

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

Penelitian Terdahulu

1. Wibowo, (2019)

Tujuan penelitian mengacu pada perumusan masalah adalah: 1. Menganalisis pengaruh positif nilai perusahaan terhadap *return* saham dimasa yang akan datang, 2. Menganalisis pengaruh positif kesempatan bertumbuh perusahaan terhadap *return* saham dimasa yang akan datang. 3. Menganalisis pengaruh positif arus kas aktivitas operasi terhadap *return* saham dimasa yang akan datang. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan yaitu *return* saham. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah nilai perusahaan, kesempatan bertumbuh perusahaan, dan arus kas operasi.

Data dalam penelitian adalah data kuantitatif dan merupakan data sekunder yang diperoleh dari website Bursa Efek Jakarta (BEI) dan Indonesia Capital Directory Market tahun 2009-2012. Pada Penelitian ini dibutuhkan data time series dari sejumlah perusahaan, oleh karena itu hanya digunakan data sekunder, yaitu dari Bursa Efek Jakarta (BEJ). Pengujian hipotesa tentang kemampuan variabel independen terhadap *future return stock* dalam penelitian ini dapat menggunakan analisis multiple linier regression method.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai perusahaan diukur dengan (MTBR) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* di masa yang akan

datang. Kesempatan bertumbuh perusahaan diukur dengan (CAPBVA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* di masa yang akan datang. Dan arus kas operasi diukur dengan (OCF) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* di masa yang akan datang

Terdapat persamaan penelitian dulu dan penelitian sekarang yaitu :

- a. Kesamaan dalam meneliti pengaruh kesempatan bertumbuh perusahaan terhadap *return* saham
- b. Kesamaan alat uji yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian dulu dan sekarang yaitu :

Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah nilai perusahaan, kesempatan bertumbuh perusahaan, dan arus kas operasi. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, *firm size* dan *growth opportunity*. Populasi dan sampel penelitian terdahulu menggunakan website Bursa Efek Jakarta (BEI) dan Indonesia Capital Directory Market tahun 2009-2012. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan populasi perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2020.

2. Neni, (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh indikator profitabilitas (*return on assets/ROA*), likuiditas (*Quick ratio/QR*), leverage (*debt/equity/DER ratio*) terhadap profitabilitas saham. Dalam penelitian ini, *return* saham digunakan sebagai variabel dependen. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas dan likuiditas. Sampel yang digunakan terdiri dari 13 perusahaan dari 18 emiten dengan metode purposive sampling; Metode analisis data yang digunakan adalah uji deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas. Uji regresi linier berganda dengan taraf signifikansi 5%, uji parsial, uji simultan, dan uji koefisien determinasi digunakan sebagai uji hipotesis.

Sampel yang digunakan adalah 13 perusahaan dari 18 perusahaan yang terdaftar dengan menggunakan metode purposive sampling, metode analisis data yang digunakan adalah uji deskriptif, uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi dan multikolonieritas. Sedangkan uji hipotesis yang digunakan adalah uji regresi linear berganda dengan taraf signifikansi 5%, uji parsial, uji simultan dan uji koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. *QuickRatio* (QR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham produsen makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia *Debt-to-Equity Ratio* (DER) 2013-2017 berpengaruh positif terhadap *return* saham

perusahaan manufaktur pada industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. *Return on Assets* (ROA), *Quick Ratio* (QR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara bersama-sama berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di industri makanan dan minuman AS Bursa Efek Indonesia tahun 2013- 2017 Koefisien determinasi dalam penelitian ini adalah 0,089 dan 8,9% yang artinya variabel ROA, QR, DER dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap profitabilitas saham perusahaan sebesar 8,9%. Dan 91,1% (100% - 8,9%) dipengaruhi oleh variabel lain.

Terdapat persamaan penelitian dulu dan penelitian sekarang yaitu :

- a. Kesamaan dalam meneliti pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham.
- b. Kesamaan alat uji yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian dulu dan sekarang yaitu :

Variabel Independen yang digunakan pada penelitian sebelumnya adalah pengaruh profitabilitas dan likuiditas. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, *firm size* dan *growth opportunity*. Populasi yang diambil dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur yang listing di BEI selama kurun waktu 2013-2017. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan populasi

perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2020.

3. Tarmizi.,(2018)

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap *return* saham di perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan yaitu *return* saham. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas dan likuiditas. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur pada subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2016, yang berjumlah 16 perusahaan. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan purposive sampling. Sehingga jumlah sampel yang diperoleh adalah 14 perusahaan untuk periode 2014 hingga 2016, atau 42 data observasi.

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan di atas, dapat disimpulkan bahwa *current ratio* (CR) dan *net profit margin* (NPM) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. *Quick ratio* (QR) dan *return on equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* pasar saham perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.

Terdapat persamaan penelitian dulu dan penelitian sekarang yaitu :

- a. Kesamaan dalam meneliti pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham.
- b. Kesamaan alat uji yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian dulu dan sekarang yaitu :

Variabel independen yang digunakan pada penelitian sebelumnya adalah pengaruh profitabilitas dan likuiditas. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, *firm size* dan *growth opportunity*. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan populasi perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2020.

4. Suryani Ulan Dewi & Sudiartha, (2018)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman di BEI. Dalam penelitian ini, *return* saham digunakan sebagai variabel terikat. Sedangkan variabel bebas yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Populasi dalam penelitian ini dilakukan pada perusahaan

makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016; jumlah sampel yang diambil sebanyak 14 perusahaan yang menggunakan metode direct sampling sehingga diperoleh 56 data observasi.

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian dapat diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan pada industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin efektif ketika perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Ketika ROA meningkat, profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga memiliki pengembalian investasi yang besar.

Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di BEI pada industri makanan dan minuman periode 2013-2016. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik CR maka semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga perusahaan mampu berkinerja baik dalam kemampuan jangka pendeknya dan hal ini akan menambah kredibilitas perusahaan di mata investor guna meningkatkan *return* sahamnya. Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi DER maka semakin besar beban usaha kepada pihak ketiga, baik berupa modal maupun berupa bunga pinjaman. Ketika tekanan pada perusahaan meningkat,

kinerja perusahaan memburuk dan mempengaruhi *return* saham yang dihasilkannya. Ukuran perusahaan berpengaruh positif yang signifikan terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar di BEI di industri makanan dan minuman antara tahun 2013 dan 2016. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar dan mapan pula perusahaan tersebut. Perusahaan lebih cenderung memasuki pasar modal. Informasi tentang perusahaan yang sedang berkembang lebih menarik dan dapat meningkatkan *return* saham.

Terdapat persamaan penelitian dulu dan penelitian sekarang yaitu :

- a. Kesamaan dalam meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham.
- b. Kesamaan alat uji yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian dulu dan sekarang yaitu :

Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, *firm size* dan *growth opportunity*. Populasi yang diambil dalam penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016. Sedangkan pada penelitian sekarang

menggunakan populasi perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2020.

5. Puspita Anggrahini, (2016)

Tujuan penelitian ini adalah (1) pengaruh *current ratio* saat ini terhadap *return* saham, (2) pengaruh *return on aset* terhadap *return* saham, dan (3) pengaruh *growth opportunity* terhadap *return* saham. variabel dependen yang digunakan yaitu *return* saham. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah *Current ratio*, *return on asset*, dan *growth opportunity*. Populasi penelitian ini meliputi perusahaan real estate dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2014. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel ditentukan dengan menggunakan purposive sampling dan diperoleh sebanyak 116 sampel perusahaan dalam 4 tahun. Penelitian ini menggunakan berbagai teknik analisis regresi linier. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Rasio *current ratio* saat ini tidak mempengaruhi *return* saham. (2) *Return on asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham. (3) Peluang pertumbuhan tidak mempengaruhi *return* saham.

Terdapat persamaan penelitian dulu dan penelitian sekarang yaitu :

- a. Kesamaan dalam meneliti pengaruh ROA dan *growth opportunity* terhadap *return* saham.

- b. Kesamaan alat uji yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian dulu dan sekarang yaitu :

Variabel independen yang digunakan pada penelitian sebelumnya adalah *Current ratio*, *return on asset*, dan *growth opportunity*. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, *firm size* dan *growth opportunity*. Populasi dan sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan populasi perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2020.

6. Setiyono & Amanah, (2016)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan yaitu *return* saham. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah Ukuran perusahaan dan kinerja keuangan. Penelitian ini melibatkan perusahaan real estate dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling dengan total 32 perusahaan real estate dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Bursa Efek (BEI).

Populasi dalam penelitian ini perusahaan property and realstate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling, sehingga didapatkan total sampel 32 perusahaan property and realstate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan SPSS20. Uji penerimaan klasik dilakukan bersama analisis regresi berganda. Berdasarkan hasil uji hipotesis, *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Earning Per Share* (EPS) tampak berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan positif terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan penelitian dulu dan penelitian sekarang yaitu :

- a. Kesamaan dalam meneliti pengaruh ukuran perusahaan terhadap *return* saham.
- b. Kesamaan alat uji yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian dulu dan sekarang yaitu :

Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah Ukuran perusahaan dan kinerja keuangan. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, *firm size* dan *growth opportunity*. Populasi dan sampel penelitian terdahulu

menggunakan perusahaan property and realstate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2014. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan populasi perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2020.

7. Putra & Dana, (2016)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap return saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Dalam penelitian ini, variabel terikat yang digunakan adalah *return* saham. Sedangkan variabel bebas yang digunakan adalah profitabilitas, leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan. Populasi dan Jumlah sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 9 perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode asosiatif dan teknik analisis regresi linear berganda dibantu dengan program SPSS, yang meliputi uji asumsi klasik, serta uji parsial (uji t) dengan taraf nyata (α) = 5 persen.

Berdasarkan hasil olah data, diperoleh bahwa *Return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. Pengembalian investasi yang lebih tinggi berarti kinerja perusahaan akan meningkat, dan akibatnya harga saham perusahaan akan naik. Ketika harga saham naik, begitu juga *reurn* saham perusahaan. *Debt to equity ratio* berdampak negatif terhadap *return* saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia untuk

pokok pinjaman dan bunga untuk periode 2010-2014. *Current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 sampai dengan tahun 2014. Semakin tinggi CR, semakin baik perusahaan dapat memenuhi kinerja jangka pendeknya. Semakin baik indikator saat ini, semakin likuid perusahaan dan semakin mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang akan meningkatkan kredibilitas perusahaan dari perspektif investor dan menjaga harga saham perusahaan naik. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2014. Ukuran perusahaan yang besar memperkuat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Kepercayaan investor yang meningkat ini meningkatkan permintaan akan saham dan pada akhirnya harga dan *return* saham.

Terdapat persamaan penelitian dulu dan penelitian sekarang yaitu :

- a. Kesamaan dalam meneliti pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham.
- b. Kesamaan alat uji yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian dulu dan sekarang yaitu :

Variabel independen yang digunakan pada penelitian sebelumnya yaitu pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan.

Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, *firm size* dan *growth opportunity*. Populasi yang diambil dalam penelitian ini yaitu perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan populasi perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2020.

8. Raningsih & Putra, (2015)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas, *leverage*, likuiditas, aktivitas, dan ukuran perusahaan pada *return* saham. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan pada penelitian ini yaitu *return* saham. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah profitabilitas, *leverage*, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan. Metode penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor *food and beverages* di BEI. Dengan teknik purposive sampling dan Sebagai sampel diperoleh 32 data observasi. Data yang digunakan adalah data sekunder. Penelitian ini menggunakan regresi berganda pada program SPSS17.0. Akibatnya rasio profitabilitas dan juga *leverage* berpengaruh positif (+) terhadap *return* saham, rasio likuiditas berpengaruh negatif (-) terhadap *return* saham, rasio aktivitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan penelitian dulu dan penelitian sekarang yaitu :

- a. Kesamaan dalam meneliti pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham.
- b. Kesamaan alat uji yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Perbedaan anantara penelitian dulu dan sekarang yaitu :

Variabel independen yang digunakan pada penelitian sebelumnya adalah profitabilitas, *leverage*, likuiditas, aktivitas dan ukuran perusahaan. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, *firm size* dan *growth opportunity*. Populasi dan sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan sub sektor *foodandbeverages* di BEI selama periode 2010-2013. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan populasi perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2020.

9. Sutriani (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah (1) untuk mengetahui secara simultan pengaruh profitabilitas, *leverage* dan likuiditas terhadap *return* saham (2) pengaruh positif profitabilitas dan *leverage* terhadap *return* saham (3) likuiditas secara parsial Untuk mengetahui pengaruhnya pada *return* saham. (4) Pengaruh nilai tukar, profitabilitas, *leverage* dan likuiditas sebagai variabel moderasi terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini, *return* saham digunakan sebagai variabel terikat. Variabel bebas yang digunakan adalah

profitabilitas, leverage, dan likuiditas. Penelitian ini juga menggunakan variabel moderasi, atau nilai tukar.

Populasi yang digunakan dalam survei ini adalah perusahaan yang terdaftar di LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2008 dan 2011. Berdasarkan kriteria yang diberikan, populasi 79 perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008 sampai 2011. Data sampel untuk survei ini adalah 14 perusahaan. Model Regresi Linier Berganda digunakan sebagai metode analisis data untuk menguji dampak rasio ROA, DER, CR terhadap *return* saham, dengan menggunakan nilai tukar sebagai variabel moderat untuk saham LQ45 antara tahun 2008 dan 2011. Alasan pemilihan model regresi berganda adalah untuk mengetahui pengaruh ROA, DER, CR terhadap *return* saham LQ45. Hasil analisis data penelitian ini adalah sebagai berikut: *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham di α 5% , dan leverage ratio berpengaruh positif terhadap *return* saham sebesar α 10%. CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Nilai tukar tidak mampu memoderasi *return on asset* dan *debt to equity ratio* terhadap *return* saham.

Terdapat persamaan penelitian dulu dan penelitian sekarang yaitu :

- a. Kesamaan dalam meneliti pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham.
- b. Kesamaan alat uji yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda

Perbedaan antara penelitian dulu dan sekarang yaitu :

Variabel independen yang digunakan pada penelitian sebelumnya adalah profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, *firm size* dan *growth opportunity*. Populasi dan sampel penelitian terdahulu menggunakan perusahaan yang tercatat di LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2008-2011. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan populasi perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2020.

10. Saerang (2014)

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh indikator likuiditas, profitabilitas dan aktivitas terhadap *return* saham perusahaan wholesale yang terdaftar di BEI. Dalam penelitian ini, *return* saham digunakan sebagai variabel terikat. Variabel bebas yang digunakan adalah likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas. Karena populasi dan sampel yang digunakan sesuai dengan kriteria yang peneliti tentukan, maka peneliti hanya menemukan 10 dari 32 perusahaan dibidang dibidang Wholesale Durable & Non Durable Goods. Teknik analisis data yang digunakan adalah model regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *current ratio* dan *asset turnover* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. kedua variabel tersebut akan meningkatkan *return* saham perusahaan.

Terdapat persamaan penelitian dulu dan penelitian sekarang yaitu :

- a. Kesamaan dalam meneliti pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap *return* saham.
- b. Kesamaan alat uji yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda.

Perbedaan antara penelitian dulu dan sekarang yaitu :

Variabel independen yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah likuiditas, profitabilitas, dan aktivitas. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan variabel independen profitabilitas, likuiditas, *firm size* dan *growth opportunity*. Populasi dan sampel yang digunakan sesuai dengan kriteria yang peneliti tentukan, maka peneliti hanya menemukan 10 dari 32 perusahaan dibidang dibidang Wholesale Durable & Non Durable Goods. Sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan populasi perusahaan sub sektor hotel, restoran, dan pariwisata yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2020.

TABEL 2.1
MATRIKS PENELITIAN TERDAHULU

No.	Nama Peneliti	Variabel Independen							
		Profitabilitas	Likuiditas	Firm Size	Growth Opportunity	Leverage	Aktivitas	Nilai Perusahaan	Arus Kas Operasi
1	Sutriani (2014)	B+	TB			B+			
2	Puspita Anggrahini, (2016)	B+	B-		B-				
3	Setiyono & Amanah, (2016)	B+	TB	TB					

4	Putra & Dana, (2016)	B+	B+	B+		B+			
5	Neni, (2019)	B+	B-			B+			
6	Raningsih & Putra, (2015)	B+	B-	TB		B+	TB		
7	Suryani Ulan Dewi & Sudiarta, (2018)	B+	B+	B+		B-			
8	Tarmizi.,(2018)	B-	B-						
9	Wibowo, (2019) (2015)				B+			TB	TB

10	Saerang (2014)	B+	B-				B-		
----	----------------	----	----	--	--	--	----	--	--

Keterangan :

B+ : BERPENGARUH POSITIF

B- : BERPENGARUH NEGATIF

TB : TIDAK BERPENGARUH

Landasan Teori

Signalling Theory

Teori ini dikemukakan oleh Spence (1973), yang mendefinisikan sinyal sebagai upaya informan untuk menjelaskan masalah kepada pihak lain dan memungkinkan mereka untuk bersedia berinvestasi dalam keadaan yang tidak pasti. Teori ini mengemukakan pentingnya informasi yang diberikan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi oleh pihak luar.

Signalling theory menekankan pentingnya informasi dari perusahaan mengenai keputusan investasi oleh pihak luar. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena pada hakikatnya penjelasan yang menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik tentang kondisi masa lalu, masa kini, dan masa depan bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan perkembangan pasar efek. Investor pasar modal membutuhkan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan terkini sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. (Jogiyanto, 2000)

Umumnya, pengirim, satu pihak, harus memilih dan mengirim (atau memberi sinyal) informasi, dan penerima, pihak lain, harus memilih bagaimana menafsirkan sinyal. Teori sinyal juga menjelaskan bahwa informasi (pesan) yang dikirimkan perusahaan dapat dibagi menjadi dua kategori yaitu *good news* dan *bad news*. Jika pengumuman informasi

tersebut dianggap sebagai signal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak diluar perusahaan adalah laporan tahunan.

Hubungan teori signal dengan kinerja keuangan perusahaan ialah pengungkapan yang semakin luas akan memberikan sinyal positif kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (stakeholder) maupun para pemegang saham perusahaan (shareholder). Semakin luas informasi yang disampaikan kepada stakeholder dan shareholder maka akan semakin memperbanyak informasi yang diterima mengenai perusahaan. Hal ini akan menimbulkan kepercayaan stakeholder dan shareholder kepada perusahaan.

Return Saham

Menurut (Jogiyanto, 2000) *return* saham dibedakan menjadi dua yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting untuk mengukur kinerja bisnis dan merupakan dasar untuk menentukan *return* dan risiko di masa depan. *Expected return* adalah laba yang diharapkan di masa depan dan masih belum pasti. Ketika berinvestasi,

investor menghadapi ketidakpastian antara *return* dan risiko yang akan mereka hadapi.

Return memunculkan kemungkinan bagi para investor untuk mengetahui perbandingan antara keuntungan yang diharapkan dengan keuntungan aktual yang terjadi dalam kegiatan investasi yang dilakukan. Seorang investor yang memiliki pola pikir rasional akan memfokuskan perhatian terhadap hasil dari pengembalian atau *return* suatu saham dikarenakan hal tersebut menjadi salah satu indikator penting dalam mengetahui berhasil atau tidaknya suatu investasi. *Return* merupakan hasil investasi dalam suatu dana investasi yang dapat digunakan investor. Investor sangat perlu menyadari bahwa selain untung, mereka juga bisa mengalami kerugian. Keuntungan atau kerugian investor sangat dipengaruhi oleh kemampuan investor dalam menganalisis kondisi harga saham. (Sutriani, 2014)

Komponen *return* saham terdiri dari dua kategori yaitu pendapatan lancar yaitu keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik yang biasanya diterima dalam bentuk kas sehingga dapat diuangkan secara cepat dan *capital gain* (keuntungan selisih harga) merupakan hasil dari selisih antara harga jual dan harga jual saham suatu instrumen investasi yang dapat dipasarkan pada harga pasar. Besarnya *capital gain* dihitung dengan menghitung *history return* yang telah terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat ditentukan tingkat pengembalian yang diinginkan.

Perhitungan *return* saham yang dimaksud adalah total return investasi dalam suatu periode tertentu yang dapat diterima oleh seorang investor. *Return* saham dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return saham (Ri)} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R_t = *Return* saham

P_t = Harga saham saat ini

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Profitabilitas

Profit dalam kegiatan operasional perusahaan merupakan elemen penting untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan pada masa yang akan datang. Keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan menciptakan laba yang berasal dari pembiayaan yang dilakukan, kemampuan perusahaan untuk dapat bersaing di pasar dan kemampuan perusahaan untuk dapat melakukan ekspansi usaha (Anita Wijayanti, 2017). Profitabilitas adalah rasio efisiensi manajemen berdasarkan keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi. Perusahaan dengan profitabilitas yang baik akan mempengaruhi minat investor ketika berinvestasi dalam bisnis. Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen. Salah satu cara

untuk mengukur rasio ini adalah tingkat pengembalian semua modal. Semakin tinggi profitabilitas akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik, sehingga akan menciptakan respon yang baik bagi para investor. (Puspita Anggrahini, 2016)

Ada beberapa *proxy* yang digunakan untuk mengukur profitabilitas, yaitu:

1. Tingkat Pengembalian atas Aset (*Return on Asset/ROA*). Rasio ini mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan dalam semua aset untuk menghasilkan laba bersih.
2. Tingkat Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity/ROE*) Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan ekuitas dalam menghasilkan return on equity bagi seluruh pemegang saham, baik saham biasa maupun saham biasa.
3. *Net Profit Margin (NPM)* Rasio ini digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dan kemudian dibandingkan dengan volume penjualan. (Sujarweni, 2014)

Likuiditas

Likuiditas merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk membayar tagihannya secara tepat waktu ketika tanggal pembayaran sudah tiba waktunya. Likuiditas adalah kesediaan perusahaan untuk membayar utang jangka pendek. Perusahaan yang mencapai keuntungan optimal dalam bisnis mereka akan menemukan pembiayaan dan

pembiayaan mereka lebih lancar. Kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, perusahaan tidak punya dana sama sekali. Kedua, perusahaan memiliki dana, tetapi tidak memiliki dana pada saat jatuh tempe sehingga harus menunggu suatu periode waktu untuk melikuidasi berbagai aset lainnya dengan menjual sekuritas, menagih piutang, atau menjual aset lainnya. Perusahaan yang likuid dinilai oleh calon investor berkinerja baik. Hal ini memungkinkan calon investor untuk berinvestasi di perusahaan.

Ada beberapa proksi dalam mengukur likuiditas perusahaan, yaitu:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio/CR*). Rasio lancar menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar.
2. Rasio Cepat (*Quick Ratio/QR*). Rasio cepat adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar (kas + sekuritas jangka pendek + piutang), tidak termasuk persediaan barang dagang dan aset likuid lainnya. Saat menghitung rasio ini, persediaan (terutama barang dagangan yang dijual secara kredit) dan aset lancar lainnya (seperti peralatan dan biaya dibayar di muka) dari total aset lancar. Ini karena persediaan barang dagang yang dijual secara kredit membutuhkan waktu lebih lama untuk dikonversi menjadi kas

3. Rasio Lambat (*Cash Ratio*). Rasio lambat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan kas dan dana yang saat ini disimpan di bank.

(Sujarweni, 2014)

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Firm size adalah ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Berdasarkan firm size-nya, perusahaan dibedakan menjadi perusahaan big (besar) dan small (kecil). Dengan kata lain, firm size merupakan market value (nilai pasar) dari sebuah perusahaan. Market value dapat diperoleh dari perhitungan harga pasar saham dikalikan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding shares*) (Aisah & Mandala, 2016). Besar kecilnya suatu usaha dapat dilihat dari banyaknya kegiatan yang dilakukan oleh usaha tersebut. Ukuran perusahaan dapat diinterpretasikan sebagai skala operasi perusahaan (besar atau kecil). Skala operasi ini menimbulkan berbagai interpretasi, antara lain pangsa pasar yang besar, modal yang kuat, dan tingkat penjualan yang tinggi. Salah satu cara untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan adalah dengan melihat total asetnya.

Banyak perusahaan percaya bahwa jika ukuran perusahaan besar, maka akan mengarah pada tata kelola perusahaan yang kuat dan sebagai hasilnya, kinerja perusahaan akan lebih baik. Perusahaan kecil lebih berisiko daripada perusahaan besar. Ukuran perusahaan berperan dalam menjelaskan perubahan kinerja perusahaan. Ukuran Perusahaan (*Firm*

Size) adalah skala untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat diproksikan dengan beberapa cara, antara lain total aset dan total penjualan (*Total Sales*). Ukuran perusahaan tersebut dapat dihitung dengan logaritma natural besarnya total aset dan total penjualan yang dimiliki oleh perusahaan. (Wufron, 2019)

Growth Opportunity

Peluang pertumbuhan atau *growth opportunity* merupakan kesempatan suatu perusahaan untuk berkembang di masa depan. Menurut (Fidhayatin & Dewi, 2012) Tingkat pertumbuhan yang tinggi akan datang dari perusahaan dengan tingkat peluang investasi yang tinggi yang mereka tawarkan. Pertumbuhan perusahaan yang baik akan meningkatkan kepercayaan pihak eksternal terhadap perusahaan, dengan begitu pihak eksternal akan membeli saham. Hal ini akan mempengaruhi harga saham jika permintaan masyarakat akan saham meningkat. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi akan berupaya meningkatkan aset tetapnya sehingga membutuhkan dana lebih besar pada masa yang akan datang, namun tetap harus dapat mempertahankan tingkat labanya. Akibatnya, laba ditahan akan meningkat dan perusahaan tersebut cenderung akan lebih banyak berutang untuk mempertahankan rasio utangnya.

Peluang pertumbuhan mengukur seberapa besar laba per saham perusahaan meningkat seiring dengan meningkatnya utangnya. Perusahaan dengan pertumbuhan tinggi perlu meningkatkan aset tetapnya sehingga

mereka akan membutuhkan lebih banyak uang di masa depan, tetapi harus dapat mempertahankan tingkat labanya. Akibatnya, laba ditahan meningkat dan perusahaan cenderung meningkatkan utangnya untuk mempertahankan rasio utang terhadap ekuitasnya. Menurut (Brigham & Houston, 2001) peluang pertumbuhan dapat dibaca dari rasio harga-pendapatan (PER). Price Earning Ratio diukur dengan membagi harga penutupan per saham dengan earning per share (EPS). Peluang pertumbuhan juga dapat diukur dalam persentase penjualan dan perubahan aset.

Hubungan Antar Variabel

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Jika profitabilitas perusahaan baik, para pemangku kepentingan termasuk kreditur, pemasok dan investor akan melihat seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan keuntungan dari penjualan dan investasinya. Hal ini juga akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang ditandai dengan kenaikan permintaan saham suatu perusahaan. Berdasarkan dengan *signalling theory*, profitabilitas merupakan salah satu informasi yang penting bagi para investor dimana mereka dapat menganalisis perkembangan pemerolehan keuntungan perusahaan. Semakin *profitable* perusahaan, maka akan memberikan sinyal positif bagi para investor bahwa mereka juga mendapatkan keuntungan dari investasinya.

Menurut penelitian (Putra & Dana, 2016) berdasarkan hasil olah data, diperoleh bahwa profitabilitas yang diproksikan menggunakan *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Dengan peningkatan ROA, itu berarti efisiensi operasi perusahaan meningkat dan karenanya harga saham meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian (Neni, 2019), hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin likuid suatu perusahaan maka semakin baik kinerja jangka pendek perusahaan tersebut dan semakin yakin investornya terhadap perusahaan tersebut. Hal ini akan mempengaruhi kenaikan harga saham dan menyebabkan *return* saham yang lebih tinggi. Hubungan antara teori sinyal dan likuiditas, yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik akan memberikan sinyal positif berupa informasi yang baik. Jika suatu bisnis cukup mampu membiayai dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, risiko bisnis dalam menghadapi kondisi keuangan yang tidak baik akan berkurang.

Menurut penelitian (Suryani Ulan Dewi & Sudiarta, 2018), Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik CR maka semakin

likuid perusahaan tersebut, sehingga perusahaan dapat lebih memenuhi kemungkinan jangka pendek dan hal ini akan meningkatkan reputasi perusahaan di mata investor untuk meningkatkan return sahamnya. Hal ini sejalan dengan penelitian (Putra & Dana, 2016), likuiditas berpengaruh positif terhadap return saham. Semakin tinggi rasio lancar, semakin besar kemungkinan perusahaan dapat dikatakan mampu memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya.

Pengaruh *Firm Size* terhadap *Return Saham*

Perusahaan yang lebih besar atau lebih besar seharusnya dapat menjalankan bisnisnya secara lebih efisien dan efektif, terutama dalam hal pengelolaan keuangannya sehingga relatif akan meningkatkan harga sahamnya. Tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan besar lebih besar daripada *return* saham pada perusahaan berskala kecil, karena tingkat pertumbuhan perusahaan besar relatif akan lebih besar dibanding perusahaan kecil. Oleh karena itu, investor akan lebih banyak berspekulasi untuk memilih perusahaan besar berharap mendapat keuntungan yang cukup besar. Perusahaan dengan total aset yang besar sudah mencapai tahap kedewasaan karena pada tahap ini arus kas sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang lebih baik dalam jangka waktu yang relatif panjang.

Ukuran perusahaan (*firm size*) umumnya berpengaruh pada penilaian investor dalam membuat keputusan investasi. Semakin besar ukuran perusahaan semakin baik pengelolaan terhadap dana investasi. Hal tersebut

sesuai dengan teori sinyal dimana keputusan investasi dapat memberikan sinyal positif bagi para investor. Menurut penelitian (Suryani Ulan Dewi & Sudiarta, 2018), Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap return saham perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2013 – 2016. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar suatu perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian (Roza & Lestari, 2020), firm size atau ukuran perusahaan secara signifikan dapat mempengaruhi variasi harga saham.

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap *Return Saham*

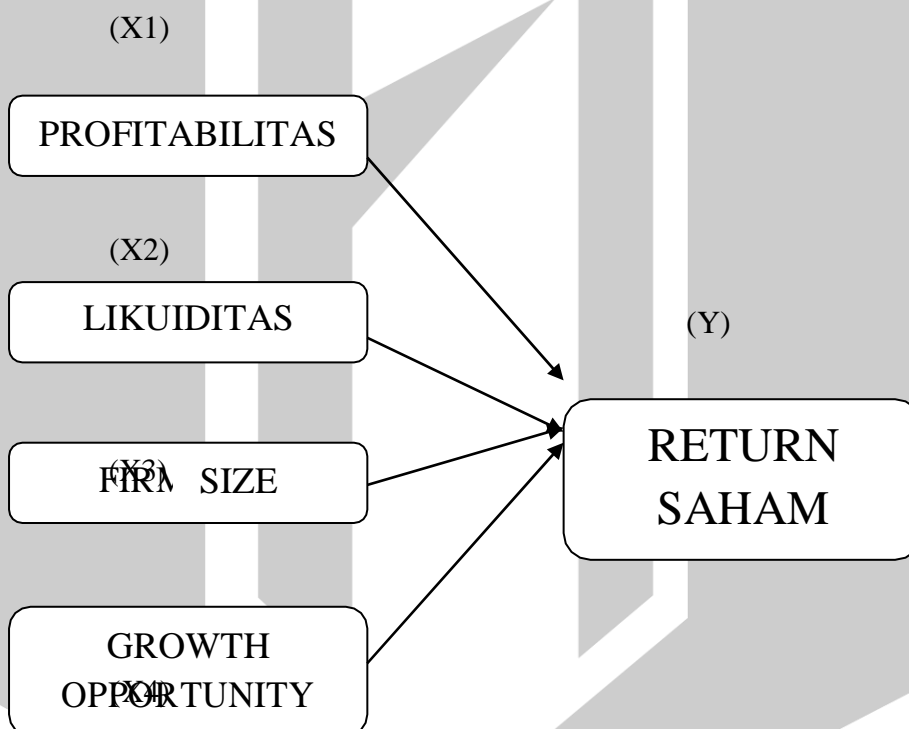
Peluang pertumbuhan adalah peluang bagi perusahaan untuk tumbuh di masa depan. pertumbuhan yang berkembang pesat sering kali perlu meningkatkan aset modal mereka. Artinya, pertumbuhan aset yang tinggi akan meningkatkan *return*. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolok ukur keberhasilan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan yang semakin cepat harus dilengkapi dengan jumlah aset tetap yang tidak sedikit pula. Sehingga untuk mengimbangi pertumbuhan perusahaan yang cepat di masa depan perusahaan membutuhkan dana yang lebih besar. Peluang pertumbuhan suatu perusahaan mendefinisikan prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang.

Keberhasilan perusahaan tersebut juga menjadi tolok ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang. Sehingga hal ini akan berkaitan dengan teori sinyal dimana teori tersebut menjelaskan tentang

persepsi manajemen terhadap pertumbuhan perusahaan dimasa depan, dimana akan mempengaruhi respon calon investor terhadap perusahaan. Menurut penelitian (Wibowo, 2019), Kesempatan bertumbuh perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return di masa yang akan datang.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis di atas, maka dapat digambarkan sebagai berikut:



Hipotesis

Berdasarkan tinjauan pustaka dan landasan teoritis yang telah diuraikan di atas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham.

H2 : Likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham.

H3 : Size berpengaruh terhadap *return* saham.

H4 : *Growth opportunity* berpengaruh terhadap *return* saham.