besar pula

risiko yang terkait dengan operasional perusahaan. Sedangkan rasio utang yang rendah mengindikasikan pembiayaan konservatif dengan kesempatan untuk meminjam di masa depan tanpa risiko yang signifikan. Rendahnya Rasio Hutang juga memiliki arti hanya sebagian kecil aset perusahaan yang dibiayai dari Hutang.

Rasio *leverage* merupakan rasio untuk mengukur seberapa bagus struktur permodalan perusahaan. Struktur permodalan merupakan pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham *preferen* dan modal pemegang saham (Wahyono, 2002:12).

Jadi dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara total hutang (hutang lancar dan hutang jangka panjang) dan modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal yang ada.

$$\text{Debt To Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots (9)$$

2. Debt To Ratio

Rasio ini menunjukkan bahwa nilai relative antara nilai total utang terhadap total aktiva. Debt ratio merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Debt To Ratio

$$\text{Rasio hutang} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots (10)$$

Penelitian ini menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER) untuk mengukur solvabilitas.

2.2.6 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Syafri, 2008:304).

Daya tarik utama bagi para *investor* dalam menanamkan modalnya di suatu perusahaan adalah profitabilitas. Yang dimaksud dengan profitabilitas adalah hasil yang diperoleh perusahaan terhadap dana yang diinvestasikan dalam menjalankan suatu usahanya. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan besarnya laba yang diperoleh sebuah perusahaan dalam periode tertentu. Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa efisien pengelola perusahaan dapat mencari keuntungan atau laba untuk setiap penjualan yang dilakukan. Ada beberapa jenis rasio profitabilitas yang digunakan:

1. Return On Equity

Return on Equity atau ROE ini merupakan pengukuran penting bagi calon investor karena dapat mengetahui seberapa efisien sebuah perusahaan akan menggunakan uang yang mereka investasikan tersebut untuk menghasilkan laba

bersih. ROE juga dapat dijadikan sebagai indikator untuk menilai efektifitas manajemen dalam menggunakan pembiayaan ekuitas untuk mendanai operasi dan menumbuhkan perusahaannya. Rasio ini dapat dihitung menggunakan rumus :

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}} \dots (11)$$

2. Profit Margin

Rasio ini menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu. Meningkatnya *profit margin* mengindikasikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba lebih tinggi dari aktivitas penjualannya. Rasio profit margin bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Penjualan}} \times 100\% \dots (12)$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang akan menutupi biaya-biaya tetap atau biaya operasi lainnya. Dengan pengetahuan atas rasio ini dapat mengontrol pengeluaran untuk biaya tetap atau biaya operasi sehingga perusahaan dapat menikmati laba.

3. Net Profit Margin

Rasio ini menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap penjualan yang dilakukan. Dengan kata lain rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan. Semakin tinggi rasionya menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi pada tingkat penjualan

tertentu, tetapi jika rasionya rendah menunjukkan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya tertentu. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\% \dots\dots (13)$$

4. *Gross Profit Margin*

Rasio ini merupakan perbandingan antara laba kotor dengan tingkat penjualan yang dicapai pada periode yang sama. Semakin besar rasionya berarti semakin baik kondisi keuangan perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Laba Kotor}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\% \dots\dots (14)$$

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang akan menutupi biaya-biaya tetap atau biaya operasi lainnya. Dengan pengetahuan atas rasio ini dapat mengontrol pengeluaran untuk biaya tetap atau biaya operasi sehingga perusahaan dapat menikmati laba.

5. *Return on Investment*

Return on Investment merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan. Laba yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah laba bersih setelah pajak atau EAT sehingga rasio ini dihitung dengan rumus

Return on Investment

$$= \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Investasi}} \times 100\% \dots\dots (15)$$

Rasio ini mengukur jumlah laba bersih (setelah pajak) yang dihasilkan oleh investasi yang dikeluarkan.

6. *Return on Assets*

Rasio ini merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba sebelum bunga dan pajak. Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots\dots\dots (16)$$

Penelitian ini menggunakan rumus *Return On Equity* (ROE) untuk mengukur rasio profitabilitas

2.2.7 Rasio Pasar

Rasio-rasio pasar merupakan rasio yang menghubungkan harga saham perusahaan dengan laba, arus kas dan nilai buku persahamnya (Mahmud M. Hanafi dan Abdul Halim, 2009 : 82). Ada beberapa jenis rasio pasar yang digunakan:

1. Rasio Harga terhadap Laba (Price Earning Ratio)

Rasio ini digunakan untuk mengukur harga saham relatif terhadap *earning*nya. Perusahaan yang diharapkan akan tumbuh tinggi mempunyai *Price Earning Ratio* yang tinggi, sebaliknya perusahaan yang diharapkan mempunyai *Price Earning Ratio* yang rendah (Mahmud M. Hanafi dan Abdul Halim, 2009 : 82). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Market price pershare}}{\text{Earning per share}} \dots (17)$$

2. Rasio Hasil Deviden (*Dividend Yield*)

Dividend Yield merupakan sebagian dari total *return* yang akan diperoleh investor. Bagian dari *return* yang lain adalah *Capital Gain*, yang diperoleh positif antara harga jual dan harga beli. Apabila selisih negatif yang terjadi, maka akan terjadi *Capital Loss*. Biasanya perusahaan yang mempunyai prospek pertumbuhan yang tinggi akan mempunyai *dividend yield* yang rendah, karena dividend sebagian besar akan diinvestasikan kembali, dan juga karena harga dividend yang tinggi (*Price Earning Ratio* yang tinggi) yang mengakibatkan *Dividend Yield* akan semakin kecil, begitu juga sebaliknya (Mahmud M. Hanafi dan Abdul Halim, 2009 : 83).

Rasio ini bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Market Share}} \dots (18)$$

3. Rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*)

Rasio ini melihat bagian *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada investor. Bagian lain yang tidak dibagikan akan diinvestasikan kembali ke perusahaan (Mahmud M. Hanafi dan Abdul Halim, 2009 : 83). Rasio ini bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \dots (19)$$

4. Rasio Harga terhadap Nilai Buku

Menurut (Desy Arista, 2012) *Price to Book Value* merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini juga menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan semakin tinggi rasio *Price to Book Value*, makasemkin tinggi pula perusahaan dinilai oleh investor. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Market Price per share}}{\text{Book Value per share}} \dots (20)$$

5. Laba per Lembar Saham

Earning per Share adalah jumlah laba yang menjadi hak untuk setiap pemegang satu lembar saham (Dwi Prastowo, 2011 : 99). *Earning per Share* merupakan suatu indikator keberhasilan perusahaan. rasio ini dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Outstanding Share}} \dots \dots (21)$$

2.2.8 Pengaruh Likuiditas terhadap return saham

Current ratio (CR) salah satu ukuran likuiditas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek perusahaan. Jika *current ratio* (CR) naik maka perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya yang nantinya akan menaikkan profitabilitas perusahaan terhadap return saham. Apabila penjualan naik, sementara kebijakan piutang tetap, piutang akan naik dan memperbaiki rasio lancar (Mahmud, 2009:204)

Hasil analisis yang dilakukan oleh Ratna Prihatini (2009) diketahui variabel *current ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini menunjukkan bahwa *current ratio* yang rendah akan menyebabkan terjadinya penurunan harga pasar dari harga saham yang bersangkutan, sedangkan *Current ratio* (CR) yang tinggi dapat mengakibatkan adanya piutang yang tidak tertagih dan persediaan masih belum terjual.

2.2.9 Pengaruh Aktivitas terhadap *return* saham

Total assets turnover (TAT) mengukur perputaran atau pemanfaatan semua aktiva yang dimiliki perusahaan. TAT dapat dihitung dengan membagi penjualan dengan total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin tinggi pula efisiensi dalam penggunaan asset dan semakin cepat pengembalian dana dalam bentuk kas (Puspitasari, 2012). Kondisi ini tentu saja

akan meningkatkan *return* saham perusahaan tersebut, karena semakin tinggi rasio berarti semakin baik manajemen dalam mengelola asetnya.

Hasil penelitian Andrew Dustin dan Neneng Djueria (2013) menunjukkan bahwa variabel *Total Asset Turnover* (TAT) secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham. Karena dalam aktivitas perusahaan yang rendah pada tingkat penjualan tertentu, akan mengakibatkan semakin besarnya dana kelebihan yang tertanam pada aktiva-aktiva yang tidak produktif, sehingga dapat menyebabkan *Total Assets Turnover* (TAT) menjadi menurun.

2.2.10 Pengaruh Solvabilitas terhadap return saham

Debt to Equity Ratio (DER) adalah salah satu proksi yang dipakai untuk mengukur kinerja perusahaan dari aspek solvabilitas. *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan seluruh ekuitas serta mampu memberikan petunjuk umum tentang kelayakan dan risiko keuangan perusahaan. Investor cenderung menghindari saham-saham yang memiliki nilai DER yang tinggi karena nilai DER yang tinggi mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Kasmir, 2012:158). Semakin tinggi DER mencerminkan semakin tinggi tingkat hutang perusahaan. Tingginya rasio ini menunjukkan komposisi total hutang semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri sehingga meningkatkan risiko yang diterima investor sebagai akibat dari beban bunga hutang yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini akan menyebabkan turunnya harga saham yang selanjutnya berdampak terhadap turunnya *return*

saham perusahaan. Penjelasan tersebut didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Arista & Astohar (2012).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yeye Susilowati (2011) menunjukkan bahwa variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini mengindikasikan bahwa ada pertimbangan yang berbeda dari beberapa investor. Sehingga semakin besar nilai *Debt To Equity Ratio* (DER) akan memperbesar tanggungan perusahaan untuk membayar kewajiban, Namun demikian tampaknya beberapa investor justru memandang bahwa perusahaan yang tumbuh pasti akan memerlukan hutang untuk tambahan dana untuk memenuhi pendanaan pada perusahaan yang tumbuh.

2.2.11 Pengaruh Profitabilitas terhadap return saham.

Return On Equity merupakan salah satu cara untuk menghitung efisiensi perusahaan dengan cara membandingkan antara laba yang tersedia bagi pemilik modal sendiri dengan jumlah modal sendiri yang menghasilkan laba tersebut. Nilai *Return On Equity* sangat penting bagi perusahaan. *Return On Equity* menggambarkan perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi, maka dengan laba yang tinggi akan berdampak pada kenaikan harga saham yang selanjutnya juga akan mempengaruhi tingkat *return* saham yang tinggi.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yeye Susilowati (2011) menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap *return* saham. *Return On Equity* (ROE) merupakan ukuran kemampuan perusahaan (emiten) dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan

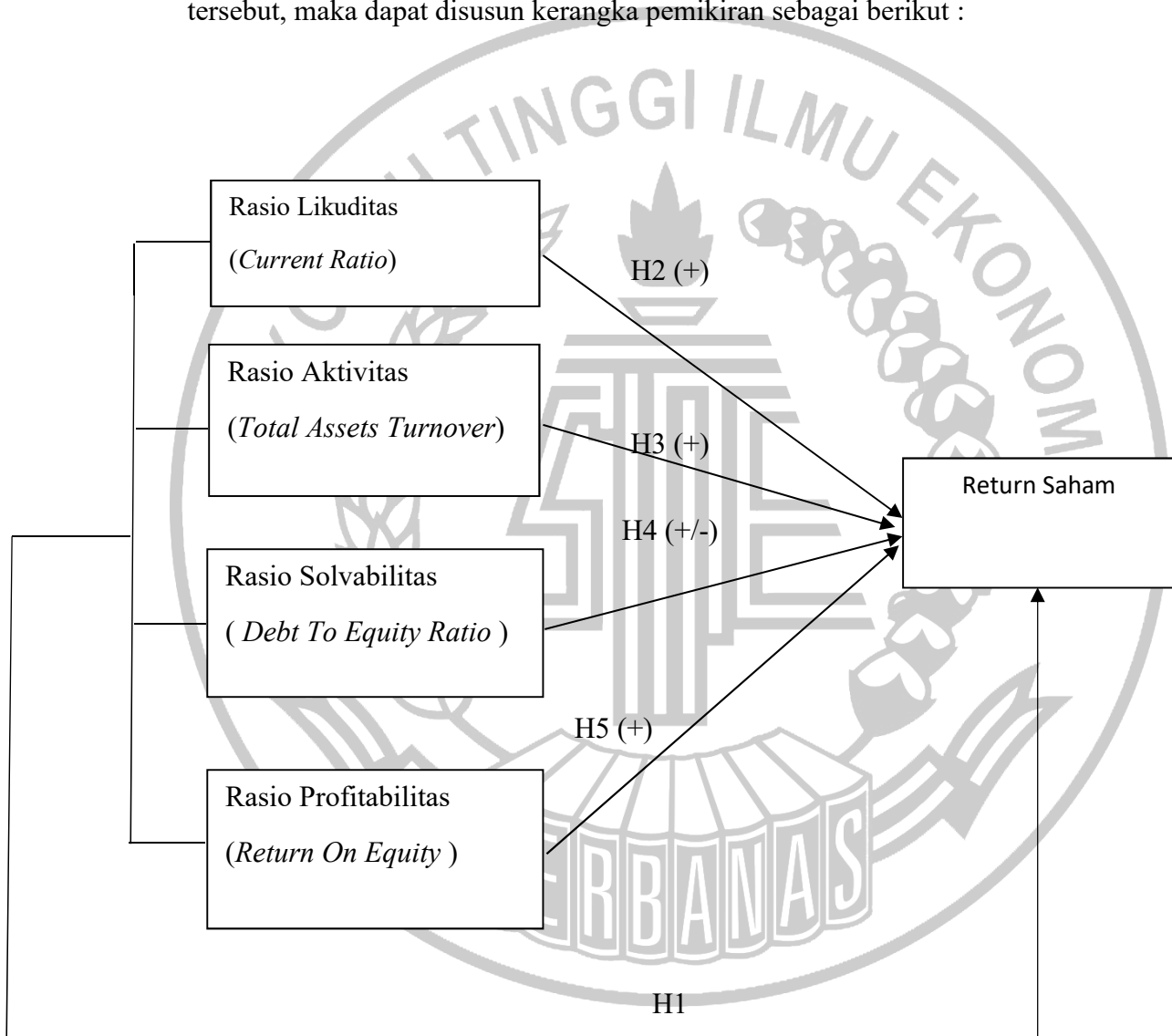
modal sendiri, sehingga ROE ini sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Rasio ini diperoleh dengan membagi laba setelah pajak dengan rata-rata modal sendiri.

Dalam perhitungannya ROE hanya menggunakan laba bersih setelah pajak dibagi dengan total ekuitas perusahaan. Jika nilai ROE tinggi maka kemampuan manajemen perusahaan mengoptimalkan modalnya yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan semakin tinggi, hal ini akan menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang optimal dan ini dapat memberikan pengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan yang bersangkutan.



2.3 Kerangka Pemikiran

Rasio-Rasio keuangan seperti *Current Ratio* (CR), *Total Assets Turnover* (TAT), *Return On Equity* (ROE) dan *Debt To Equity Ratio* (DER) diperkirakan memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4 Hipotesis Penelitian

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

H1 : Rasio Likuiditas (*Current Ratio*), Rasio Aktivitas (*Total Assets Turn Over*), Rasio Solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*) dan Rasio Profitabilitas (*Return On Equity*) mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return Saham*

H2 : Rasio Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

H3 : Rasio Aktivitas (*Total Assets Turn Over*) berpengaruh positif terhadap *Return saham*

H4 : Rasio Solvabilitas (*Debt To EquityRatio*) berpengaruh terhadap *Return saham*

H5 : Rasio Profitabilitas (*Return On Equity*) berpengaruh positif terhadap *Return Saham*