

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini membahas tentang pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap *return saham*. Maka dari itu, diperlukan referensi-referensi dari penelitian terdahulu yang sebelumnya yaitu sebagai berikut:

1. Dewi (2016)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, dan penilaian pasar terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2011-2015. Rasio profitabilitas diproksi menjadi *Return on Assets* (ROA), rasio solvabilitas menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), rasio likuiditas diproksikan menjadi *Current Ratio* (CR), pada rasio aktivitas menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO), dan pada rasio nilai pasar menggunakan proksi *Price Earning Ratio* (PER).

Variabel yang digunakan dalam penelitian ada dua yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen terfokus pada rasio profitabilitas (ROA), rasio likuiditas (CR), rasio solvabilitas (DER), rasio aktivitas (TATO), dan rasio nilai pasar (PER). Variabel dependen sendiri terfokus pada *return* saham.

Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu ini adalah 35 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015, dengan kriteria sebagai berikut (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama

periode 2011-2015, (2) mempunyai data yang lengkap yang berhubungan dengan variabel penelitian, (3) setiap laporan keuangan wajib mempunyai buku yang berakhir per 31 Desember, dan (4) perusahaan yang diamati tidak boleh mengalami kerugian selama diamati.

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda yang berguna untuk mengetahui pengaruh CR, ROA, DER, TATO, dan PER terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI periode 2011-2015. Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda maka perlu dilakukan uji asumsi yang dimaksudkan untuk memastikan apakah model yang didapatkan benar-benar memenuhi asumsi dalam analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian oleh Dewi (2016) ini adalah *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Pada hipotesis yang kedua menunjukkan bahwa *Return on Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Pada hipotesis ketiga menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Pada hipotesis yang keempat dinyatakan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dan pada hipotesis yang terakhir menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Dewi (2016) adalah:

1. Variabel dependen menggunakan *return* saham.
2. Variabel independen menggunakan ROA, CR, dan DER.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Dewi (2016) adalah pada penelitian ini peneliti terdahulu menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Price Earning Ratio* (PER) sebagai variabel independen. Sedangkan pada penelitian ini peneliti tidak menggunakan rasio aktivitas dan rasio pasar seperti peneliti terdahulu.

2. Masykuri (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, likuiditas, dan aktivitas terhadap perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI pada periode 2010-2014. Rasio profitabilitas diproksi menjadi *Earning per Share*, rasio solvabilitas diproksi menjadi *Debt to Equity Ratio*, rasio likuiditas diproksi menjadi *Current Ratio*, dan rasio aktivitas diproksi menjadi *Price Earning Ratio*.

Variabel independen pada penelitian ini adalah rasio profitabilitas (*Earnings per Share*), rasio likuiditas (*Current Ratio*), rasio solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*), rasio aktivitas (*Price earnings Ratio*). Sedangkan variabel dependen mengarah pada *return* saham.

Sampel pada penelitian terdahulu ini adalah 10 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempunyai laporan keuangan periode 2010-2014. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistic deksriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, multikolonieritas, heterokedastisitas, dan autokorelasi), analisis regresi liner berganda, dan uji hipotesis dengan memakai uji t dan koefisien determinasi.

Hasil dari penelitian terdahulu ini adalah berdasarkan pengujian bahwa *Earning per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal ini dikarenakan jika suatu perusahaan bisa untuk meningkatkan laba didalam setiap lembar sahamnya, maka investor akan menganggap bahwa perusahaan tersebut dapat memberikan tingkat *return* yang bisa berupa capital gain dan deviden yang besar.

Hasil penelitian kedua menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, hal ini disebabkan karena menurunnya minat investor dalam menanamkan dananya akan berdampak pada turunnya harga saham dan juga menurunkan *return* saham. Oleh sebab itu, perusahaan harus bisa menjaga nilai DER pada batas yang bisa diterima oleh para investor.

Hasil penelitian berikutnya ditemukan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *return* saham, hal ini terjadi karena nilai CR yang besar disebabkan oleh kondisi tertentu yang berujung kepada dana perusahaan yang menganggur sehingga dapat mengurangi kemampuan perusahaan. CR yang tinggi terjadi karena ada piutang yang tidak tertagih dan juga persediaan yang belum terjual, dalam hal ini berarti tentunya tidak bisa dipakai secara cepat untuk pembayaran hutang lancarnya.

Hasil penelitian yang terakhir yaitu *Price Earning Ratio* (PER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal ini disebabkan karena nilai PER yang tinggi menunjukkan bahwa saham semakin mahal dibandingkan dengan pendapat bersih per sahamnya. Disisi lain, PER yang terlalu tinggi akan

menyebabkan investor enggan membeli saham tersebut dikarenakan banyak faktor yang mempengaruhi seperti stock split, indeks harga saham, dan rata-rata pertumbuhan laba pada perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Maaykuri (2016) adalah:

1. Variabel dependen menggunakan *return* saham.
2. Variabel independen menggunakan rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Masykuri (2016) adalah populasi dan sampel berbeda dimana penelitian ini menggunakan perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI. Sedangkan penelitian yang sekarang menggunakan semua sub sektor yang ada pada industri barang dan konsumsi.

3. Septiyandi (2016)

Tujuan penelitian yang dilakukan oleh Septiyandi (2016) ini adalah untuk menguji pengaruh kinerja keuangan pada *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI periode 2010-2013. Kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas yang menggunakan *Return on Equity* (ROE), rasio likuiditas menggunakan *Current Ratio* (CR), rasio solvabilitas menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan rasio nilai pasar menggunakan *Price Earning Ratio* (PER).

Terdapat dua variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu ini yaitu variabel independen dan variabel dependen. Kinerja keuangan yang terdiri atas rasio profitabilitas (ROE), rasio likuiditas (CR), rasio solvabilitas (DER), dan rasio

nilai pasar (PER) termasuk dalam variabel independen. *Return* saham yang menjadi fokus penelitian termasuk dalam variabel dependen.

Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu ini adalah (1) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan selama periode 2010-2013, (2) perusahaan manufaktur yang menghasilkan laba selama periode yang ditentukan, (3) perusahaan manufaktur yang mempunyai hutang, (4) perusahaan manufaktur yang pada laporan keuangannya menggunakan mata uang Rupiah. Teknik analisis data dalam penelitian terdahulu ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda pertama-tama peneliti menguji dengan uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Septiyandi (2014) menunjukkan bahwa pada hasil yang pertama menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, pada hasil hipotesis yang kedua menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pada hasil hipotesis ketiga menyatakan bahwa *Return on Equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Pada hipotesis terakhir hasilnya menunjukkan bahwa *Price Earning Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Septiyandi (2016) adalah:

1. Variabel independen menggunakan ROE, CR, dan DER.
2. Menggunakan Teknik purposive sampling.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Septiyandi (2016) adalah:

1. Menggunakan PER sebagai variabel independen sedangkan pada penelitian yang sekarang tidak menggunakan PER sebagai variabel independen.
2. Menggunakan seluruh populasi dan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan pada penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.

4. Iswanto (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah *return* saham dapat dipengaruhi oleh rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio nilai pasar, dan rasio solvabilitas. Rasio profitabilitas diproksikan menjadi *Return on Assets* (ROA), rasio likuiditas diproksikan menjadi *Current Ratio* (CR), rasio aktivitas menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO), rasio nilai pasar yang diproksi menjadi *Price to Book Value* (PBV), dan rasio solvabilitas yang diproksikan menjadi *Debt to Equity Ratio* (DER).

Variabel independen pada penelitian ini yaitu rasio profitabilitas (ROA), rasio likuiditas (CR), rasio aktivitas (TATO), rasio nilai pasar (PBV), dan rasio solvabilitas (DER). Variabel dependen berfokus pada *return* saham. Sampel dalam penelitian ini yaitu (1) Perusahaan Perdagangan yang terdaftar pada BEI periode 2009-2012, (2) Perusahaan perdagangan yang mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember secara berturut-turut pada periode 2009-2012, perusahaan yang dijadikan sampel harus dalam kondisi laba selama periode yang ditentukan, (3) perusahaan yang dijadikan sampel mempunyai *return* saham positif selama periode yang ditentukan.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik (uji normalitas data, uji autokorelasi, uji multikolonieritas, dan uji heteroskedastisitas), analisis regresi liner berganda, uji hipotesis (uji-F dan Uji T). Hasil penelitian pada penelitian terdahulu ini adalah *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, pada hasil penelitian yang kedua menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, pada hasil penelitian yang ketiga menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, pada penelitian yang selanjutnya menunjukkan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang terakhir menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Iswanto (2015) adalah:

1. Menggunakan ROA, CR, dan DER sebagai variabel independen
2. Menggunakan analisis regresi linier berganda.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Iswanto (2015) adalah menggunakan rasio pasar dan rasio aktivitas. Sedangkan pada penelitian ini peneliti hanya menggunakan rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas.

5. Jaunanda dan Fransesca (2015)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio pasar secara parsial dan simultan melalui *return* saham. Dimana rasio likuditas terdiri atas *Current Ratio* (CR) ; rasio profitabilitas terdiri atas *Return on Assets* (ROA) ; rasio solvabilitas

yang terdiri atas *Debt to Equity Ratio* (DER) dan rasio pasar yang terdiri atas *Price to Book Value* (PBV).

Variabel yang digunakan dalam penelitian terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen yang digunakan ada 4 yaitu, *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio* dan *Price to Book Value*. Sedangkan pada variabel dependen yang digunakan adalah *Return Saham*.

Sampel yang digunakan dalam penelitian terdahulu ini adalah 136 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2011-2013. 63 Perusahaan manufaktur yang termasuk ke dalam sektor kimia dan industri dasar. 56 Perusahaan yang mempublikasikan laporan financial selama periode 2011-2013 yang sudah di audit oleh auditor independen. 45 Perusahaan yang di dalam laporan keuangan selama periode 2011-2013 menggunakan mata uang Rupiah secara berturut-turut. 39 Perusahaan yang pada periode 2011-2013 tidak melakukan *stock split* atau pembagian saham. 20 Perusahaan yang mendapatkan laba berturut-turut selama periode 2011-2013. Jadi total sampel yang digunakan berdasarkan uraian tersebut sebanyak 20 Perusahaan.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian terdahulu ini adalah Teknik analisis deskriptif yang digunakan untuk memberikan gambaran variabel penelitian. Uji normalitas yaitu uji data dengan menggunakan uji P. Uji asumsi klasik yang terdiri atas *uji multikolonieritas*, *uji heteroskedastisitas*, dan *uji autokorelasi*. Uji hipotesis yang terdiri dari *uji koefisien determinasi*, *uji signifikansi simultan*, dan *uji signifikan parameter individual*.

Hasil dari penelitian terdahulu ini adalah *Current Ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, hal ini disebabkan karena semakin tinggi CR suatu perusahaan akan memberikan dampak negatif dikarenakan karena kas yang terlalu banyak pada perusahaan akan membuat kinerja perusahaan tidak efektif dalam menggunakan aset lancar yang tidak dialokasikan dengan optimal. Pada variabel *Return on Assets* (ROA) menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham, hal ini dikarenakan semakin besar *Return on Assets* maka menunjukkan bahwa perusahaan secara efisien dan efektif menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba, sehingga dapat mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan dan profitabilitas perusahaan semakin meningkat. Variabel selanjutnya menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal ini disebabkan karena apabila perusahaan membeli aset dengan menggunakan hutang yang lebih besar akan berdampak pada kinerja operasional perusahaan yang semakin meningkat dan resiko financial yang akan meninggi karena perusahaan wajib membayar bunga pinjaman yang besar dibandingkan mengembalikan tingkat investasi yang dilakukan oleh investor. Pada variabel terakhir menunjukkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal ini dikarenakan Semakin tinggi PBV tidak memberikan jaminan kepada investor. Nilai buku per lembar saham hanya mencantumkan informasi nilai bersih pada sumber daya perusahaan dan tidak menunjukkan hasil dari penggunaan sumber daya perusahaan. Hal seperti ini dapat berdampak pada para investor saat melakukan pembelian

saham yang rendah dan akan berakibat pada harga saham yang akan datang menjadi menurun, sehingga akan berpengaruh terhadap tingkat pengembalian perusahaan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Jaunanda dan Fransesca (2015) adalah:

1. Variabel dependen menggunakan *return* saham.
2. Variabel independen menggunakan *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Debt to Equity Ratio*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Jaunanda dan Fransesca (2015) adalah:

1. Populasi dan sampel yang digunakan oleh penelitian Jaunanda dan Fransesca (2015) adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan pada penelitian yang sekarang menggunakan perusahaan manufaktur yang berfokus pada sektor industri barang konsumsi.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Jaunanda dan Fransesca (2015) menggunakan teknik analisis deskriptif, sedangkan pada penelitian yang sekarang menggunakan teknik analisis regresi linier berganda

6. Faizal (2014)

Penelitian yang dilakukan oleh Faizal (2014) bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan rasio nilai pasar. Rasio profitabilitas diproksikan menjadi *Return on Equity* (ROE); rasio likuiditas diproksikan menjadi *Current Ratio* (CR); rasio solvabilitas yang diproksikan menjadi *Debt to Equity Ratio* (DER); rasio aktivitas yang diproksikan menjadi *Total Asset Turnover* (TATO) dan rasio nilai pasar yang diproksikan menjadi *Price to Book Value* (PBV).

Variabel dalam penelitian ini terdiri atas variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen terdiri atas rasio profitabilitas (*Return on Equity*), rasio likuiditas (*Current Ratio*), rasio solvabilitas (*Debt to Equity Ratio*), rasio aktivitas (*Total Asset Turnover*), dan rasio nilai pasar (*Price to Book Value*). Variabel dependen terfokus pada *Return Saham*.

Sampel dalam penelitian terdahulu ini adalah Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012, Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan dengan lengkap periode 2010-2012 sesuai dengan data yang dibutuhkan dalam tiap variabel penelitian, dan Perusahaan manufaktur yang memiliki laba setelah pajak periode 2010-2012 yang positif.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian terdahulu ini adalah analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui hubungan dan juga besar pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, dan *Price to Book Value* terhadap *return saham*. Uji asumsi klasik yang digunakan terdiri atas uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji hipotesis yang digunakan terdiri atas Uji parsial, uji signifikansi simultan, dan koefisien determinasi.

Hasil dari penelitian terdahulu ini adalah pada hipotesis yang pertama *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *return saham*, hal ini dikarenakan semakin tinggi CR maka akan semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek dan akhirnya dapat

meningkatkan kepercayaan kreditur pada perusahaan. Sehingga sumber dana jangka pendek dan *return* saham dapat ditingkatkan. Dengan begitu bisa disimpulkan bahwa jika *CR* mengalami peningkatan maka *return* saham juga akan ikut meningkat, karena itulah *CR* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hasil hipotesis yang kedua yaitu *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, hal ini dikarenakan perubahan nilai pada ROE bisa memberikan kontribusi yang positif dan signifikan terhadap perubahan pada *return* saham, yakni kenaikan dan penurunan ROE. Semakin tinggi nilai ROE maka kontribusi terhadap *return* saham akan semakin tinggi. Sehubungan dengan hal tersebut maka investor akan bisa memprediksi *return* saham melalui sisi profitabilitasnya. Para investor akan sangat tertarik untuk melihat tingkat pembelian yang diberi oleh perusahaan atas ekuitas yang dimiliki investor. Dengan kata lain apabila perusahaan dapat menghasilkan ROE yang maksimal maka akan meningkatkan *return* saham yang berdampak permintaan penanaman saham pada perusahaan tersebut akan meningkat juga. Meningkatnya penanaman saham pada perusahaan dapat meningkatkan *return* saham oleh karena itu, ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Hipotesis ketiga yaitu *Total Asset Turnover* (TATO) menunjukkan bahwa TATO berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, ini dikarenakan TATO merupakan rasio penjualan dengan total aset yang digunakan untuk mengukur penggunaan aset secara universal dan efisien. Jika rasio TATO rendah, maka hal ini berarti perusahaan tidak beroperasi pada volume yang memadai pada kapasitas yang ditentukan. Jadi apabila TATO mengalami peningkatan, maka *return* saham

juga akan meningkat. Sehingga dapat disimpulkan TATO memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

Hasil hipotesis keempat dalam penelitian terdahulu mendapatkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena semakin besar DER maka struktur modal yang berasal dari hutang juga akan semakin besar digunakan untuk mendanai ekuitas yang telah ada. Apabila DER semakin besar maka tidak akan menguntungkan karena akan semakin besar juga risiko yang ditanggung oleh perusahaan atas kegagalannya. Sebaliknya semakin kecil DER maka akan semakin menguntungkan. Bagi para kreditur, semakin tinggi DER, maka akan tidak menguntungkan. Hal ini disebabkan apabila DER semakin tinggi maka risiko kegagalan yang dialami perusahaan juga akan semakin besar. Pada sisi perusahaan, semakin besar DER malah justru semakin menguntungkan. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi DER, maka semakin besar pinjaman yang didapatkan untuk digunakan sebagai dana kegiatan operasional perusahaan. Jadi, apabila DER meningkat, maka kinerja perusahaan akan semakin memburuk, sehingga menyebabkan *return* saham menurun dan DER berpengaruh negatif pada *return* saham.

Hipotesis yang terakhir menunjukkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Semakin tinggi rasio PBV maka semakin tinggi pula nilai pasar saham suatu perusahaan jika dibandingkan dengan nilai bukunya. Hal seperti ini dapat menyebabkan semakin tingginya perusahaan dinilai oleh para investor. Jika suatu perusahaan dinilai tinggi oleh para investor, maka harga

saham perusahaan akan meningkat di pasar, yang berdampak *return* saham tersebut akan meningkat pula.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Faizal (2014) adalah:

1. Variabel dependen menggunakan *return* saham.
2. Variabel independen menggunakan *Return on Equity*, *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio*.
3. menggunakan Teknik *Purposive sampling* untuk pengambilan datanya.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Faizal (2014) adalah:

1. Penelitian terdahulu oleh Faizal (2014) menggunakan *Total Asset Turnover* dan *Price to Book Value* sebagai variabel independen. Penelitian yang sekarang tidak menggunakan kedua rasio tersebut.
2. Sampel dan populasi yang digunakan oleh penelitian terdahulu Faizal (2014) yaitu seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (semua sektor). Sedangkan pada penelitian yang sekarang, menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.

7. Siska, dkk (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *return* saham dapat dipengaruhi oleh rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio pasar pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 pada BEI. Rasio-rasio tersebut kemudian dibagi menjadi *Current Ratio* (CR), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Price to Book Value* (PBV).

Variabel independen terdiri atas *Current Ratio*, *Return on Assets*, *Return Equity*, *Price Earning Ratio*, dan *Price to Book Value*. Variabel dependen terfokus

pada *return* saham. Sampel pada penelitian ini adalah (1) perusahaan tersebut konsisten termasuk dalam Indeks LQ 45 pada periode 2010-2012, (2) perusahaan tersebut mempunyai laporan keuangan lengkap periode 2010-2012.

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi berganda agar mengetahui pengaruh *Current Ratio*, *Return on Asset*, *Return on Equity*, *Price Earnings Ratio*, dan *Price to Book Value* terhadap *return* saham, analisis statistik deskriptif, koefisien determinasi, uji normalitas data, uji asumsi klasik, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heterokedastisitas, dan uji hipotesis.

Hasil dari penelitian oleh Siska, dkk (2014) yaitu pada hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hipotesis kedua menunjukkan bahwa *Return on Assets* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hipotesis yang ketiga menyatakan bahwa *Return on Equity* berpengaruh terhadap signifikan terhadap *return* saham. Hipotesis yang keempat yaitu *Price Earnings Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hipotesis yang terakhir yaitu *Price to Book Value* berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Siska, dkk (2014) adalah:

1. Variabel dependen menggunakan *return* saham.
2. Variabel independen menggunakan *Current Ratio*, *Return on Asset* dan *Return on Equity*

Perbedaan penelitian ini dengan Siska, dkk (2014) adalah:

1. Penelitian ini menggunakan *Price to Earning Ratio* dan *Price to Book Value* sebagai variabel independen.

2. Populasi dan sampel di dalam penelitian ini menggunakan perusahaan yang terdaftar di LQ45 pada BEI.

8. Komala dan Nugroho (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh faktor fundamental (rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio leverage) terhadap *return* saham. Rasio profitabilitas diukur menggunakan *Return on Equity* (ROE), rasio likuiditas menggunakan *Current Ratio* (CR), sementara rasio leverage menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu ini yaitu sebagai berikut, rasio profitabilitas (ROE), rasio likuiditas (CR), dan rasio leverage (DER) digunakan sebagai variabel independen dalam penelitian. *Return* saham dalam penelitian ini berfungsi sebagai variabel dependen penelitian.

Sampel yang terdapat dalam penelitian ini yaitu (1) semua perusahaan manufaktur yang go-public di BEI selama periode 2008-2010, (2) seluruh perusahaan manufaktur yang diamati harus mendapatkan laba berturut-turut selama periode 2008-2010, (3) harus memiliki data yang diperlukan dalam mengukur variabel seperti dividen per saham, laba per saham, ROE, current asset, current debt, total debt, dan total equity. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian terdahulu ini adalah analisis statistik deskriptif dan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian pada penelitian yang dilakukan oleh Pinkan dan Nugroho (2013) ini menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Pada hasil penelitian yang kedua menunjukkan

bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Pada hasil penelitian yang terakhir menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Komala dan Nugroho (2013) adalah:

1. Menggunakan rasio profitabilitas, likuiditas, dan leverage sebagai variabel independen.
2. Variabel dependen menggunakan *return* saham.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Komala dan Nugroho (2013) adalah Menggunakan populasi dan sampel pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sedangkan sampel yang digunakan penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi.

9. Yunita (2013)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh faktor fundamental *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Earnings per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Terdapat dua variabel yang digunakan dalam penelitian terdahulu ini yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen terdiri dari *ROA*, *ROE*, *EPS*, *NPM*, dan *DER*. Sedangkan variabel dependen terfokus pada *return* saham.

Sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2008-2010. (2) perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2008-2010. (3) Perusahaan

manufaktur yang menghasilkan keuntungan. (4) Perusahaan manufaktur yang mencantumkan variabel *Earnings per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *closing price* pada laporan keuangannya. Dari itu semua diperoleh sebanyak 66 perusahaan sebagai sampel dan 57 perusahaan sisanya di gugurkan karena tidak sesuai dengan kriteria.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian terdahulu ini adalah analisis regresi berganda yaitu analisis yang berfungsi untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Sebelum dilakukan analisis regresi berganda ada pengujian yang dilakukan yaitu statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, uji heterokedastisitas), uji koefisien determinasi, uji-F, dan uji hipotesis.

Hasil dari penelitian terdahulu ini adalah yang pertama bahwa *Earning per Share* (EPS) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Hal ini dikarenakan karena EPS dapat digunakan untuk mengukur perubahan *return* saham. Dari hasil yang didapatkan dapat dilihat bahwa EPS merupakan komponen penting bagi investor untuk menilai saham suatu perusahaan apakah layak atau tidak dijadikan sarana investasi yang dapat menghasilkan keuntungan. Sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa jika EPS semakin tinggi maka dapat menyebabkan peningkatan harga saham, yang nantinya dapat berpengaruh pada meningkatnya *return* yang didapatkan oleh para pemegang saham.

Hasil penelitian yang kedua adalah *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hal ini disebabkan karena ada indikasi bahwa besar kecil NPM tidak akan mempengaruhi investor untuk berinvestasi pada perusahaan, penyebabnya adalah koefisien regresi yang didapatkan bernilai -0,805 yang artinya setiap peningkatan 1 desimal NPM bisa menyebabkan turunnya *return* saham sebesar 0,805. Hasil ini bertentangan dengan teori NPM yang menyatakan bahwa semakin besar NPM maka para investor akan semakin tertarik menanamkan modal pada perusahaan yang bisa meningkatkan harga saham dan juga laba.

Hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *Return on Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Hal ini berarti menunjukkan bahwa ROA tidak bisa digunakan dalam mengukur perubahan *return*. ROA berpengaruh negatif terhadap *return* saham mengindikasikan bahwa perusahaan dengan kondisi yang baik ataupun buruk tidak akan mempunyai daya tarik terhadap investor. Kondisi seperti ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan mengendalikan biaya operasional ataupun non-operasional tidak memuaskan dan membuat harga saham pun menurun. Hal ini berarti investor tidak hanya menggunakan ROA sebagai alat ukur dalam menilai kinerja perusahaan tapi juga untuk memprediksi *return* saham pada pasar modal.

Hipotesis keempat menunjukkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap *return* saham, ini dikarenakan ROE mempunyai hubungan yang positif terhadap *return* saham, semakin tinggi nilai ROE maka harga saham juga akan meningkat. Semakin tinggi ROE juga membuat kinerja perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba untuk investor akan semakin membaik.

Dapat dikatakan bahwa perusahaan bisa memakai modal dari investor dengan efektif juga efisien agar dapat menghasilkan laba bersih.

Hipotesis terakhir menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, Hal ini disebabkan karena nilai DER yang besar dapat mengurangi minat investor untuk memeriksa saham perusahaan karena investor tidak ingin mendapatkan kerugian karena melakukan investasi dengan risiko yang sangat tinggi. Minat investor yang menurun akan berdampak pada turunnya harga saham pada perusahaan sehingga *return* saham yang didapatkan oleh para investor juga akan semakin menurun.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Yunita (2015) adalah sebagai berikut:

1. Variabel dependen menggunakan *return* saham.
2. Variabel independen menggunakan *Return on Asset*, *Return on Equity*, dan *Debt to Equity Ratio*.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Yunita (2015) adalah:

1. Penelitian terdahul oleh Yunita (2015) menggunakan *Earning Per Share* dan *Net Profit Margin* sebagai variabel independen.
2. Populasi dan sampel oleh Yunita (2015) ini menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

10. Peranginangin (2012)

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji apakah *return* saham dapat dipengaruhi rasio profitabilitas dan leverage. Rasio profitabilitas diproksi menjadi *Return on Assets* dan *Return on Equity*, sedangkan rasio leverage dibagi menjadi *Debt to Total Asset* (DTA).

Variabel dependen pada penelitian ini adalah *return* saham. Variabel independen terdiri atas rasio profitabilitas dan rasio leverage. Sampel pada penelitian terdahulu ini adalah saham-saham pada perusahaan manufaktur sahamnya terdaftar dan aktif diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta selama 2005-2007. Dari seluruh criteria yang ada tersebut jumlah sampel terpilih 92 perusahaan dari 104 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ).

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi berganda dengan persamaan kuadrat terkecil. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa pada data periode 2005 untuk ROA, ROE, DTA serta data periode 2005/2006 menunjukkan bahwa ketiga variabel ROA,ROE,DTA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Pada data periode 2006 untuk ROA, ROE, DTA serta data periode 2006/2007 untuk perhitungan *return* saham menunjukkan ketiga variabel secara Bersama tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Peranginangin (2012) adalah:

1. Variabel dependen menggunakan kualitas audit.
2. Variabel independen menggunakan rasio profitabilitas.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian adalah Peranginangin (2012) adalah Variabel independen menggunakan rasio leverage *Debt to Total Asset*. Sedangkan pada penelitian yang sekarang hanya menggunakan *Debt to Equity Ratio*.

2.2 Landasan Teori

Pada bab ini membahas mengenai uraian dari teori-teori yang menjadi dasar dan pendukung dalam penelitian ini. Bab ini tersusun dari teori yang bersifat

umum sampai teori yang bersifat khusus yang akan mendukung variabel independen dan variabel dependen penelitian.

2.2.1 Teori *signalling*

Akerlof (1970) dalam Fahmi (2014 : 21) mendefinisikan teori *signalling* sebagai “Teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar meliputi harga saham, obligasi, dan sebagainya, sehingga akan memberikan pengaruh pada keputusan investor”. Tanggapan investor terhadap sinyal positif dan negatif dapat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai macam cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual dan melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada barulah kemudian mengambil tindakan. Dan sebagai pemahaman keputusan “tunggu dan lihat” bukan sesuatu yang baik atau salah namun itu dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindar dari terjadinya risiko yang lebih besar karena faktor pasar yang belum memberi keuntungan dan berpihak kepadanya.

Penelitian ini menggunakan teori sinyal karena *return* saham juga sangat berpengaruh terhadap teori sinyal. Apabila manajemen pada suatu perusahaan memberikan sinyal kepada para investor akan laporan keuangannya yang baik, maka para investor juga akan semakin tertarik menanamkan modal pada perusahaan tersebut dan dapat meningkatkan *return* sahamnya.

2.2.2 Return saham

Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa yang akan mendatang (Hartono, 2016 : 263). Harga saham mencerminkan nilai dari perusahaan. Saham sebuah perusahaan akan banyak diminati oleh para investor apabila perusahaan tersebut mempunyai prestasi dan kinerja yang baik. Prestasi-prestasi yang dicapai oleh perusahaan dapat di amati dalam laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan emiten. Emiten wajib untuk mempublikasikan laporan keuangan perusahaan setiap periode tertentu. Laporan keuangan yang telah dipublikasikan sangat penting bagi para investor yakni dalam mengambil keputusan seperti membeli, menjual, dan menanam saham pada perusahaan.

Semua orang yang memiliki KTP (Kartu Tanda Penduduk) dan mempunyai modal (uang) pada umumnya bisa menjadi investor saham. Investor saham dalam Bursa Efek Indonesia dibagi menjadi dua golongan yaitu investor ritel dan investor institusi. *Return* saham juga merupakan tingkat pengembalian saham yang diinginkan atas investasi yang dilakukan dalam saham melalui portofolio. Yang berarti dalam hal ini para investor jika memutuskan melakukan investasi dalam bentuk saham itu berarti para investor akan menanamkan modalnya ke dalam suatu perusahaan dan investor tersebut akan terus berusaha agar investasi yang ditanam tersebut akan terus mendapatkan *return* saham. Para investor dapat melakukan penanaman saham pada saat suatu perusahaan mempunyai kinerja laporan

keuangan yang baik. Jika laporan keuangan suatu perusahaan itu bagus maka dapat mempengaruhi *return* saham yang akan didapatkan investor.

Saham yang ingin dibeli oleh para investor harus melalui perusahaan sekuritas. Sebelum membeli para investor wajib membuka rekening di perusahaan sekuritas dan menyetorkan uang kepada nasabah atas nama sendiri. Perusahaan yang go public sahamnya akan diperdagangkan di bursa efek dan dapat dimiliki oleh investor publik. *Return* saham dapat digolongkan menjadi dua jenis, yaitu *return* ekspektasi dan *return* realisasi. *Return* realisasi adalah *return* yang dihitung berdasarkan data historis atau yang sudah terjadi. *Return* realiasi juga dapat digunakan sebagai alat ukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berperan sebagai penentu *return* ekspektasi dan risiko dimasa yang akan datang. *Return* ekspektasi adalah *return* yang diprediksi pada masa yang akan datang dan bersifat belum pasti.

Rumus dalam menghitung *return* saham adalah sebagai berikut:

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

Keterangan : P_t = harga saham periode sekarang

P_{t-1} = harga saham periode lalu

Berikut adalah perhitungan *return* saham PT Gudang garam pada tahun 2013-2016:

1. Tahun 2013

Harga saham closing Desember = Rp 42.000 (P_t)

Harga saham closing November = Rp 37.000 (P_{t-1})

Return saham = $(Rp\ 42.000 - Rp\ 37.000)/37.000$. maka *return* saham pada tahun 2013 adalah sebesar 14%

2. Tahun 2014

Harga saham closing Desember = Rp 60.700

Harga saham closing November = Rp 61.175

Return saham = $(Rp\ 60.700 - Rp\ 61.175)/61.175$. Maka *return* saham pada tahun 2014 adalah sebesar $-0,78\%$

3. Tahun 2015

Harga saham closing Desember = Rp 55.000

Harga saham closing November = Rp 48.900

Return saham = $(55.000 - 48.900)/48.900$, maka *return* saham pada tahun 2015 adalah sebesar $12,48\%$

4. Tahun 2016

Harga saham closing Desember = Rp 63.900

Harga saham closing November = Rp 65.000

Return saham = $(63.900 - 65.000)/65.000$, maka *return* saham pada tahun 2016 adalah sebesar $-1,70\%$

Dari seluruh perhitungan tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi harga saham maka akan semakin meningkatkan *return* saham. Sebaliknya, apabila harga saham menurun maka *return* saham yang didapatkan oleh perusahaan juga akan menurun.

2.2.3 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu dan juga menunjukkan tentang tingkat efektivitas manajemen dalam melakukan kegiatan operasinya.

Harahap (2015 : 304) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas adalah “Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya. Penggunaan rasio profitabilitas dilakukan dengan cara membandingkan berbagai macam komponen yang ada di laporan keuangan, terutama pada laporan keuangan dan laporan laba-rugi. Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan kepada beberapa periode operasi. Tujuannya adalah untuk melihat perkembangan perusahaan baik penurunan maupun kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

Tujuan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengukur laba yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu
4. Untuk menilai laba bersih setelah pajak dengan modalnya sendiri

Rasio profitabilitas pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*.

1) *Return on Asset*

Return on Asset merupakan kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba secara keseluruhan. ROA digunakan sebagai pengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengoperasian aset yang dimiliki oleh

perusahaan. Perusahaan berusaha agar ROA bisa selalu dalam kondisi yang tinggi karena semakin tinggi ROA maka semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dan semakin efektif pula perusahaan menghasilkan laba bersih setelah pajak.

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Average Total Asset}}$$

Seperti dalam laporan kinerja perusahaan Gudang garam tahun 2013. Diketahui bahwa laba bersih setelah pajak yang dimiliki perusahaan sebesar Rp 4.383.932 dan total aset yang dimiliki adalah sebesar Rp 50.770.251. maka dapat dihitung *Return on Asset* Perusahaan sebagai berikut:

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{4.383.932}{50.770.251} = 8,63\%$$

2.2.4 Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek tepat waktu dan juga melunasi hutang jangka panjang yang jatuh tempo pada periode yang bersangkutan. Fahmi (2014 : 69) menjelaskan rasio likuiditas adalah “Kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aset lancar dan utang lancar. Rasio likuiditas dihitung dengan cara membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aset lancar dengan total utang jangka pendek.

Berikut ini adalah tujuan dan manfaat dari rasio likuiditas yaitu:

1. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih.
2. Sebagai alat ukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aset lancar secara keseluruhan.
3. Untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan aset lancar tanpa mempehitungkan piutang.
4. Untuk membandingkan jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Untuk mengukur berapa banyak uang kas yang tersedia untuk membayar utang.

Rasio likuiditas dalam penelitian ini diproksikan menjadi *Current Ratio*:

1. *Current Ratio*

Harahap (2015 : 301), menjelaskan *current ratio* (CR) adalah “Rasio yang menunjukkan sejauh mana aset lancar dapat menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan. Penghitungan rasio lancar dapat dilakukan dengan membandingkan total aset lancar dengan total hutang lancar.

Rumus untuk mendapatkan rasio lancar adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Pada laporan kinerja perusahaan PT Gudang Garam tahun 2013 tercatat total aset lancar sebesar Rp 34.604.461 dan total hutang lancar sebesar Rp 20.094.580, maka perhitungan CR sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{34.604.461}{20.094.580} = 172,21\%$$

2.2.5 Rasio Solvabilitas

Fahmi berpendapat, rasio solvabilitas atau rasio *leverage* merupakan kemampuan dalam mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Fahmi, 2014 : 75). Rasio solvabilitas menggambarkan seberapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Secara luas maka rasio solvabilitas dapat digunakan untuk mengetahui dan mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya, baik itu jangka panjang maupun jangka pendek jika perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Berikut ini adalah tujuan-tujuan perusahaan menggunakan rasio solvabilitas yaitu:

1. Untuk mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya.
2. Untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.
3. Untuk menilai keseimbangan antara nilai aset khususnya aset tetap dengan modal.
4. Untuk menilai seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang

Rasio solvabilitas pada penelitian ini diproksi menjadi *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

Berdasarkan laporan kinerja perusahaan pada PT Gudang Garam tahun 2013, tercatat total hutang sebesar Rp 21.353.980 dan total ekuitas sebesar Rp 29.416.271, maka penghitungan CR adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{21.353.980}{29.416.271} = 73\%$$

2.2.6 Rasio Aktivitas

Harahap (2015:308), mendefinisikan rasio aktivitas sebagai “Aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya”. Rasio aktivitas merupakan salah satu macam-macam rasio yang melakukan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada semua aktiva yang dimiliki sehingga fungsi akuntansi keuangan bisa berjalan dengan baik. Contoh dari rasio aktivitas terdiri sebagai berikut:

$$\text{Inventory Turn Over} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Rata-rata Persediaan Barang}}$$

Rasio diatas menunjukkan seberapa cepat perputaran persediaan dalam siklus produksi normal. Semakin besar rasio maka semakin baik karena dianggap bahwa kegiatan penjualan berjalan cepat.

2.2.7 Rasio Penilaian Pasar

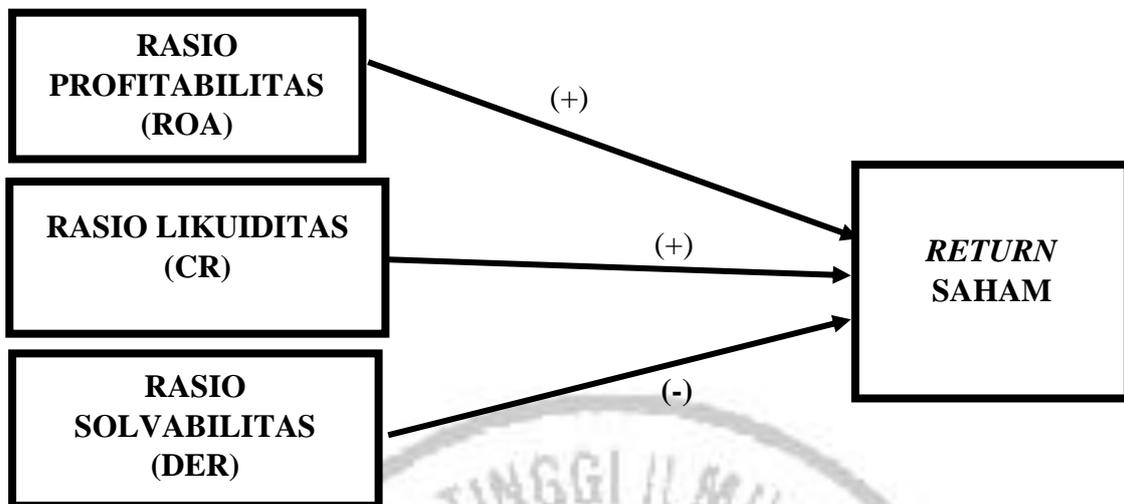
Harahap (2015:310), mendefinisikan penilaian pasar sebagai “Rasio yang lazim dan yang khusus dipergunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi atau keadaan prestasi perusahaan di pasar modal. Tidak berarti rasio lainnya tidak dipakai. Berikut ini adalah salah satu rasio penilaian pasar, yaitu:

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba Bersih}}$$

Rasio ini menunjukkan perbandingan antara harga saham di pasar atau harga perdana yang ditawarkan dibandingkan dengan pendapatan yang diterima. PER yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor tentang prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi.

2.3 Kerangka Pemikiran

Pada sub bab ini, digambarkan bagaimana alur pengaruh variabel yang akan diteliti berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu yang dirujuk. Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut diharapkan dapat mengantarkan peneliti untuk merumuskan hipotesis penelitian. Berikut kerangka pemikiran yang digunakan pada penelitian ini.



Gambar 2.1 KERANGKA PEMIKIRAN

Terdapat penelitian terdahulu yang mendukung hipotesa penelitian, antara lain:

1. Hipotesa pertama : Jaunanda & Fransesca (2015)
Yunita (2015)
2. Hipotesa kedua : Dewi (2016)
3. Hipotesa ketiga : Masykuri (2014)

2.3.1 Pengaruh Rasio Profitabilitas dengan *Return Saham*

Fahmi berpendapat, teori *signalling* merupakan teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar meliputi harga saham, obligasi, dan sebagainya, sehingga akan memberikan pengaruh pada keputusan investor (Fahmi, 2014 : 21). Naik turunnya harga di pasar saham akan memberikan pengaruh pada keputusan investor. Rasio Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dalam hubungannya dengan penjualan, total aset, dan modal sendiri. Rasio profitabilitas dalam

penelitian ini diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). ROA merupakan kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba secara keseluruhan. Penelitian yang dilakukan oleh Jaunanda dan Fransesca (2015) menjelaskan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dikarenakan ROA yang semakin tinggi maka akan menunjukkan semakin efektifnya perusahaan dalam menggunakan asetnya dengan efisien untuk mendapatkan dan menghasilkan laba. ROA digunakan sebagai pengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengoperasian aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan berusaha agar ROA bisa selalu dalam kondisi yang tinggi karena semakin tinggi ROA maka semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan asetnya dan semakin efektif pula perusahaan menghasilkan laba bersih setelah pajak. ROA yang semakin besar maka menunjukkan bahwa perusahaan secara efisien dan efektif menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba, sehingga dapat mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan dan profitabilitas perusahaan semakin meningkat.

Jadi dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio profitabilitas maka *return* saham juga akan meningkat. Hal ini dikarenakan ROA dan ROE yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan semakin bagus dalam menghasilkan laba perusahaan. Apabila laba perusahaan meningkat maka investor juga akan tertarik menanamkan modal sehingga harga saham akan meningkat dan *return* saham juga akan meningkat.

2.3.2 Pengaruh Rasio Likuiditas dengan *Return Saham*

Berdasarkan teori *signaling* yang sudah dijelaskan maka dapat diketahui bahwa likuiditas suatu perusahaan berpengaruh terhadap return saham. Rasio likuiditas diidentifikasi sebagai rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan memperhatikan aset lancar relatif terhadap hutang lancar. Pada penelitian ini rasio likuiditas diproksikan menjadi *Current Ratio*.

Berdasarkan penelitian terdahulu oleh Siska, dkk (2014) menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *return saham* CR adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang lancarnya. Semakin tinggi CR maka semakin tinggi juga kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk membayar hutangnya. CR yang tinggi berarti likuiditas yang dimiliki perusahaan juga tinggi dan hal ini menguntungkan bagi para investor karena perusahaan akan mampu menghadapi fluktuasi bisnis. CR yang rendah berarti menunjukkan adanya permasalahan dalam likuiditas perusahaan. CR yang rendah juga akan berakibat pada menurunnya harga pasar dari saham perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya semakin besar likuiditas suatu perusahaan yang tercermin dari current ratio akan memiliki kemampuan untuk segera menuntaskan kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang mempunyai tingkat CR yang tinggi lebih cenderung mempunyai aset lain-lain yang dapat dicairkan sewaktu-waktu tanpa terjadinya penurunan nilai pasar. perusahaan yang berada dalam posisi tersebut seringkali likuiditasnya tidak terganggu, sehingga investor akan lebih tertarik untuk membeli saham-saham perusahaan dengan nilai current asset yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan

yang memiliki current asset yang rendah. CR dengan rasio yang tinggi belum tentu bagus, hal ini dikarenakan pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak perusahaan yang tidak beroperasi yang akhirnya berdampak pada berkurangnya laba pada perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio likuiditas akan meningkatkan *return* saham juga. Hal ini dikarenakan apabila likuiditas perusahaan semakin tinggi maka perusahaan akan semakin mudah dalam mencairkan aset-aset yang ada tanpa menurunkan nilai pasar. perusahaan seperti itu likuiditasnya tidak akan terganggu dan akan menarik perhatian investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan.

2.3.3 Pengaruh Rasio Solvabilitas dengan *Return* Saham

Rasio solvabilitas atau yang biasa disebut rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan dalam pengukuran kemampuan perusahaan dalam mengetahui segala kewajiban jangka panjang. Rasio solvabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Hal ini juga menunjukkan bahwa sesuai dengan teori *signaling* yang sudah dijelaskan oleh Fahmi (2014 : 21) maka dapat disimpulkan bahwa DER pada suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian oleh Septiyandi (2016) menjelaskan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, yang berarti DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham, hal ini mengindikasikan tinggi atau rendahnya suatu hutang pada perusahaan merupakan informasi yang tidak relevan untuk para investor dalam pengambilan keputusan. DER menunjukkan struktur

modal perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha. Untuk perusahaan, semakin tinggi DER maka akan semakin baik. Hal ini dikarenakan tingginya DER berarti semakin besar pula pinjaman yang didapatkan perusahaan untuk dipakai dalam mendanai kegiatan operasional perusahaan. Disisi lain beban pada perusahaan juga akan semakin tinggi, hal ini disebabkan karena laba yang dimiliki perusahaan akan digunakan untuk memenuhi hutangnya dahulu sebelum memberikan dividen kepada para investor. Perusahaan yang tidak membagi dividennya tidak akan menarik perhatian para investor, yang berdampak pada harga saham perusahaan tersebut akan menurun. Harga saham yang menurun maka dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan. Bagi para investor, semakin besar DER menunjukkan semakin tinggi ketergantungan perusahaan terhadap pihak kreditur sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar juga dalam memenuhi kewajiban hutangnya, yaitu dengan membayarkan pokok hutang dan ditambah dengan bunganya. Hal seperti ini akan menyebabkan menurunnya harga saham dan *return* saham akan menurun sehingga investor tidak akan berminat menanamkan dananya dalam perusahaan.

Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi DER maka akan menurunkan *return* saham juga. Hal ini terjadi karena besarnya pinjaman yang dipakai perusahaan untuk sumber pendanaan kegiatan operasional perusahaan. Hal ini juga akan berakibat pada meningkatnya beban perusahaan karena laba yang dihasilkan perusahaan digunakan untuk membayar hutang-hutangnya terlebih dahulu sebelum membagikan dividen ke para investor. Hal inilah yang membuat

para investor tidak tertarik untuk menanamkan modalnya diperusahaan, sehingga harga saham menurun.

2.4 **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan hasil uraian rumusan masalah, hasil penelitian terdahulu, landasan teori yang akan digunakan dalam penelitian ini, serta penjelasan hubungan antar variabel independen dengan dependen, maka hipotesis yang dapat diuraikan adalah:

- H1 : Rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham
- H2 : Rasio likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- H3 : Rasio solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham

