

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Bab ini menjelaskan penelitian terdahulu yang mengambil topik mengenai *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia di Bursa Efek Indonesia. Berikut ini beberapa penelitian terdahulu:

2.1.1 Burky & Suriawinata (2020)

Penelitian ini mengambil judul “*Analysis Of The Effect Of Return On Asset, Debt To Equity Ratio, And Total Asset Turnover. On Share Return (Case Study of Property and Real Estate Subsector Companies Listed on the IDX for the 2014-2018 Period)*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2018. Teknik pengambilan sampel perusahaan *property* dan *real estate* menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah metode regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham, profitabilitas dan solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Variabel dependen yang digunakan yaitu *return* saham.

2. Variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Variabel independen yang digunakan sekarang ditambahkan likuiditas.
2. Pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *property* dan *real estate*.
3. Pada penelitian ini menggunakan periode 2017-2021 sedangkan penelitian terdahulu yaitu 2014-2018.

2.1.2 Purba (2019)

Penelitian ini mengambil judul “*Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI*”. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas terhadap return saham pada perusahaan manufaktur industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Teknik pengambilan sampel perusahaan manufaktur industri makanan dan minuman menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah metode regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Solvabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Variabel dependen yang digunakan yaitu *return* saham.
2. Variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Variabel independen yang digunakan sekarang ditambahkan aktivitas.
2. Pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri makanan dan minuman.
3. Pada penelitian ini menggunakan periode 2017-2021 sedangkan penelitian terdahulu yaitu 2013-2017.

2.1.3 Dewi & Fajri (2019)

Penelitian ini mengambil judul “*Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Teknik pengambilan sampel perusahaan manufaktur menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah metode regresi data panel. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu

1. Variabel dependen yang digunakan yaitu *return* saham.
2. Variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas dan likuiditas.

3. Pada penelitian sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Variabel Independen yang digunakan sekarang ditambahkan solvabilitas dan aktivitas.
2. Pada penelitian ini menggunakan periode 2017-2021 sedangkan penelitian terdahulu yaitu 2013-2017.

2.1.4 Suciati (2018)

Penelitian ini mengambil judul “*The effect of Financial Ratio and Firm Size on Stock Return in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016. Teknik pengambilan sampel perusahaan *property* dan *real estate* menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah metode regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, tetapi likuiditas, profitabilitas, aktivitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu

1. Variabel dependen yang digunakan yaitu *return* saham.
2. Variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas perusahaan.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan *property* dan *real estate*.
2. Pada penelitian ini menggunakan periode 2017-2021 sedangkan penelitian terdahulu yaitu 2012-2016.

2.1.5 Rahmi, Wahyudi, & Daud (2018)

Penelitian ini mengambil judul “*Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*”. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014. Teknik pengambilan sampel perusahaan manufaktur industri barang konsumsi menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan metode regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Earning Per Saham*, *Price Earning Ratio* dan *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan pada pengembalian saham. Sebaliknya, variabel solvabilitas memiliki pengaruh negatif penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu

1. Variabel dependen yang digunakan yaitu return saham
2. Variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, dan solvabilitas.

Perbedaan penelitian saat ini dengan penelitian terdahulu yaitu:

1. Variabel independen yang digunakan sekarang ditambahkan likuiditas dan aktivitas perusahaan.
2. Pada penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur industri barang konsumsi.
3. Pada penelitian ini menggunakan periode 2017-2021 sedangkan penelitian terdahulu yaitu 2012-2014.

2.1.6 Sugiarti, Surachman, & Aisjah (2015)

Penelitian ini mengambil topik “*Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*”. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, dan *Earning Per Share* pada *Stock Return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2009-2012. Teknik pengambilan sampel perusahaan manufaktur menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas memberikan efek negatif yang signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan solvabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham dan *variable Earning Per Share* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu:

1. Variabel dependen yang digunakan yaitu return saham

2. Variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas.
 3. Pada penelitian sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur
- Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan yaitu:
1. Variabel independen yang digunakan sekarang ditambahkan aktivitas perusahaan.
 2. Pada penelitian ini menggunakan periode 2017-2021 sedangkan penelitian terdahulu yaitu 2009-2012.

Tabel 2.1
Pemetaan Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Tahun	Tujuan Penelitian	Variable Penelitian	Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
1.	Burky & Suriawinata (2020)	Mengetahui seberapa besar pengaruh profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2018.	Variabel Dependen : <i>Return</i> Saham Variabel Independen : <i>return on asset</i> , <i>debt to equity ratio</i> , dan <i>total asset turnover</i> .	Sampel : 32 perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Teknik Pengambilan Sampel : <i>Purposive Sampling</i>	Regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. • Solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. • Aktivitas perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham.
2.	Purba (2019)	Menganalisis pengaruh rasio protabilitas, likuiditas, solvabilitas terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur industri	Variabel Dependen : <i>Return</i> Saham Variabel Independen : <i>return on asset</i> , <i>quick ratio</i> , dan	Sampel : 13 perusahaan manufaktur industri makanan dan minuman yang terdaftar di	Regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. • Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.

No	Nama dan Tahun	Tujuan Penelitian	Variable Penelitian	Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
		makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017	<i>debt to equity ratio.</i>	BEI periode 2013-2017. Teknik Pengambilan Sampel : <i>Purposive Sampling</i>		<ul style="list-style-type: none"> • Solvabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
3.	Dewi & Fajri (2019)	Menguji pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017.	Variabel Dependen : Return Saham Variabel Independen : <i>return on asset, current ratio</i>	Sampel : 34 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017. Teknik Pengambilan Sampel : <i>Purposive Sampling</i>	Regresi data panel	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. • Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.

No	Nama dan Tahun	Tujuan Penelitian	Variable Penelitian	Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
4.	Suciati (2018)	Mengetahui pengaruh rasio keuangan dan ukuran perusahaan terhadap return saham pada perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2016	Variabel Dependen : <i>Return Saham</i> Variabel Independen : <i>return on asset, current ratio, debt to equity ratio</i> dan <i>total asset turnover</i> .	Sampel : perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2016. Teknik Pengambilan Sampel : <i>Purposive Sampling</i>	Regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. • Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. • Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. • Aktivitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
5.	Rahmi, Wahyudi, & Daud (2018)	Menjelaskan pengaruh kinerja keuangan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Dependen : <i>Return Saham</i> Variabel Independen : <i>Return On Assets, Earning Per Saham, Price Earning Ratio, Net Profit</i>	Sampel : 30 perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2014.	Regresi berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. • EPS, PER, DAN NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. • Solvabilitas (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.

No	Nama dan Tahun	Tujuan Penelitian	Variable Penelitian	Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel	Teknik Analisis	Hasil Penelitian
		pada tahun 2012-2014.	<i>Margin, dan debt to equity ratio</i>	Teknik Pengambilan Sampel : <i>Purposive Sampling</i>		
6.	Sugiarti, Surachman, & Aisjah (2015)	Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan <i>Earning per Share</i> pada <i>Stock Return</i> .	Variabel Dependen : <i>Return Saham</i> Variabel Independen : <i>Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Earning per Share.</i>	Sampel : 28 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2012. Teknik Pengambilan Sampel : <i>Purposive Sampling</i>	Regresi linier berganda	<ul style="list-style-type: none"> • Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. • <i>EPS</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. • Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham. • Solvabilitas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.

Sumber data: (Burky & Suriawinata, 2020); (Purba, 2019); (Dewi & Fajri, 2019); (Suciati, 2018); (Rahmi et al., 2018); (Sugiarti et al., 2015).

2.2 Landasan Teori

Sub bab ini berisi tentang teori-teori dasar yang digunakan dalam sebuah penelitian. Dalam penelitian ini menggunakan landasan teori yang digunakan yaitu, *return* saham, profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas perusahaan.

2.2.1 Return saham

Return Saham adalah keuntungan yang akan diperoleh investor dari kegiatan investasi di perusahaan baik secara langsung maupun melalui perusahaan sekuritas. *Return* saham terbagi menjadi dua yaitu capital gain dan dividen.

Menurut Jogiyanto (2015), *return* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Return saham} = \left(\frac{P_t - P_{t-1} + \text{dividen}}{P_{t-1}} \right) \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

P_t = Harga saham penutupan pada tahun sekarang

P_{t-1} = Harga saham penutupan pada tahun sebelumnya

2.2.2 Teori sinyal (Signaling Theory)

Teori sinyal adalah cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang, di mana informasi tersebut diberikan oleh manajemen perusahaan kepada pemegang saham (Brigham & Houston, 2014). Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik

dan buruk. Agar sinyal tersebut baik maka harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan baik serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang memiliki kualitas. Perusahaan yang melakukan publikasi laporan keuangan auditan akan memberikan informasi kepada pasar dan diharapkan pasar dapat merespon informasi sebagai suatu sinyal yang baik atau buruk. Sinyal yang diberikan perusahaan kepada publik akan mempengaruhi pasar saham khususnya harga saham perusahaan dan berdampak pada besar kecilnya *return* saham. Jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar baik pada pasar, maka dapat meningkatkan harga saham dan meningkatkan *return* saham. Begitu juga sebaliknya, jika sinyal perusahaan menginformasikan kabar buruk maka harga saham perusahaan akan mengalami penurunan dan *return* saham juga akan mengalami penurunan (Hartono & Jogiyanto., 2013).

2.2.3 Kinerja Keuangan

Menurut Gege (2015) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan bisa diukur dengan menggunakan rasio keuangan. Menurut Prastowo & Rifka (2005:80) rasio keuangan merupakan teknik analisis yang paling banyak digunakan untuk analisis yang dapat memberikan jalan keluar dan menggambarkan gejala-gejala yang tampak suatu keadaan. Rasio keuangan adalah ukuran yang digunakan dalam interpretasi dan analisis laporan keuangan suatu perusahaan. Rasio keuangan ini yang digunakan untuk mengukur *return* saham.

2.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas adalah mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari investasi. Menurut Hanafi (2016), profitabilitas dapat diukur dengan tiga rasio yang sering digunakan yaitu *Net profit margin (NPM)*, *return on asset (ROA)*, dan *return on equity (ROE)*.

1. Net Profit Margin (NPM)

Net profit margin menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu (Hanafi, 2016).

$$\text{NPM} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{penjualan}} \dots\dots\dots(3)$$

2. Return On Asset (ROA)

Return on asset mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset yang tertentu (Hanafi, 2016).

$$\text{ROA} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}} \dots\dots\dots(4)$$

3. Return On Equity (ROE)

Return on equity mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan modal tertentu (Hanafi, 2016).

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{modal saham}} \dots\dots\dots(5)$$

4. Earning per Share (EPS)

Earning per Share menunjukkan jumlah uang yang akan dihasilkan dari setiap lembar saham biasa yang dimiliki investor (Kasmir, 2013).

$$\text{EPS} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{jumlah lembar saham}} \dots\dots\dots(6)$$

Dalam penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA) dalam menentukan pengaruh profitabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

2.2.5 Likuiditas

Likuiditas adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek kepada kreditor. Menurut (Hanafi (2016), likuiditas dapat diukur dengan menggunakan beberapa rasio yaitu rasio lancar dan rasio *quick*.

1. Rasio Lancar / *current ratio*(CR)

Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aset lancar (Hanafi, 2016).

$$CR = \frac{\text{aset lancar}}{\text{utang lancar}} \dots \dots \dots (7)$$

2. Rasio *Quick* (QR)

Rasio *quick* mengeluarkan persediaan dari komponen aset lancar. Dari ketiga komponen aset lancar (kas, piutang dagang, persediaan, sekuritas), persediaan biasanya dianggap sebagai aset yang paling tidak likuid. Untuk menjual persediaan (mengubah persediaan menjadi kas), waktu yang diperlukan lebih lama (Hanafi, 2016).

$$QR = \frac{\text{aset lancar} - \text{persediaan}}{\text{utang lancar}} \dots \dots \dots (8)$$

Dalam penelitian ini menggunakan *current ratio* (CR) dalam menentukan pengaruh likuiditas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

2.2.6 Solvabilitas

Solvabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Hanafi (2016), solvabilitas dapat diukur dengan menggunakan beberapa macam yaitu rasio utang terhadap total aset, rasio *times interest earned* dan rasio *fixed charge coverage*.

1. Rasio Utang terhadap total aset / *Debt to assets ratio* (DAR)

Rasio yang tinggi berarti perusahaan menggunakan utang/*financial leverage* yang tinggi. Penggunaan utang yang tinggi akan meningkatkan profitabilitas dilain pihak, utang yang tinggi juga akan meningkatkan resiko (Hanafi, 2016).

$$\text{DAR} = \frac{\text{total utang}}{\text{total aset}} \dots\dots\dots(9)$$

2. Rasio Utang terhadap ekuitas / *Debt to equity ratio* (DER)

Rasio yang mengukur besaran penggunaan utang oleh perusahaan yang dapat dikonversi dengan menggunakan ekuitas perusahaan (Hanafi, 2016).

$$\text{DER} = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}} \dots\dots\dots(10)$$

3. *Times Interest Earned*

Times interest earned menghitung seberapa besar laba sebelum bunga dan pajak yang tersedia untuk menutup beban tetap bunga. Rasio yang tinggi menunjukkan situasi yang aman karena tersedia dana yang lebih besar untuk menutup pembayaran bunga (Hanafi, 2016).

$$\text{TIE} = \frac{\text{laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)}}{\text{bunga}} \dots\dots\dots(11)$$

4. *Fixed Charge Coverage*

Fixed charge coverage mengukur kemampuan perusahaan membayar total beban tetap yang biasanya mencakup biaya bunga dan sewa (Hanafi, 2016).

$$\text{Fixed charge coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{biaya sewa}}{\text{bunga} + \text{biaya sewa}} \dots\dots\dots(12)$$

Dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* (DER) dalam menentukan pengaruh solvabilitas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

2.2.7 Aktivitas

Aktivitas adalah mengukur tingkat efisiensi dan efektivitas seluruh aset yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba. Menurut Hanafi (2016), aktivitas dapat diukur dengan menggunakan beberapa macam yaitu rata-rata umur piutang, perputaran persediaan, perputaran aktiva tetap dan perputaran total aktiva.

1. Rata-rata umur piutang

Rata-rata umur piutang melihat berapa lama waktu yang diperlukan untuk melunasi piutang yang dipunya oleh perusahaan. Semakin lama rata-rata piutang berarti semakin besar dana yang tertanam pada piutang (Hanafi, 2016).

$$\text{Rata-rata umur piutang} = \frac{\text{penjualan}}{\text{piutang}} \dots\dots\dots(13)$$

2. Perputaran persediaan (*inventory turnover*)

Rasio yang mengukur hubungan antara piutang perusahaan dengan harga pokok penjualan yang ditetapkan perusahaan (Hanafi, 2016).

$$\text{Perputaran persediaan} = \frac{\text{harga pokok penjualan}}{\text{piutang}} \dots\dots\dots(14)$$

3. Perputaran aset tetap (*fixed asset turnover*)

Rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aset tetap yang dimiliki perusahaan (Hanafi, 2016).

$$\text{Perputaran aktiva tetap} = \frac{\text{penjualan}}{\text{aset tetap}} \dots\dots\dots(15)$$

4. Perputaran total aset (total *asset turnover*)

Rasio yang menunjukkan seberapa besar kemampuan aset perusahaan dalam menciptakan penjualan (Hanafi, 2016).

$$\text{TATO} = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aset}} \dots\dots\dots(16)$$

Dalam penelitian ini menggunakan Perputaran total aset (TATO) dalam menentukan pengaruh aktivitas terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

2.3 Hubungan antar variabel

Sub bab ini menjelaskan bagaimana hubungan antar variabel berdasarkan teori maupun hasil penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya.

2.3.1 Pengaruh profitabilitas terhadap return saham

Profitabilitas adalah mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari investasi. Salah satu rasio profitabilitas adalah *return on asset* (ROA), rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu.

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham artinya, jika profitabilitas tinggi maka return saham tinggi. Maknanya adalah, apabila laba yang dihasilkan tinggi maka perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Jika kondisi

perusahaan dikategorikan menguntungkan atau menjanjikan keuntungan di masa mendatang, maka banyak investor yang akan menanamkan modalnya untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga meningkatnya harga saham dan juga investor mendapatkan *return* saham yang meningkat (Sugiarti et al., 2015). Namun jika, perusahaan tersebut tidak bisa menghasilkan laba yang tinggi maka perusahaan tersebut tidak memiliki kinerja yang baik dan efisien sehingga membuat turunnya harga saham dan juga menurunnya *return* saham yang dihasilkan perusahaan tersebut.

Profitabilitas yang tinggi akan menarik perhatian calon investor untuk melakukan investasi, karena menunjukkan manajemen perusahaan efektif dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang dapat menghasilkan laba besar, cenderung tinggi harga sahamnya sehingga para investor akan mendapatkan *return* saham yang tinggi (Purba, 2019).

Pada penelitian Purba (2019), (Sugiarti et al., 2015) dan (Dewi & Fajri, 2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.

2.3.2 Pengaruh likuiditas terhadap return saham

Likuiditas adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek kepada kreditor. Salah satu rasio likuiditas adalah *current ratio* (CR), rasio ini mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aset lancar.

Likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham artinya, jika likuiditas tinggi maka *return* saham tinggi. Maksudnya adalah, likuiditas yang tinggi menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dan perusahaan tersebut akan dinilai likuid. Hal ini dapat menyebabkan tingginya minat investor dalam melakukan investasi sehingga terjadi peningkatan harga saham dan berpengaruh juga dengan tingginya *return* saham yang didapat investor. Likuiditas yang rendah maka perusahaan tidak bisa melunasi kewajibannya secara tepat waktu. Hal ini dapat menyebabkan kurangnya minat investor dalam melakukan investasi sehingga terjadi penurunan harga saham. Turunnya harga saham perusahaan akan merugikan pemegang saham, karena *return* yang diterima juga akan berkurang.

Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *return* saham artinya, jika likuiditas tinggi maka *return* saham rendah. Maksudnya adalah, jika jumlah aset lancar yang tersedia pada perusahaan terlalu besar dapat menghilangkan kesempatan perusahaan untuk berinvestasi sehingga tidak dapat meningkatkan nilai dari perusahaan itu sendiri. Likuiditas yang terlalu tinggi juga menunjukkan bahwa modal kerja perusahaan tidak produktif sehingga harga saham turun dan *return* saham rendah.

Pada penelitian (Dewi & Fajri, 2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Tetapi penelitian Purba (2019) dan Sugiarti et al (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

2.3.3 Pengaruh solvabilitas terhadap return saham

Solvabilitas adalah mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Salah satu rasio solvabilitas adalah rasio utang terhadap ekuitas / *debt to equity ratio* (DER), rasio ini mengukur besaran penggunaan utang oleh perusahaan yang dapat dikonversi dengan menggunakan ekuitas perusahaan. *Debt to equity ratio* akan mempengaruhi besar kecilnya *return* saham perusahaan.

Solvabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham artinya, jika solvabilitas tinggi *return* saham tinggi. Maksudnya adalah, jika solvabilitas meningkat hutang perusahaan juga meningkat. Perusahaan membutuhkan modal yang besar untuk melakukan investasi. Semakin banyak hutang perusahaan menggunakannya sebagai cara untuk berinvestasi dan untuk mendapatkan modal, sehingga pendapatan perusahaan juga bertambah. Penggunaan hutang yang tinggi dapat menghemat pengeluaran pajak sehingga laba tidak banyak terpotong oleh pajak tersebut. Laba yang diperoleh akan semakin tinggi dan ketika laba tinggi maka perusahaan dalam kondisi yang baik untuk berinvestasi. Jika laba meningkat maka harga saham meningkat dan investor mendapatkan *return* saham yang meningkat.

Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham artinya, jika solvabilitas tinggi *return* saham rendah. Maksudnya adalah, solvabilitas menggambarkan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan. Semakin besar solvabilitas menandakan bahwa kinerja perusahaan semakin buruk.

Perusahaan mendapatkan dana dari hutang dan ini dapat meningkatkan resiko yang besar bagi investor sehingga daya tarik perusahaan akan berkurang dan permintaan saham menurun sehingga harga saham menurun dan mengakibatkan *return* saham juga ikut menurun. Investor lebih menyukai resiko yang tidak terlalu tinggi namun memberikan hasil yang baik dalam berinvestasi (Rahmi et al., 2018)

Pada penelitian Purba (2019), menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Tetapi penelitian (Rahmi et al., 2018) dan Sugiarti et al (2015), menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

2.3.4 Pengaruh aktivitas terhadap return saham

Aktivitas adalah mengukur tingkat efisiensi dan efektivitas seluruh aset yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba. Salah satu rasio aktivitas adalah perputaran total aset (*total asset turnover*) menunjukkan seberapa besar kemampuan aset perusahaan dalam menciptakan penjualan.

Aktivitas berpengaruh positif terhadap *return* saham artinya, jika aktivitas tinggi *return* saham tinggi. Maknanya adalah, Aktivitas yang tinggi akan menyebabkan meningkatnya penjualan netto (penjualan bersih) yang dicapai perusahaan sehingga diharapkan akan berdampak pada peningkatan laba. Kemudian peningkatan laba mengakibatkan perusahaan mampu membayar dividen sehingga mendorong terjadinya peningkatan harga saham dan investor mendapatkan *return* saham yang tinggi. Bisa disimpulkan bahwa jika aktivitas

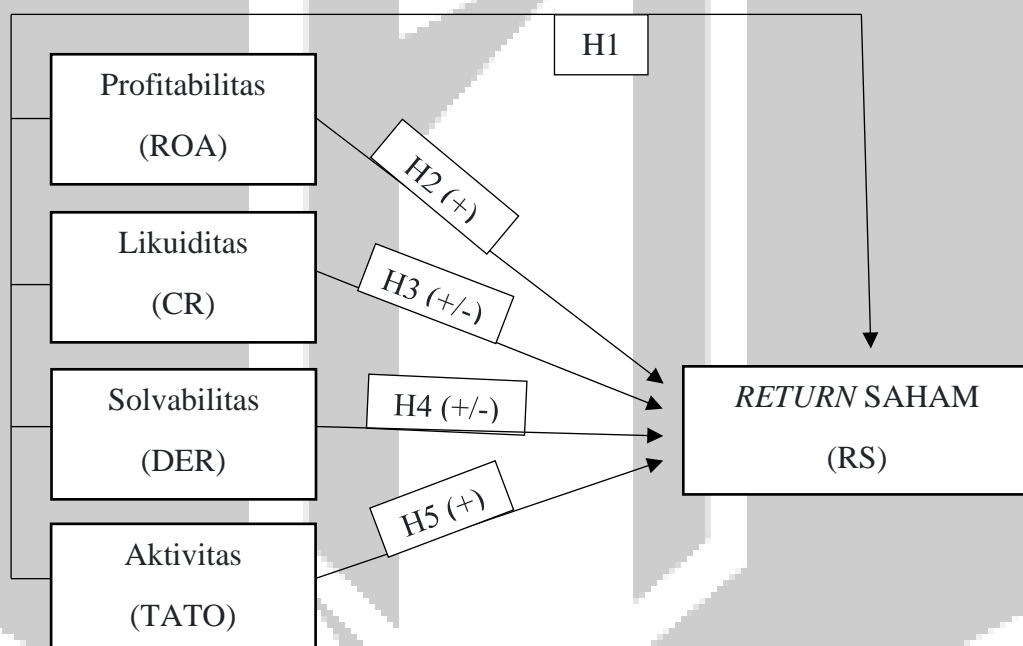
meningkat maka harga saham juga akan meningkat dan investor akan mendapatkan *return* saham yang tinggi (Burky & Suriawinata, 2020).

Pada penelitian Burky & Suriawinata (2020), menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Akan tetapi penelitian (Suciati, 2018) menyatakan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

2.4 Kerangka Pemikiran

Tujuan penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Kerangka pemikiran pada penelitian yang akan dilakukan sebagai berikut :



Gambar 2.4
Kerangka Pemikiran

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, hipotesis penelitian yang akan diteliti adalah sebagai berikut :

H1 : Profitabilitas, Likuiditas, solvabilitas, Aktivitas secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

H2 : Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

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

H4 : Solvabilitas (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

H5 : Aktivitas (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.