BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Penelitian Terdahulu

Sebelum penelitian ini, tidak banyak peneliti yang meneliti tentang *return* saham. Beberapa penelitian tentang *return* saham, sebagai berikut :

1. Mayangsari (2020)

Penelitian ini mengambil topik tentang "Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas dan *Return* Saham Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesiatahun 2011-2016". Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh CSR terhadap *return* saham secara langsung maupun tidak langsung melalui profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan ROE sebagai variabel intervening pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2016. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menerima 30 laporan keuangan dan laporan tahunan dari 5 bank di Indonesia. Metode penelitian yang digunakan yaitu dokumentasi. Teknik analisis data menggunakan WarpPLS.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR mampu memberikan pengaruh positif terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan ROE, namun profitabilitas tidak mampu memberikan pengaruh positif terhadap return saham melalui profitabilitas. Sedangkan CSR mampu memberikan pengaruh positif terhadap return saham.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

a) Variabel eksogen yang digunakan adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR).
b) Variabel endogen *return* saham
c) Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, metode penelitian yang digunakan yaitu dokumentasi dan metode analisis data menggunakan WarpPLS.

Perbedaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

a) Jenis sampel yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan jenis sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu perusahaan perbankan di Indonesia.
b) Periode perusahaan yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu tahun 2015-2020, sedangkan periode pada penelitian terdahulu yaitu tahun 2011-2016.
c) Variabel endogen yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu profitabilitas dan *return* saham, sedangkan penelitian sekarang hanya menggunakan *return* saham.

2. Pratama & Widyastuti (2020)

Penelitian ini mengambil topik tentang "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei 2016-2018)". Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan penilaian pasar terhadap *return* saham pada

perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Effeck Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan. Metode penelitian yang digunakan yaitu dokumentasi. Metode analisis data yang digunakan yaitu regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham, profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, penilian pasar berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil Uji adjusted *R square* menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas, dan penilian pasar terhadap *return* saham mampu menjelaskan sebesar 35% terhadap struktur modal sedangkan sisanya 65% dipengaruhi oleh variabel lain.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

a) Variabel eksogen yang digunakan adalah likuiditas
b) Variabel endogen *return* saham
c) Metode penentuan sampel yang digunakan dalah *purposive sampling*, metode penelitian yang digunakan yaitu dokumentasi.

Perbedaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu :

a) Jenis sampel yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangka penelitian terdahulu jenis sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

b) Periode perusahaan yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu tahun 2015-2020, sedangkan penelitian terdahulu periode perusahaan yang digunakan tahun 2016-2018.

c) Pada penelitian terdahulu metode analisis data yang digunakan yaitu regresi linear berganda, sedangkan penelitian sekarang menggunakan WarpPLS.

3. Salim & HN (2019)

Penelitian ini mengambil topik tentang "*Effect of Good Corporate Governance (GCG) Mechanism on Earning Management Practices and the Impact on Stock Returns*". Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menganalisis pengaruh mekanisme *good corporate governance* (GCG) terhadap praktik manajemen laba dan dampaknya terhadap *return* saham. Populasi penelitian ini menggunakan perusahaan yang termasuk dalam grup *go public* LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017. Sampel yang digunakan penelitian ini sebanyak 18 perusahaan. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Metode penelitian yang digunakan yaitu dokumentasi. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis *software Eviews* versi 8.0.

Hasil analisis menunjukan bahwa (1) Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Praktik Manajemen Laba, (2) Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Praktik Manajemen Laba, (3) Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Praktik Manajemen Laba. berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Manajemen Laba, (4) Komite Audit berpengaruh negatif dan signifikan

terhadap Praktik Manajemen Laba, (5) Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit Serentak (Bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba, (6) Praktik Manajemen Laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham(7) Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, (8) Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, (9) Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, (10) Komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, dan (11) Manajemen Laba mampu memediasi pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit secara simultan (bersama-sama) terhadap *Return* Saham.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

a) Variabel eksogen yang digunakan yaitu GCG
b) Variabel endogen yang digunakan *return* saham
c) Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan metode penelitian yang digunakan yaitu dokumentasi.

Perbedaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu :

a) Jenis sampel yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penelitian terdahulu jenis sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang termasuk dalam grup *go public* LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

b) Periode perusahaan yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu tahun 2015-2020, sedangkan penelitian terdahulu periode perusahaan yang digunakan yaitu tahun 2017.

c) Pada penelitian terdahulu variabel endogen yang digunakan yaitu manajemen laba, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan.

d) Pada penelitian terdahulu metode analisis data yang digunakan yaitu analisis *software Eviews* versi 8.0, sedangkan penelitian sekarang menggunakan WarpPLS.

4. Novitasari (2017)

Penelitian ini mengambil topik tentang "Pengaruh *Corporate Governance* Dan Faktor Fundamental Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Tujuan dari penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* dan faktor fundamental terhadap *return* saham. Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesi dari tahun 2013 hingga 2015. Sampel pada penelitian menggunakan 18 perusahaan. Metode penentuan sampel menggunakan *purposive sampling*. Metode penelitian yang digunakan yaitu dokumentasi. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukan bahwa variabel kepemilikan institusional, komite audit dan *price to book value* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel komisaris independen, kepemilikan manajerial, *debt to equity ratio, price earning ratio, dan earning* per share tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

a) Variabel eksogen yang digunakan adalah GCG.
b) Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan metode penelitian yang digunakan yaitu dokumentasi.

Perbedaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu :

a) Jenis sampel pada penelitian sekarang yang digunakan yaitu perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan pada penelitian terdahulu jenis sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
b) Periode penelitian sekarang yaitu tahun 2015-2020, sedangkan pada penelitian terdahulu periode penelitiannya yaitu tahun 2013-2015.
c) Penelitian terdahulu menggunakan variabel eksogen faktor fundamental, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan.
d) Metode analisis data yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu analisis regresi linier berganda, sedangkan penelitian sekarang menggunakan WarpPLS.

5. Manik (2017)

Penelitian ini mengambil topik tentang "Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap *return* saham pada Perusahaan Pertambangan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Periode 2012- 2015. Metode analisis yang digunakan yaitu analisis deskriptif kualitatif dan analisis deskriptif kuantitatif. Metode pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi. Teknik analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik, regresi linier berganda, koefisien korelasi determinasi, dan uji hipotesis. Analisis data dilakukan dengan bantuan software statistic SPSS 21.

Hasil penelitian dapat disimpulkan yaitu likuiditas berpengaruh negatif dan profitablitas berpengaruh positif terhadap return saham.

Persamaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu :

a) Variabel eksogen yang digunakan yaitu likuiditas.
b) Metode penelitian yang digunakan adalah dokumentasi.

Perbedaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu :

a) Jenis sampel yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan jenis sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
b) Periode perusahaan yang digunakan penelitian sekarang yaitu tahun 2015-2020, sedangkan periode perusahaan yang digunakan penelitian terdahulu yaitu tahun 2012-2015.
c) Metode analisis data yang digunakan penelitian terdahulu yaitu analisis regresi linier berganda, sedangkan metode analisis data yang digunakan penelitian sekarang yaitu WarpPLS.

d) Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel eksogen profitabilitas, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan.

6. Parwati & Sudiartha (2016)

Penelitian ini mengambil topik tentang "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas dan Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur". Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang dilihat dari tingkat profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan penilaian pasar terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010 hingga 2014. Sampel yang digunakan penelitian ini sebanyak 35 perusahaan. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode observasi non partisipan dengan teknik analisis data regresi linier berganda.

Hasil analisis menunjukan bahwa kinerja keuangan perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan, melalui pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel profitabilitas. likuiditas dan penilaian pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan variabel *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham.

Persamaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu :

a) Variabel eksogen yang digunakan yaitu likuiditas.
b) Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu :

a) Jenis sampel yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI),

sedangkan jenis sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

b) Periode perusahaan yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu tahun 2015-2020, sedangkan periode perusahaan pada penelitian terdahulu yaitu tahun 2010-2014.

c) Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu metode observasi non partisipan, sedangkan penelitian sekarang metode penelitian yang digunakan yaitu dokumentasi.

d) Pada penelitian terdahulu metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda, sedangkan penelitian sekarang menggunakan WarpPLS

e) Pada penelitian terdahulu menggunakan variabel eksogen profitabilitas, *leverage*, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan.

7. Hardaningtyas & Siswoyo (2016)

Penelitian ini mengambil 20 topik tentang "Pengaruh Kebijakan Deviden dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan LQ 45 Periode 2015". Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk melihat kondisi dan menguji pengaruh variabel kebijakan deviden dan CSR, terhadap *return* saham pada perusahaan yang listing di LQ 45 tahun 2015. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bersifat asosiatif kausalitas dengan teknik *purposive sampling* dan analisis regresi berganda. Metode penelitian yang digunakan yaitu dokumentasi.

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel kebijakan deviden dan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.

Persamaan penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu :

a) Variabel eksogen yang digunakan adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR).
b) Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan metode penelitian yang digunakan yaitu dokumentasi.

Perbedaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu :

a) Jenis sampel yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sedangkan pada penelitian terdahulu jenis sampel yang digunakan yaitu perusahaan LQ 45.
b) Periode perusahaan yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu tahun 2015-2020, sedangkan penelitian terdahulu periode perusahaan yang digunakan yaitu tahun 2015.
c) Pada penelitian variabel eksogen yang digunakan yaitu kebijakan dividen, sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan.
d) Metode analisis data yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu analisis regresi linier berganda, sedangkan metode analisis yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu WarpPLS.

8. Vo & Bui (2016)

Penelitian ini mengambil 21 opic tentang "*Liquidity, liquidity risk and stock returns: evidence from Vietnam*". Tujuan penelitian ini adalah untuk

mengetahui hubungan antara likuiditas dan pengembalian saham di Vietnam dengan menggunakan dataset terbaru dari data pasar dan keuangan perusahaan yang terdaftar di bursa saham Kota *Ho Chi Minh* mulai dari 2007 hingga 2012. Metode penentuan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Pada penelitian terdahulu metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda.

Hasil analisis menunjukan bahwa likuiditas memiliki hubungan yang positif terhadap *return* saham.

Persamaan pada penelitian sekarang dan penelitian terdahulu :

a) Variabel eksogen yang digunakan adalah likuiditas.
b) Metode pengumpulan data yang digunakan yaitu metode dokumentasi dan metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*.

Perbedaan penelitian sekarang dan penelitian terdahulu :

a) Jenis sampel yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu menggunakan perusahaan infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan jenis sampel yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu perusahaan yang terdaftar di bursa saham Kota *Ho Chi Minh*.
b) Periode perusahaan yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu tahun 2015-2020, sedangkan periode perusahaan yang digunakan penelitian terdahulu yaitu tahun 2007-2012.

c) Metode analisis data yang digunakan pada penelitian terdahulu yaitu analisis regresi linier berganda, sedangkan metode analisis yang digunakan pada penelitian sekarang yaitu WarpPLS.

TABEL 2.1

RINGKASAN PENELITIAN TERDAHULU

No.	Nama dan Tahun	Topik Penelitian	Variabel Penelitian	Sampel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1.	Mayangsari (2020)	Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Profitabilitas Dan *Return* Saham Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesiatahun 2011-2016	*Return* Saham Profitabilitas *Corporate Social Responsibility*	Perusahaan perbankan di Indonesiatahun 2011-2016	Metode analisis data menggunakan WarpPLS	CSR mampu memberikan pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham
2.	Pratama & Widyastuti (2020)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI 2016-2018)	*Return* saham Likuiditas Profitabilitas Penilaian Pasar	perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Effeck Indonesia	Metode analisis regresi linier berganda	Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham
3.	Salim & HN (2019)	*Effect of Good Corporate Governance* (GCG)	*Return* Saham Manajemen Laba Kepemilikan Institusional	perusahaan yang termasuk dalam grup *go public* LQ 45	Metode *software Eviews* versi 8.0	Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan Kepemilikan Manajerial

		Mechanism on Earning Management Practices and the Impact on Stock Returns (Case Study on LIQUID (lQ 45) Companies Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2013-2017)	Kepemilikan Manajerial Dewan Komisaris Komite Audit	yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017		berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham
4.	Novitasari (2017)	Pengaruh *Corporate Governance* Dan Faktor Fundamental Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	*Return* Saham Kepemilikan Institusional Komite Audit Komisaris Independen Kepemilikan Majerial *Debt to Equity Ratio* *Price Earning Ratio* *Earning Per Share* *Price to Book Value*	18 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesi dari tahun 2013-2015	Metode analisis regresi linier berganda	Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.
5.	Manik (2017)	Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Yang Terdaftar Di Bursa	Return saham Likuiditas Profitabilitas	perusahaan pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012- 2015.	Metode analisis regresi linier berganda	Likuiditas berpengaruh negatif berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

		Efek Indonesia				
6.	Parwati & Sudiartha (2016)	Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas Dan Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur	*Return* Saham Profitabilitas *Leverage* Likuiditas	35 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2010 hingga 2014	Metode analisis regresi linier berganda	Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham
7.	Hardaningtyas & Siswoyo (2016)	Pengaruh Kebijakan Deviden Dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan LQ 45 Periode 2015	*Return* Saham Kebijakan Dividen *Corporate Social Responsibility*	Perusahaan yang listing di LQ 45 tahun 2015	Metode analisis regresi linier berganda	CSR berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.
8.	Vo & Bui (2016)	*Liquidity, liquidity risk and stock returns: evidence from Vietnam*	*Return* saham Likuiditas	Perusahaan yang terdaftar di bursa saham Kota *Ho Chi Minh* mulai dari 2007 hingga 2012		Likuiditas memiliki pengaruh yang positif signifikan terhadap *return* saham

Sumber: (Mayangsari, 2020), Pratama & Widyastuti (2020), Salim & HN (2019), (Novitasari, 2017), Manik (2017), Parwati & Sudiartha (2016), Hardaningtyas & Siswoyo (2016), Vo & Bui (2016)

2.2. Landasan Teori

Berbagai teori akan dijelaskan dalam landasan teori, dan diharapkan dapat menjadi pedoman utama bagi peneliti dalam melakukan analisis dan evaluasi pemecahan masalah.

2.2.1. *Return* saham

Return (kembalian) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya (Hadi, 2014:194). Menurut Gitman (2014:228) *Return* saham merupakan tingkat pengembalian untuk saham biasa dan merupakan pembayaran kas yang diterima akibat kepemilikan suatu saham pada saat awal investasi. Investor tidak tertarik apabila tidak ada keuntungan yang didapat dari investasinya. *Return* dibagi menjadi dua yaitu *return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi merupakan *return* yang belum terjadi namun diharapkan akan terjadi dimasa yang akan datang.

Return realisasi diukur menggunakan data historis, dan *return* ekspektasi diukur dengan *return* realisasi dan risiko dimasa yang akan datang sebagai penentuan dasar. *Return* saham merupakan pendapatan yang didapat berupa persentase dari modal awal investasi. Pendapatan dari investasi tersebut berupa keuntungan dari jual beli saham, apabila untung disebut *capital gain* dan apabila rugi disebut *capital loss*. Investor juga dapat menerima dividen tunai pada setiap tahunnya. Adapun komponen *return* meliputi sebagai berikut :

a. *Capital gain* atau *capital loss* (untung atau rugi) yaitu keuntungan atau kerugian yang didapat investor dari lebihnya harga jual maupun harga beli diatas harga beli atau harga jual pada pasar sekunder.

b. *Yield* (imbal hasil) yaitu pendapatan atau arus kas yang diterima investor dari waktu ke waktu dan dapat berbentuk dividen maupun bunga. *Yield* berupa persentase dari modal yang diinvestasikan.

***Return* Realisasi (*Realized Return*)**

Return realisasi merupakan pengembalian keuntungan yang telah terjadi dan telah terealisasikan. Hasil dari *return* realisasi dapat dijadikan oleh investor sebagai dasar dalam menentukan *return* ekspektasi serta risiko yang akan terjadi dimasa mendatang. *Return* realisasi diukur dengan membandingkan harga saham tahun ini dengan harga saham sebelumnya dibagi dengan harga saham tahun sebelumnya, dengan persamaan sebagi berikut :

$$\mathrm{Ret}_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots(1)$$

Dimana :

$\mathrm{Ret}_{i,t}$: *Return* saham perusahaan i pada tahun t

$P_{i,t}$: Harga saham perusahaan i pada tahun t

$P_{i,t-1}$: Harga saham perusahaan i pada periode sebelumnya atau t-1

***Return* Ekspektasi (*Expectation Return*)**

Return ekspektasi merupakan pengembalian keuntungan yang diangan-angankan oleh investor di masa mendatang. Berbanding terbalik dengan *return*

realisasi, pada *return* ekspektasi belum bisa diterima oleh investor atau belum terjadi. Tingkat return ekspektasi berupa keuntungan yang akan diterima investor dimasa yang akan datang. Rumus perhitungan *return* ekspektasi sebagai berikut :

$$E(R_{it}) = \frac{\sum R_{it}}{T} \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots(2)$$

Dimana :

$E(R_{it})$: *Return* ekspektasi sekuritas i pada tahun t

R_{it} : *Return* yang sesungguhnya sekuritas i pada tahun t

T : Lamanya periode estimasi

Tingkat Pengembalian (*Rate of Return*)

Rate of Return (RoR) merupakan keuntungan atau kerugian dari suatu investasi pada periode tertentu. Tingkat keuntungan atau kerugian dinyatakan dalam bentuk persentase, dengan membandingkan biaya investasi awal. RoR positif artinya untung, sebaliknya jika RoR negatif artinya rugi atas investasinya. Rumus perhitungan tingkat keuntungan (*rate of return*) sebagai berikut :

$$R = \frac{Vf - Vi}{Vi} \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots(3)$$

Dimana :

R : *Return*

V*f* : Nilai akhir, termasuk dividen dan bunga

V*i* : Nilai awal

2.2.2. Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Menurut Hadi (2014:94-95) menyatakan teori *stakeholder* tidak bisa dipisahkan dari lingkungan sosial sekitarnya. Perusahaan harus mempertahankan legitimasi dan memasukkan pemangku kepentingan ke dalam kebijakan dan struktur pengambilan keputusan mereka untuk membantu mencapai tujuan perusahaan mereka tentang stabilitas bisnis dan kelangsungan bisnis.

Stakeholder merupakan semua aspek eksternal dan internal perusahaan yang terkait dalam suatu hubungan yang mempengaruhi atau tidak dipengaruhi. Teori *stakeholder* adalah entitas yang seharusnya berguna bagi pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang melakukan operasinya tidak hanya untuk kepentingan perusahaan sendiri, namun juga menjaga hubungan dengan perusahaan. *Stakeholder* memegang peranan penting dalam perusahaan sebagai evaluator, dimana *stakeholder* harus menganalisis, mengevaluasi dan memantau ketika perusahaan mengungkapkan kegiatan tanggung jawab sosial perusahaan berdasarkan masukan yang diberikan oleh *stakeholder*.

2.2.3. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Supriyono (2018:63) menyatakan bahwa konsep *agency theory* merupakan kontrak antara *principal* (investor) dengan agen (manajer). Kontrak dilakukan agar agen bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para investor sesuai kontrak yang disepakati. Investor mengharapkan manajer dapat menhasilkan return dari modal yang diinvestasikan. Kontrak yang baik antara manajer dengan investor yaitu kontrak yang bisa menetapkan spesifikasi yang harus dilakukan ketika dana investor bisa dikelola dan didistribusikan keuntungan

antara inestor dengan manajer. Idealnya, manajer dan investor harus menandatangani kontrak lengkap yang menetapkan apa yang akan dilakukan manajer dalam semua keadaan yang tidak terduga.

2.2.4. *Good Corporate Governance* (GCG)

Good Corporate Governance adalah tata kelola yang baik dalam suatu perusahaan yang dilandasi oleh etika profesional dalam menentukan arah kinerja perusahaan. *Good Corporate governance* yang baik menciptakan mekanisme dan alat kontrol untuk menciptakan sistem distribusi yang seimbang antara keuntungan dan kekayaan perusahaan. Sistem tata kelola perusahaan yang baik memberikan jaminan yang kuat kepada pemegang saham dan pemberi pinjaman untuk memastikan bahwa investasi mereka dikembalikan dengan nilai yang wajar dan tinggi.

Penerapan konsep GCG diharapkan dapat menjadi pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pihak yang berkepentingan. Pengaturan dan pengimplementasian good corporate governance memerlukan komitmen dari seluruh jajaran organisasi dari penetapan kebijakan dasar tata tertib yang harus dianut oleh top manajemen dan penerapan kode etik yang harus dipatuhi oleh semua pihak yang ada didalamnya. Adapun mekanisme yang diterapkan dalam GCG meliputi kepemilikan institusional, komite audit, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial. Masing-masing mekanisme tersebut memiliki bagiannya sendiri untuk meningkatkan keuntungan atau pengembalian saham.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai kepemilikan saham atas nama institusi atau lembaga keuangan bukan bank. Sebagian besar pemegang saham institusional memegang lebih banyak saham daripada pemegang saham lainnya. Fungsi dari kepemilikan institusional memonitor manajer, karena bisa mendorong peningkatan dalam pengawasan, serta memungkinkan manajer untuk memaksimalkan tanggung jawab mereka untuk memajukan perusahaan dan pengawasan tersebut dapat memastikan kesejahteraan pemangku kepentingan (Sari et al., 2016). Kepemilikan institusional merupakan presentase kepemilikan saham yang dimiliki atas nama institus atau lembaga keuangan bukan bank. Rumus perhitungan kepemilkan institusional sebagai berikut :

$$\mathrm{KI} = \frac{\text{Total Saham Institusi}}{\text{Total Saham Perusahaan}} \times 100\% \quad \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots(4)$$

Komite Audit

Menurut peraturan Nomer IX.1.5 dalam Keputusan Ketua BAPEPAM Nomer: Kep-643/BL/2012, “Komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh Komite untuk membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komesaris”. Dapat disimpulkan bahwa komite audit adalah komite yang terdiri dari komite anggota dengan pengawasan internal, dengan tanggung jawab mendukung anggota komite, memastikan kelangsungan audit internal dan eksternal, dan memperkuat independensi auditor (Devinta et al., 2020). Komite audit dapat diukur dengan menghitung jumlah anggota komite audit perusahaan sampel.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan proporsi jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Devinta et al., 2020). Kepemilikan manajerial akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan manajemen menyelaraskan kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham, memungkinkan manajer untuk mendapatkan keuntungan langsung dari keputusan yang mereka buat dan untuk berbagi konsekuensi dari membuat keputusan yang salah. Proporsi kepemilikan yang semakin besar dalam perusahaan, maka manajemen akan lebih berupaya lagi untuk pemegang saham yang tidak dimiliki sendiri dan investor (Novitasari, 2017). Kepemilikan diukur dengan proporsi jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dari total modal saham perusahaan yang dikelola. Rumus perhitungan kepemilikan manajerial sebagai berikut :

$$\mathrm{KM} = \frac{\text{Total Saham yang dimiliki oleh Manajemen}}{\text{Jumlah saham perusahaan yang dikelola}} \times 100\% \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots(5)$$

Dewan Komisasris Independen

Dewan komisaris independen yaitu dewan yang tidak memiliki kaitan apapun dengan dewan lainnya. dewan komisaris yang tidak ada hubungannya dengan dewan direksi, anggota dewan komisaris lainnya termasuk pemegang saham dan anngota lainnya. Tugas dewan komisaris independen yaitu menjadi penengah apabila terjadi perselisihan didalam perusahaan dan hanya untuk

kepentingan perusahaan. Dewan komisaris independen dapat diukur dengan perbandingan jumlah komisaris independen dengan jumlah anggota dewan komisaris pada perusahaan. Rumus perhitungan dewan komisaris independen sebagai berikut :

$$\text{DKI} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independensi}}{\text{Jumlah Seluruh Komisaris}} \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots(6)$$

2.2.5. *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Corporate Social Responsibility tidak lagi merupakan kegiatan sukarela yang dilakukan oleh suatu perusahaan, melainkan menjadi tanggung jawab atas kegiatan perusahaan, tetapi menjadi kewajiban atau bersifat wajib bagi beberapa perusahaan untuk melaksanakan atau menerapkannya. Hal ini diatur dalam Undang-undang No.19 Tahun 2003 tetntang BUMN, yang ditindaklanjuti dengan Kepmen.BUMN No. Kep-236/MBU/2003 juncto Permen.BUMN No. Per-05/MBU/2007. Selain undang-undang BUMN, undang-undang nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT) yang disahkan pada 20 Juli 2007 juga mewajibkan perseroan terbatas untuk melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan atau CSR.

CSR adalah bentuk tanggung jawab sosial perusahaan dengan berbagai bentuk kegiatan yang bertujuan untuk memperbaiki ketimpangan sosial dan kerusakan lingkungan yang disebabkan kegiatan operasional perusahaan. Pada tingkat tertentu, penerapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sangat berguna bagi perusahaan bisnis karena membantu mereka meningkatkan lingkungan

internal dan eksternal untuk pembangunan berkelanjutan mereka dengan dukungan investor dan pemangku kepentingan.

Pengungkapan CSR dapat diukur menggunakan *standart* GRI index, yaitu index yang dapat mengungkapkan CSR dengan menggunakn laporan tahunan secara berkala yang berdasarkan pada GRI *Guideliness* untuk melihat dan memberikan informasi mengenai kontribusi perusahaan dalam mengelola perusahaan. *Global Report Initiative* (GRI) yang digunakan *version* GRI 4 menyesuaikan CSR yang dilaksanakan di Asia Tenggara. Terdapat kategori pengungkapan CSR yang memiliki standar dari GRI yaitu ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam *sustainability reporting*. Berikut merupakan item-item dari indikator pengungkapan CSR:

TABEL 2.2

91 INDIKATOR PENGUNGKAPAN CSR BERDASARKAN GRI G4

KATEGORI	INDIKATOR
KATEGORI EKONOMI	1. Kinerja Ekonomi 2. Keberadaan 3. Dampak Ekonomi Tidak Langsung 4. Praktek Pengadaan
KATEGORI LINGKUNGAN	1. Bahan 2. Energi 3. Air 4. Keanekaragaman Hayati 5. Emisi 6. Efluen dan Limbah 7. Produk dan Jasa 8. Kepatuhan 9. Transportasi 10. Lain-ain 11. Asesmen pemasok atas lingkungan 12. Mekanisme pengaduan masalah

	lingkungan
KATEGORI SOSIAL	**SUB-KATEGORI: PRAKTEK KETENAGAKERJAAN DAN KENYAMANAN BEKERJA** 1. Kepegawaian 2. Hubungan industrial 3. Kesehatan dan Keselamatan Kerja 4. Pelatihan dan Pendidikan 5. Keberagaman dan kesetaraan peluang 6. Kesetaraan Remunerasi Perempuan dan Laki-laki 7. Asesmen Pemasok Terkait Praktik Ketenagakerjaan
	SUB-KATEGORI: HAK ASASI MANUSIA 1. Investasi 2. Non-diskriminasi 3. kebebasan berserikat dan Perjanjian Kerja Bersama 4. pekerja anak 5. pekerja paksa atau Wajib Kerja 6. praktik pengamanan 7. hak adat 8. Asesmen 9. asesmen pemasok atas hak asasi manusia 10. Mekanisme Pengaduan Masalah Hak Asasi Manusia
	SUB-KATEGORI: MASYARAKAT 1. Masyarakat Lokal 2. Anti-Korupsi 3. Kebijakan Publik 4. Anti Persaingan 5. Kepatuhan 6. Asesmen Pemasok Atas Dampak Terhadap Masyarakat 7. Mekanisme Pengaduan Dampak Terhadap Masyakat
	SUB-KATEGORI: TANGGUNG JAWAB ATAS PRODUK 1. kesehatan keselamatan pelanggan 2. Pelabelan Produk dan Jasa 3. Komunikasi Pemasaran

	4. Privasi Pelanggan 5. Kepatuhan

Rumus perhitungan CSRI adalah :

$$\text{CSRIj} = \frac{\sum \text{Xij}}{\text{Nj}} \ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots\ldots(7)$$

Keterangan :

CSRIj : *Corporate Social Responsibility Disclousure Index* perusahaan j

Nj : Jumlah item untuk perusahaan j (Nj = 91)

∑Xij : Total angka atau skor yang diperoleh masing-masing perusahaan.

Dummy variable: 1 = jika item i diungkapkan; 0 = jika item tidak diungkapkan

2.2.6. Likuiditas

Likuiditas merupakan mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan dengan membandingkan aset lancar dan kewajiban lancarnya. Apabila perusahaan ingin tetap likuid, seharusnya posisi dana yang tersedia saat ini harus lebih besar dari utangnya. ika perusahaan tidak likuid, berarti perusahaan tersebut tidak sehat. Rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dalam penelitian ini likuiditas diukur dengan *current ratio, quick ratio* dan *cash ratio* untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui *return* saham. Apabila perusahaan menerima keuntungan yang optimal dari operasionalnya, maka pembiayaan dan pendanan perusahaan semakin lancar, begitu juga

sebaliknya (Parwati & Sudiartha, 2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi likuiditas tersebut antara lain (Manik, 2017):

a) Besarnya investasi pada aktiva tetap dibandingkan dengan seluruh dana jangka panjang.

   Penggunaan dana yang digunakan untuk pembelian aktiva tetap merupakan penyebab utama dari adanya keadaan yang tidak likuid. Karena semakin banyak dana yang dikelurkan perusahaan untuk aktiva tetap, maka akan semakin kurang dana yang dibutuhkan dalam jangka pendek. Akibatnya, rasio likuiditas menurun. Penurunan ini dapat dicegah dengan menambahkan dana jangka panjang untuk menutupi permintaan aset tetap yang semakin meningkat.

b) Volume kegiatan perusahaan.

   Apabila volume kegiatan perusahaan meningkat, maka kebutuhan dana yang digunakan untuk membiayai aktiva lancar akan menambah. Sebagian dari kebutuhan tersebut sudah terpenuhi dengan peningkatan utang, namun jika lain tetap, maka diperlukan investasi dana jangka panjang untuk tambahan kebutuhan modal kerja agar rasio dapat dipertahankan.

c) Pengendalia aktiva lancar.

   Adanya investasi yang melebihi dari yang seharusnya, disebakan investasi dalam piutang dan persediaan yang besar menandakan bahwa adanya pengendalian yang kurang baik. Maka rasio akan

menurun drastis, kecuali jika ada persediaan dana jangka panjang yang lebih.

Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *current ratio*, *quick ratio*, dan *cash ratio*.

Current Ratio

Current ratio diukur untuk mengetahi seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi utang lancar menggunakan aset lancar yang dimiliki. Apabila rasio semakin tinggi maka perusahaan tersebut semakin likuid. Kelemahan pada rasio ini yaitu semua komponen aset lancar tisak memiliki tingkat likuiditas yang sama. Rumus *current ratio* sebagai berikut :

$$Current\ Ratio = \frac{Current\ Assets\ (\text{Aktiva Lancar})}{Current\ Liabilities\ (\text{Utang Lancar})} \quad \text{.....(8)}$$

Quick Ratio

Quick ratio hampir sama dengan *current ratio*, namun disini persediaan tidak dihitung karena tidak likuid dibandingkan dengan surat berharga, kas, serta piutang. Maka dari itu QR lebih memberikan ukuran yang akurat daripada *current ratio* untuk kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rumus *quick ratio* sebagai berikut:

$$Quick\ Ratio = \frac{Current\ Assets - Inventory}{Current\ Liabilities} \quad \text{.....(9)}$$

Cash Ratio

Cash ratio adalah kemampuan perusahaan untuk menutupi utang lancarnya dengan kas dan surat berharga yang dimiliki. Jika rasio likuiditas tinggi maka akan baik pula kondisi keuangan jangka pendek perusahaan. Rumus *cash ratio* adalah sebagai berikut

$$Cash\ Ratio\ = \frac{Cash + Marketable\ securities}{Current\ Liabilities} \quad \text{.....(10)}$$

2.3. Hubungan antar Variabel

Pada subbab ini menguraikan hubungan antara variabel eksogen dan endogen belandasan teori yang sudah dijelaskan sebelumnya. Penjelasan ini menjadi dasar pada penyusunan kerangka pemikiran serta menentukan hipotesis. Berikut ini merupakan hubungan antara variabel eksogen terhadap variabel endogen.

2.3.1. *Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Return Saham*

GCG dapat berpengaruh terhadap *return* saham. Sistem GCG yang baik secara efektif melindungi pemegang saham dan kreditur, memastikan mereka akan mengembalikan investasi mereka secara adil dan bernilai tinggi. *Good corporate governance* diukur berdasarkan mekanisme yang dapat diterapkan yaitu kepemilikan institusional, komite audit, komisaris independen, dan kepemilikan manajerial.

Teori agensi yaitu kesepakatan antara manajer (agent) dan investor (pricipal). Hubungan teori agensi dengan *good corporate governance* untuk bertanggung jawab dan memberi keyakinan kepada pemilik saham untuk memperoleh keuntungan yang optimal. Kontrak yang dilakukan antara investor dengan manajer merupakan kontrak yang mendefinisikan apa yang harus manajer lakukan untuk mengelola dana investor, serta pembagian *return* antara investor dan manajer. Investor mengharapkan bahwa manajer dapat menghasilkan *return* dari modal yang sudah mereka investasikan.

Good corporate governance memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya apabila perusahaan menerapkan GCG dengan baik maka akan menarik para investor untuk menamkan modalnya diperusahaan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor dan membuat *return* saham perusahaan juga akan meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Novitasari (2017) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *return* saham serta penelitian Salim & HN (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional, komisaris independen dan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Kepemilikan istitusional memihak kepada kepentingan pemegang saham minoritas, karena mempunyai kepentingan yang sama dalam hal insentif ekonomis baik dalam jangka panjang dalam bentuk deviden maupun dalam jangka pendek dalam bentuk abnormal *return* saham.

Dalam hal ini, dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen akan mengakibatkan terjadinya pengawasan terhadap kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Dengan kepemilikan manajerial tentunya akan mendorong manajer untuk bertindak sejalan dengan keinginan pemegang saham dengan meningkatkan kinerja dan tanggung jawab dalam mencapai kemakmuran pemegang saham. Hal ini tentunya akan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan yang terlihat dari kenaikan harga sahamnya dan dapat meningkatkan return saham

H_1 : *Good Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

2.3.2. *Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Return Saham*

Corporate Social Responsibility pada saat ini bukan lagi merupakan kegiatan sukarela yang dilakukan perusahaan, tetapi menjadi suatu keharusan atau kewajiban bagi perusahaan untuk melakukan atau menerapkannyaa. *Corporate social responsibility* menunjukkan suatu bentuk tanggung jawab sosial perusahaan dengan berbagai bentuk kegiatan yang bertujuan untuk memperbaiki ketimpangan sosial dan kerusakan lingkungan yang disebabkan kegiatan operasional perusahaan.

Teori *stakeholder* merupakan suatu entitas yang melakukan kegiatan operasional perusahaan tidak hanya untuk kepentingan perusahaan itu sendiri. CSR perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya

beroperasi untuk kepentingannya sendiri tetapi juga harus memberikan manfaat bagi *stakeholdernya*, termasuk kepada masyarakat sekitar perusahaan berdiri itu menunjukkan adanya CSR yang tinggi.

Corporate social responsibility memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Artinya jika perusahaan semakin banyak pertanggung jawaban atau semakin banyak dana yang digunakan untuk program CSR yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungan. Maka akan meningkatkan citra perusahaan yang baik dan membuat para investor tertarik untuk berinvestasi diperusahaan, sehingga *return* saham akan meningkat.

Adanya CSR yang tinggi dalam perusahaan dapat meningkatkan citra perusahaan dimata investor, sehingga dapat meningkatkan kemauan untuk berinvestasi yang akan mempengaruhi peningkatan *demand* atas saham dimana harga saham yang ada mengalami kenaikan dan *return* saham pun ikut meningkat. Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan Hardaningtyas & Siswoyo (2016) serta Mayangsari (2020) menyatakan CSR terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

H_2 : *Corporate social responsibility* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

2.3.3. *Pengaruh Likuiditas Terhadap Return Saham*

Likuiditas mengukur kapasitas jangka pendek perusahaan dengan membandingkan aset jangka pendeknya dengan kewajiban jangka pendeknya.

Agar perusahaan tetap likuid, persediaan dana yang tersedia saat ini harus lebih besar dari kewajiban lancarnya. Perusahaan yang tidak sehat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak likuid. Rasio lancar merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya. Ketika sebuah perusahaan menghasilkan keuntungan yang optimal dari operasinya, maka pembiayaan dan pembiayaan perusahaan akan lebih lancar dan sebaliknya.

Likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Semakin tinggi likuiditas maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Jika sebuah perusahaan dapat melunasi seluruh hutang jangka pendeknya tepat waktu, maka perusahaan tersebut dikatakan dalam kondisi keuangan yang baik serta asetnya likuid. Hal ini dianggap baik oleh kreditur jangka pendek sehingga mereka tanpa ragu-ragu meminjamkan dananya digunakan untuk pemenambahan modal pada perusahaan yang nantinya akan mendapatkan keuntungan.

Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Vo & Bui (2016) serta Parwati & Sudiartha (2016) menunjukan bahwa likuiditas memiliki hubungan yang positif terhadap *return* saham. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka hal ini akan bisa membuat return saham yang diperoleh perusahaan meningkat. Semakin baiknya CR menunjukkan bahwa besarnya kewajiban lancar dapat ditutup oleh aktiva agar dikonversi menjadi kas dalam jangka pendek. Hal ini didukung oleh *balance theory* yang menyatakan bahwa perusahaan beresiko rendah menggunakan hutang lebih banyak, serta menggunakan lebih sedikit hutang pada risiko yang tinggi.

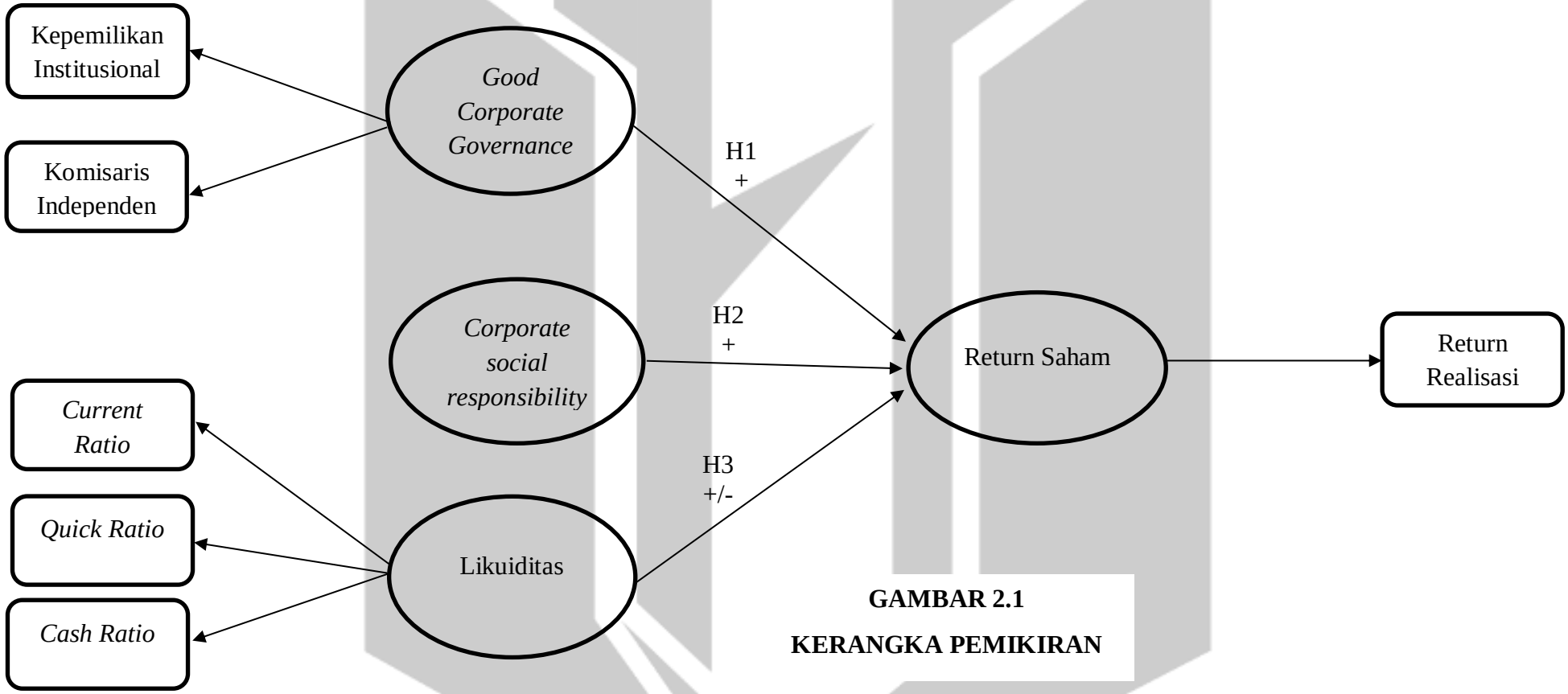
Likuiditas juga dapat memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Apabila tingkat likuiditas suatu perusahaan semakin tinggi maka hal tersebut tidak baik karena akan membuat para investor akan berspekulasi bahwasannya perusahaan tersebut memiliki kelebihan sumber dana yang menganggur atau tidak efektif akan membuat kehilangan kesempatan untuk memperoleh laba yang besar. Hal tersebuta akan membuat minat investor jadi tidak tertarik untuk berinvestasi di perusahaan sehingga akan mempengaruhi rendahnya harga saham dan menyebabkan return saham juga menurun.

Hal ini didukung oleh peneliti penelitian yang dilakukan oleh Manik (2017) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Karena aset lancar perusahaan yang cenderung meningkat sedangkan terjadi penurunan dalam hutang lancar.

H_3 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

2.4. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian diatas, maka disusun model kerangka pemikiran sebagai berikut :



GAMBAR 2.1

KERANGKA PEMIKIRAN

2.5. Hipotesis Penelitian

H_1 : *Good Corporate Governance* (Kepemilikan institusional dan Komisaris independen) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

H_2 : *Corporate Sosial Responbility* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return* saham

H_3 : Likuiditas (*Current ratio, Quick ratio, Cash ratio*) memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham