

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

Kajian pustaka mengemukakan teori-teori, hasil penelitian orang lain, dan publikasi umum yang berhubungan dengan variabel-variabel penelitian. Adapun kajian pustaka yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

2.1.1 Kinerja Keuangan

2.1.1.1 Definisi Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan kondisi yang mencerminkan keadaan keuangan suatu perusahaan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang ditetapkan (Sawir, 2005: 1).

Menurut Sutrisno (2009: 53), kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut.

Menurut Fahmi (2012: 2), kinerja keuangan sebagai suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Menurut Jumingan (2006: 239), definisi kinerja keuangan yaitu sebagai berikut:

“Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.”

Rudianto (2013: 189) mengungkapkan definisi kinerja keuangan sebagai berikut:

“Kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam menjalankan fungsinya mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi sampai dimana tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.”

Berdasarkan beberapa definisi teori di atas dari Sawir (2005: 1), Sutrisno (2009: 53), Fahmi (2012: 2), Jumingan (2006:239), dan Rudianto (2013: 189) maka dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan menyangkut aspek penghimpunan dana dan penyaluran dana dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan dilihat dari tingkat likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan solvabilitas perusahaan tersebut.

2.1.1.2 Pengukuran dan Penilaian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan berkaitan erat dengan pengukuran dan penilaian kinerja. Pengukuran kinerja (*performing measurement*) adalah kualifikasi dan efisiensi serta efektivitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Pengukuran kinerja keuangan digunakan perusahaan

untuk melakukan perbaikan terhadap kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain.

Menurut Munawir (2012: 31), tujuan dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah untuk mengetahui tingkat likuiditas, mengetahui tingkat solvabilitas, mengetahui tingkat rentabilitas, dan mengetahui tingkat stabilitas.

1. Mengetahui Tingkat Likuiditas

Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Hanafi dan Halim, 2009: 74). Artinya, apakah perusahaan dapat memenuhi semua utang-utang yang akan segera jatuh tempo dengan aset-aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Mengetahui tingkat likuiditas perusahaan ini penting untuk dilakukan karena apabila tidak dilakukan analisis terhadap likuiditas, maka perusahaan bisa saja tidak siap dan tidak mampu memenuhi semua utang-utang jangka pendeknya pada saat ditagih. Hal ini akan berdampak kepada tingkat solvabilitas perusahaan yang tidak akan bisa terpenuhi apabila tingkat likuiditasnya tidak terpenuhi.

2. Mengetahui Tingkat Solvabilitas

Solvabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utangnya, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang (Sugiarso, 2006: 115). Artinya, apakah semua kewajiban perusahaan dapat dilunasi apabila perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan). Mengetahui tingkat solvabilitas suatu perusahaan penting untuk dilakukan agar perusahaan dapat memperkirakan apakah dengan aset yang dimiliki dapat memenuhi semua kewajiban perusahaan.

3. Mengetahui Tingkat Rentabilitas

Rentabilitas atau yang lebih dikenal dengan istilah profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri (Sartono, 2010: 122). Mengetahui tingkat rentabilitas berarti mengukur apakah perusahaan dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang diinginkan oleh manajemen pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu.

4. Mengetahui Tingkat Stabilitas

Stabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil. Hal ini diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utangnya serta membayar beban bunga atas utang-utangnya tepat pada waktunya.

Adapun penilaian kinerja menurut Srimindarti (2006: 34) adalah penentuan efektivitas operasional, organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya secara periodik.

Kinerja keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Jumingan (2006: 242) mengelompokkan analisis keuangan berdasarkan tekniknya menjadi delapan macam, yaitu sebagai berikut:

1. Analisis Perbandingan Laporan Keuangan

Analisis perbandingan laporan keuangan merupakan metode analisis dengan cara membandingkan dua laporan keuangan atau lebih. Hal ini bisa dilakukan dengan membandingkan laporan keuangan perusahaan tahun sekarang dengan laporan keuangan tahun sebelumnya, atau dapat pula dengan cara

membandingkan laporan keuangan suatu perusahaan dengan laporan keuangan perusahaan lainnya dalam industri yang sejenis.

2. Analisis *Trend* (Tendensi Posisi)

Analisis *trend* merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan (Abdullah, 2005: 123). Dalam analisis *trend*, perbandingan analisis dapat dilakukan dengan menggunakan analisis horzontal atau dinamis. Data yang digunakan umumnya dua atau tiga periode dengan menggunakan metode angka indeks. Metode angka indeks ini nantinya akan menunjukkan kecenderungan atau *trend* posisi keuangan apakah meningkat atau menurun.

3. Analisis Persentase Per Komponen (*Common Size*)

Analisis *common size* merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang. Analisis *common size* disusun dengan jalan menghitung tiap-tiap rekening dalam laporan laba rugi dan neraca menjadi proporsi dari total penjualan (untuk laporan laba rugi) atau dari total aktiva (untuk neraca) (Hanafi dan Halim, 2009: 68).

4. Analisis Sumber atau Penggunaan Modal Kerja

Analisis sumber atau penggunaan modal kerja merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.

5. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas

Analisis sumber dan penggunaan kas merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.

6. Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan suatu cara yang membuat perbandingan data keuangan perusahaan menjadi lebih berarti (2001: 409). Analisis rasio keuangan digunakan mengetahui rasio-rasio keuangan perusahaan, seperti rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas.

7. Analisis Perubahan Laba Kotor

Analisis perubahan laba kotor merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.

8. Analisis *Break Even*

Analisis *break even* merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

Dari kedelapan alat analisis untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan yang dikemukakan oleh Jumingan (2006: 242), penulis akan menggunakan analisis rasio keuangan sebagai indikator untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 dalam penelitian ini.

Adapun jenis-jenis analisis rasio keuangan yang digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan perusahaan menurut Munawir (2002: 31) antara lain sebagai berikut:

1. Likuiditas
2. Aktivitas
3. Profitabilitas
4. Solvabilitas

2.1.2 Likuiditas

2.1.2.1 Definisi Likuiditas

Menurut Munawir (2012: 31), likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih.

Hani (2015: 121) mengemukakan definisi likuiditas adalah sebagai berikut:

“Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan yang segera dapat dicairkan atau yang sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan guna memenuhi semua utang yang akan jatuh tempo.”

Menurut Riyanto (2010: 25) menyatakan bahwa:

“Likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Jumlah alat-alat pembayaran (alat-alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan.”

Berdasarkan definisi di atas dari Munawir (2012: 31), Hani (2015: 121), dan Riyanto (2010: 25), maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya yang bersifat jangka pendek atau kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang dimilikinya.

2.1.2.2 Pengukuran Likuiditas

Tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat diketahui dengan cara menghitung rasio-rasio likuiditas perusahaan. Menurut Kasmir (2013: 134), jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan oleh perusahaan, yaitu:

1. *Current ratio*
2. *Quick ratio*
3. *Cash ratio*
4. *Cash turnover*
5. *Inventory to net working capital*

Dari kutipan di atas mengenai jenis-jenis rasio likuiditas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Menurut Kasmir (2013: 134) adalah sebagai berikut:

“Rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.”

Current ratio dihitung dengan membagi aktiva lancar dengan utang lancar. Jika perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar semakin besar, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Apabila rasio lancar 1:1 atau 100% berarti bahwa aktiva lancar dapat menutupi semua utang lancar. Jadi dikatakan sehat jika rasionya berada di atas 1 atau diatas 100%. Artinya aktiva lancar harus jauh di atas jumlah utang lancar. Menurut Hanafi dan Halim (2009: 75) rumus untuk menghitung *current ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

2. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Menurut Kasmir (2013: 137) adalah sebagai berikut:

“Rasio cepat merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*inventory*). Artinya, nilai persediaan kita abaikan, dengan cara dikurangi dari nilai total aktiva lancar.”

Rasio ini menggambarkan seberapa besar jumlah ketersediaan aset sangat lancar (di luar persediaan barang dagang) yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban lancar. Persediaan tidak dimasukkan dalam perhitungan *quick ratio* karena persediaan merupakan komponen aktiva lancar yang paling kecil tingkat likuiditasnya. Artinya persediaan membutuhkan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan dibandingkan dengan aktiva lainnya. Semakin besar rasio ini semakin baik. Angka rasio ini tidak harus 100% atau 1:1. Walaupun rasionya tidak mencapai 100% tapi mendekati 100% juga sudah dikatakan sehat (Harahap, 2002: 302). Menurut Hanafi dan Halim (2009: 75) rumus untuk menghitung *quick ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar - Persediaan}}{\text{Utang Lancar}}$$

3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Menurut Kasmir (2013: 138) sebagai berikut:

“Rasio kas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti giro atau tabungan yang ada di bank.”

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dalam melunasi kewajiban lancarnya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan uang kas atau setara kas yang ada. *Cash ratio* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki aset lancar dalam bentuk kas atau setara kas yang lebih banyak dibandingkan dengan kewajiban lancar yang harus dibayarnya. Semakin besar *cash ratio* berarti semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utangnya dengan uang kas atau setara kas yang ada. Berikut rumus untuk menghitung *cash ratio* menurut Kasmir (2013: 139):

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash or Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

4. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turnover*)

Menurut Kasmir (2013: 140), rasio perputaran kas bermanfaat untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai penjualan. Artinya, rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat ketersediaan kas untuk membayar utang dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan. Semakin besar *cash turnover*, maka semakin sedikit jumlah kas yang dibutuhkan dalam operasi perusahaan sehingga dengan demikian *cash turnover* haruslah dimaksimalkan agar dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan (Syamsuddin, 2011: 236). Jadi,

cash turnover yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam ketersediaan kas untuk membayar utang dan biaya-biaya yang berkaitan dengan penjualan itu baik. Berikut ini rumus untuk menghitung rasio *cash turnover* menurut Kasmir (2013: 139):

$$\text{Cash Turnover} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja Rata-rata}}$$

5. *Inventory to Net Working Capital*

Menurut Kasmir (2013: 142), *inventory to net working capital* merupakan rasio yang mengukur atau membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan. Modal kerja perusahaan dihitung dengan mengurangi aktiva lancar dengan kewajiban lancarnya. *Inventory to net working capital* digunakan untuk mengukur apakah perusahaan mampu membiayai modal kerja bersihnya dengan menggunakan persediaan yang dimilikinya. Jadi semakin besar *inventory to net working capital*, semakin baik pula kemampuan perusahaan dalam membiayai modal kerja bersihnya dengan persediaannya. Berikut rumus untuk menghitung *inventory to net working capital* menurut Kasmir (2013: 142):

$$\text{Inventory to Net Working Capital} = \frac{\text{Persediaan}}{\text{Aktiva Lancar} - \text{Kewajiban Lancar}}$$

Dari kelima rasio yang telah dikemukakan di atas, penulis hanya akan memilih *current ratio* sebagai indikator untuk mengukur tingkat likuiditas dalam

hubungannya dengan *return* saham. *Current ratio* dipilih sebagai indikator untuk menentukan tingkat likuiditas perusahaan dalam penelitian ini karena *current ratio* dihitung dengan membandingkan aktiva lancar dengan utang lancarnya. Hal ini sangat merepresentasikan tingkat likuiditas perusahaan, karena menurut Hanafi dan Halim (2009), likuiditas mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utang lancarnya.

2.1.3 Aktivitas

2.1.3.1 Definisi Aktivitas

Aktivitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari atau kemampuan perusahaan dalam penjualan, penagihan piutang maupun pemanfaatan aktiva yang dimiliki (Munawir, 2002: 240).

Menurut Hanafi dan Halim (2009: 74), aktivitas merupakan rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset.

Menurut Riyanto (2010: 331), aktivitas yaitu rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur seberapa besar efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dayanya.

Sedangkan menurut Harmono (2011: 234), aktivitas adalah mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam mengoperasikan aktivitas mencakup perputaran piutang, perputaran persediaan, dan perputaran total aktiva.

Berdasarkan beberapa definisi di atas dari Munawir (2002: 240), Hanafi dan Halim (2009: 74), Riyanto (2010: 331), dan Harmono (2011: 234), aktivitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mengukur sejauh mana tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dengan melihat tingkat penjualan yang dihasilkan oleh perusahaan.

2.1.3.2 Pengukuran Aktivitas

Tingkat aktivitas suatu perusahaan dapat diukur dengan melakukan analisis terhadap rasio-rasio aktivitas pada perusahaan tersebut. Menurut Hanafi dan Halim (2009: 76), diantara rasio-rasio aktivitas adalah rata-rata umur piutang, perputaran persediaan (*inventory turnover*), perputaran aktiva tetap (*fixed assets turnover*), dan perputaran total aktiva (*total assets turnover*).

1. Rata-rata Umur Piutang

Menurut Hanafi dan Halim (2009: 76), rata-rata umur piutang melihat berapa lama yang diperlukan untuk melunasi piutang (merubah piutang menjadi kas). Semakin lama rata-rata piutang berarti semakin besar pula dana yang tertanam pada piutang. Jadi, angka rata-rata umur piutang yang besar menunjukkan kemungkinan tidak kembalinya piutang lebih tinggi. Sedangkan, angka rata-rata umur piutang yang rendah menunjukkan waktu yang diperlukan untuk merubah piutang menjadi kas lebih cepat. Tetapi angka rata-rata umur piutang yang terlalu rendah bisa mengindikasikan kebijakan piutang yang terlalu ketat dan hal ini akan menurunkan penjualan dari yang seharusnya bisa dimanfaatkan. Rata-rata umur piutang ini dihitung dengan

membandingkan jumlah piutang dengan penjualan per hari. Menurut Hanafi dan Halim (2009: 76), rumus untuk menghitung rata-rata umur piutang adalah sebagai berikut:

$$\text{Rata-rata Umur Piutang} = \frac{\text{Piutang Dagang}}{\text{Penjualan} / 365}$$

2. *Inventory Turnover*

Inventory turnover adalah menunjukkan berapa kali persediaan barang dijual dan diadakan kembali selama satu periode akuntansi (Jumingan, 2006: 128). *Inventory turnover* mengukur efisiensi pengelolaan persediaan barang dagang. Rasio ini merupakan indikasi yang cukup populer untuk menilai efisiensi operasional, yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan. *Inventory turnover* yang tinggi menandakan semakin tingginya persediaan berputar dalam satu tahun dan ini menandakan tingkat efektivitas manajemen persediaan yang baik. Sebaliknya, *inventory turnover* yang rendah menandakan kurangnya pengendalian persediaan yang efektif. Menurut Hanafi dan Halim (2009: 77), rumus menghitung *inventory turnover* adalah sebagai berikut:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

3. *Fixed Assets Turnover*

Menurut Hanafi dan Halim (2009: 78), rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan berdasarkan aktiva tetap yang dimiliki perusahaan. Rasio ini memperlihatkan sejauh mana efektivitas penggunaan aktiva tetap tersebut. *Fixed assets turnover* berguna untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan menggunakan aktivanya secara efektif untuk meningkatkan pendapatan. Jika perputarannya lambat, kemungkinan terdapat kapasitas terlalu besar atau ada banyak aktiva tetap namun kurang bermanfaat, atau mungkin disebabkan hal-hal lain seperti investasi pada aktiva tetap yang berlebihan dibandingkan dengan nilai output yang akan diperoleh. Jadi semakin tinggi *fixed assets turnover* berarti semakin efektif penggunaan aktiva tetap tersebut. Berikut rumus untuk menghitung *fixed assets turnover* menurut Hanafi dan Halim (2009: 78):

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap}}$$

4. *Total Assets Turnover*

Total assets turnover adalah tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan di dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Syamsuddin, 2011: 62). *Total assets turnover* menggambarkan perputaran aktiva yang diukur dari volume penjualan. Semakin tinggi rasio *total assets turnover* berarti semakin efisien penggunaan seluruh aktiva di dalam menghasilkan penjualan. Artinya bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dalam

menghasilkan laba yang menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan. Dengan kata lain, jumlah aset yang sama dapat memperbesar volume penjualan apabila *total assets turnover* ditingkatkan atau diperbesar. *Total assets turnover* dihitung dengan membandingkan penjualan dengan total aktiva. Menurut Riyanto (2010: 334), *total assets turnover* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Dari keempat rasio aktivitas di atas, penulis hanya akan menggunakan *total assets turnover* sebagai indikator untuk mengukur tingkat aktivitas perusahaan. Rasio ini dipilih karena dipergunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva perusahaan.

2.1.4 Profitabilitas

2.1.4.1 Definisi Profitabilitas

Menurut Sartono (2010: 122), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Menurut Mardiyanto (2009: 54), profitabilitas adalah mengukur kesanggupan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Menurut Sutrisno (2009: 16), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan semua modal yang bekerja di dalamnya.

Profitabilitas adalah rasio untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan dan investasi (Ridwan dan Barlian, 2003: 143).

Berdasarkan beberapa definisi di atas dari Sartono (2010: 122), Mardiyanto (2009: 54), Sutrisno (2009: 16), serta Ridwan dan Barlian (2003: 143), maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang didapat oleh perusahaan tersebut dengan keseluruhan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

2.1.4.2 Pengukuran Profitabilitas

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan cara menghitung rasio-rasio profitabilitas perusahaan tersebut. Menurut Sartono (2010: 123), secara umum terdapat empat jenis rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas, yaitu *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on equity* (ROE), dan *return on assets* (ROA).

1. *Gross Profit Margin*

Menurut Sartono (2010: 123), rasio ini mengukur presentase dari laba kotor dibandingkan dengan penjualan.

Semakin besar *gross profit margin*, maka semakin baik operasional perusahaan. Tetapi perlu diperhatikan bahwa *gross profit margin* sangat dipengaruhi oleh harga pokok penjualan. Apabila harga pokok penjualan meningkat, maka *gross profit margin* akan menurun. Sedangkan, apabila

harga pokok penjualan menurun, maka *gross profit margin* akan meningkat. Berikut rumus untuk menghitung *gross profit margin* menurut Sartono (2010: 123):

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Net Sales} - \text{Cost of Goods Sold}}{\text{Sales}}$$

2. *Net Profit Margin*

Menurut Sartono (2010: 123) menyatakan bahwa:

“Rasio ini merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Cara pengukuran rasio ini yaitu penjualan yang sudah dikurangi dengan seluruh beban termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapatkan hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan.”

Semakin besar *net profit margin*, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam menjalankan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu risiko. Para investor pasar modal perlu mengetahui kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu *profitable* atau tidak.

Berikut rumus untuk menghitung *net profit margin* menurut Sartono (2010: 123):

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Sales}}$$

3. *Return on Equity* (ROE)

Menurut Hanafi dan Halim (2009: 82) menyatakan bahwa:

“Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Meskipun rasio ini mengukur laba dari sudut pandang pemegang saham, rasio ini tidak memperhitungkan dividen maupun *capital gain* untuk pemegang saham. karena itu rasio ini bukan pengukur *return* pemegang saham yang sebenarnya.”

Semakin tinggi *return on equity*, semakin efektif dan efisien manajemen suatu perusahaan sehingga semakin tinggi pula kinerja maka semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan. Tingkat *return on equity* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memperoleh tingkat laba yang tinggi dibandingkan dengan tingkat ekuitasnya. Dengan kata lain, kemampuan manajemen dalam memanfaatkan modal saham yang dimiliki untuk kegiatan operasinya sehingga akan menghasilkan tambahan laba bagi perusahaan. Berikut rumus untuk menghitung *return on equity* menurut Hanafi dan Halim (2009: 82):

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Saham}}$$

4. *Return on Assets*

Menurut Sartono (2010: 124) menyatakan bahwa:

“Rasio ini disebut juga dengan rasio *return on investment* (ROI). Rasio ini mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan dalam perusahaan. Rasio ini digunakan untuk suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya.”

Rasio *return on assets* ini sering dipakai manajemen untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menilai kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, disamping perlu mempertimbangkan masalah pembiayaan terhadap aktiva tersebut. Nilai *return on assets* yang semakin mendekati 1, berarti semakin baik profitabilitas perusahaan karena setiap aktiva yang ada dapat menghasilkan laba. Dengan kata lain semakin tinggi nilai *return on assets* maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan *return on assets* menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Berikut ini merupakan rumus untuk menghitung *return on assets* menurut Sartono (2010: 124):

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Dari keempat rasio profitabilitas di atas, penulis hanya akan menggunakan *return on assets* sebagai indikator untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan. *Return on assets* dipilih untuk mengukur profitabilitas pada penelitian ini karena dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktiva yang digunakan untuk menghasilkan laba.

2.1.5 Solvabilitas

2.1.5.1 Definisi Solvabilitas

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban perusahaan yang meliputi utang jangka pendek dan utang jangka panjang, baik perusahaan masih berjalan maupun dalam keadaan dilikuidasi (Sunyoto, 2014: 101).

Menurut Kasmir (2013: 151), solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004: 69), solvabilitas yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajiban apabila perusahaan dilikuidasi.

Menurut Riyanto (2010: 32), menyatakan bahwa definisi solvabilitas yaitu sebagai berikut:

“Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila sekiranya perusahaan tersebut pada saat likuidasian. Dengan demikian, maka pengertian solvabilitas dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utangnya (baik jangka pendek maupun jangka panjang).”

Berdasarkan beberapa definisi di atas dari Sunyoto (2014: 101), Kasmir (2013; 151), Husnan dan Pudjiastuti (2004: 60), serta Riyanto (2010: 32) maka dapat disimpulkan bahwa solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan yang bersifat jangka panjang dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi (dibubarkan).

2.1.5.2 Pengukuran Solvabilitas

Tingkat solvabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan cara menghitung rasio-rasio solvabilitas perusahaan tersebut. Menurut Kasmir (2013: 155), jenis-jenis rasio solvabilitas diantaranya adalah *debt to assets ratio (debt ratio)*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, *time interest earned*, *fixed charge coverage*.

1. *Debt to Assets Ratio (Debt Ratio)*

Debt to assets ratio (debt ratio) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva (Kasmir, 2013: 156). *Debt to assets ratio (debt ratio)* menunjukkan seberapa besar total aset yang dimiliki perusahaan yang didanai oleh seluruh krediturnya. Semakin tinggi *debt ratio* akan menunjukkan semakin beresiko perusahaan karena semakin besar utang yang digunakan untuk pembelian asetnya. Menurut Hanafi dan Halim (2009; 79), rumus untuk menghitung *debt to assets ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Debt to Equity Ratio*

Menurut Syamsuddin (2011: 54) menyatakan:

“*Debt to equity ratio (DER)* merupakan rasio yang dapat menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan.”

Debt to equity ratio menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi *debt to equity ratio*, semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan komposisi total utang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibanding total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Meningkatnya beban terhadap kreditur menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar. Selain itu, besarnya beban utang yang ditanggung perusahaan dapat mengurangi jumlah laba yang diterima perusahaan.

Berikut rumus *debt to equity ratio* menurut Kasmir (2013: 158):

$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$

3. *Long Term Debt to Equity Ratio*

Menurut Kasmir (2013: 159) menyatakan bahwa:

“*Long term debt to equity ratio* merupakan rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.”

Semakin besar nilai *long term debt to equity ratio* berarti menunjukkan semakin besar total utang jangka panjang perusahaan dibandingkan dengan

modal yang dimiliki. Sedangkan, semakin kecil nilai *long term debt to equity ratio* berarti kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang jangka panjang dengan modal yang dimilikinya semakin baik. Jadi semakin kecil nilai *long term debt to equity ratio*, maka semakin baik. Berikut rumus untuk menghitung *long term debt to equity ratio* menurut Kasmir (2013: 159):

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$$

4. *Time Interest Earned*

Menurut Hanafi dan Halim (2009: 79), rasio ini mengukur kemampuan perusahaan membayar utang dengan laba sebelum bunga pajak. Semakin tinggi rasio *time interest earned* ini maka semakin besar kemungkinan perusahaan mendapatkan bunga pinjaman dan dapat menjadi ukuran untuk memperoleh tambahan pinjaman baru dari kreditor. Demikian pula sebaliknya, apabila *time interest earned* rendah maka semakin rendah pula kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan biaya lainnya. Berikut rumus untuk menghitung *time interest earned* menurut Hanafi dan Halim (2009: 80):

$$\text{Time Interest Earned} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak (EBIT)}}{\text{Bunga}}$$

5. *Fixed Charge Coverage*

Menurut Kasmir (2013: 162) menyatakan sebagai berikut:

“*Fixed charge coverage* atau lingkup biaya tetap merupakan rasio yang menyerupai *time interest earned ratio*. Hanya saja perbedaannya adalah rasio ini dilakukan apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa. Biaya tetap merupakan biaya bunga ditambah kewajiban sewa tahunan atau jangka panjang.”

Jika menggunakan perbandingan lebih dari satu periode, maka nilai *fixed charge coverage* yang semakin besar akan semakin bagus. Dalam arti, *income before tax* yang dimiliki perusahaan lebih besar nilainya daripada beban bunga yang harus dibayar. Secara umum jika nilai *fixed charge coverage* dibawah 1,5 maka tidak aman karena jika rasionya sebesar 1,00 maka *income before tax* yang didapat perusahaan hanya cukup untuk membayar bunga. Berikut rumus untuk menghitung *fixed charge coverage* menurut Hanafi dan Halim (2009: 80):

$\textit{Fixed Charge Coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Biaya Sewa}}{\text{Bunga} + \text{Biaya Sewa}}$

Dari kelima rasio solvabilitas di atas, penulis hanya akan menggunakan *debt to equity ratio* sebagai indikator untuk mengetahui tingkat solvabilitas perusahaan. Alasannya karena *debt to equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang.

2.1.6 Return Saham

2.1.6.1 Definisi Return Saham

Para investor di dalam melakukan investasi tentu bertujuan untuk mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) yang maksimal dengan resiko yang seminimal mungkin. Dalam melakukan investasi sekuritas saham ini investor akan memilih saham perusahaan mana yang akan memberikan *return* yang tinggi.

Return saham adalah ukuran yang mengukur besarnya perubahan kekayaan investor baik kenaikan maupun penurunan serta menjadi bahan pertimbangan untuk membeli atau mempertahankan sekuritas (Jogiyanto, 2009: 198).

Menurut Tandelilin (2010: 102), *return* saham merupakan salah satu faktor memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas investasi yang dilakukan.

Menurut Brigham dan Houston (2006: 215), *return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan.

Menurut Samsul (2006: 291) definisi *return* saham adalah:

“Pendapatan yang dinyatakan dalam persentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham, dimana jika untung disebut *capital gain* dan jika rugi disebut *capital loss*.”

Berdasarkan beberapa definisi di atas dari Jogiyanto (2009: 198), Tandelilin (2010: 102), Brigham dan Houston (2006: 215), dan Samsul (2006: 291), maka dapat disimpulkan bahwa *return* saham adalah tingkat pengembalian

dari hasil investasi yang dilakukan, baik itu berupa *capital gain* ataupun berupa *capital loss*.

2.1.6.2 Jenis-jenis *Return* Saham

Menurut Jogiyanto (2009: 199) *return* saham dapat dibagi menjadi dua, yaitu:

1. *Return* Realisasi (*Realized Return*)

Return realisasi (*realization return*) merupakan *return* yang telah terjadi. Artinya adalah imbal hasil yang telah didapat oleh para investor atas sejumlah investasi yang dilakukannya di bursa saham. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) untuk mengukur resiko di masa yang akan datang.

2. *Return* Ekspektasi (*Expected Return*)

Return ekspektasi (*expected return*) adalah imbal hasil yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang atas investasi yang telah dilakukannya. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, sedangkan *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi. Seorang investor akan mengharapkan *return* tertentu di masa yang akan datang tetapi jika investasi yang dilakukannya telah selesai, maka investor akan mendapat *return* realisasi (*realized return*) yang telah dilakukan.

2.1.6.3 Komponen *Return Saham*

Menurut Tandelilin (2010: 48) *return* saham terdiri dari dua komponen, yaitu:

1. *Capital Gain/Loss*

Capital gain adalah keuntungan yang didapatkan oleh investor atas investasi yang dilakukannya. *Capital gain* didapat dari selisih harga jual yang lebih tinggi dibandingkan dengan harga belinya. Sedangkan, *capital loss* adalah sebuah kerugian yang didapatkan seorang investor dari selisih harga beli dikurangi dengan harga jual suatu saham. Dengan kata lain, *capital loss* dapat terjadi jika seseorang menjual saham dengan harga saham lebih rendah dari harga belinya.

2. *Yield*

Yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham yang dilakukannya.

2.1.6.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Return Saham*

Menurut Samsul (2006: 200), faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham terdiri atas faktor makro dan faktor mikro.

1. Faktor makro yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu:
 - a. Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
 - b. Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi masa dan kasus lingkungan hidup.

2. Faktor mikro yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu:
 - a. Laba bersih per saham.
 - b. Nilai buku per saham.
 - c. Rasio utang terhadap ekuitas.
 - d. Rasio keuangan lainnya.

2.1.6.5 Pengukuran *Return Saham*

Menurut Jogiyanto (2009: 202), rumus untuk menghitung *return* saham adalah sebagai berikut:

$$R = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

R = *Return Saham*

P_t = Harga saham sekarang

P_{t-1} = Harga saham periode sebelumnya

Return saham yang tinggi menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang baik, karena perusahaan dapat menghasilkan laba yang besar atas aktivitas bisnis yang dilakukannya sehingga imbal hasil yang didapat oleh para investor juga tinggi. Sedangkan, *return* saham yang rendah menunjukkan bahwa ada masalah yang terjadi di dalam kondisi keuangan perusahaan sehingga laba yang dihasilkan oleh perusahaan rendah.

2.1.7 Tinjauan Hasil Penelitian Terdahulu

Tinjauan penelitian terdahulu yang pernah dilakukan mengenai keterkaitan kinerja keuangan (likuiditas, aktivitas, profitabilitas, solvabilitas) terhadap *return* saham, penulis ungkapkan dalam tabel berikut ini:

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti dan Tahun	Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian
1.	Aida Noviyanti (2017)	Analisis Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Manufaktur Sektor <i>Food and Beverage</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015	Variabel Terikat: <i>Return</i> Saham Variabel Bebas: <i>Current ratio, debt to equity ratio, return on assets</i>	Variabel Bebas: <i>Earning per share</i> Sektor yang diteliti: Perusahaan manufaktur sektor <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015	Secara parsial dihasilkan bahwa <i>current ratio, debt to equity ratio, return on assets, dan earnings per share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan manufaktur sektor <i>food and beverage</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015.
2.	Fita Dwi Hariyati (2017)	Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i> , Rasio Aktivitas, dan Rasio Profitabilitas terhadap <i>Return</i> Saham (Studi pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Properti dan <i>Real Estate</i> yang Ada di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2014)	Variabel Terikat: <i>Return</i> Saham Variabel Bebas: Likuiditas (<i>current ratio</i>), <i>leverage/solvabilitas (debt to equity ratio)</i> , aktivitas (<i>total assets turnover</i>)	Variabel Bebas: Profitabilitas (<i>return on equity</i>) Sektor yang diteliti: Perusahaan jasa sub sektor properti dan <i>real estate</i> yang ada di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2014	Rasio likuiditas yang diprosikan oleh <i>current ratio</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, rasio <i>leverage</i> yang diprosikan oleh <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, rasio aktivitas yang diprosikan oleh <i>total assets turnover</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, rasio profitabilitas yang diprosikan oleh <i>return on equity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap

					<i>return</i> saham.
3.	Nandimas Resky Alkaditiya (2017)	Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Aktivitas, <i>Market Ratio</i> , <i>Firm Size</i> , dan <i>BI Rate</i> terhadap <i>Return</i> (Studi Kasus pada Industri Rokok yang Terdaftar pada BEI Periode 2011-2015)	Variabel Terikat: <i>Return</i> Saham Variabel Bebas: Rasio aktivitas (<i>total assets turnover</i>)	Variabel Bebas: Rasio profitabilitas (<i>return on equity</i>), <i>market ratio</i> (<i>price to book value</i>), <i>firm size</i> , <i>BI rate</i> Sektor yang diteliti: Industri rokok yang terdaftar pada BEI periode 2011-2015	Secara parsial, rasio profitabilitas (<i>return on equity</i>), rasio aktivitas (<i>total assets turnover</i>), dan <i>firm size</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan <i>market ratio</i> (<i>price to book value</i>) dan <i>BI rate</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham.
4.	Adisti Gintana Chaerunisa (2016)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas terhadap <i>Return</i> Saham (Studi pada Saham-saham Sub Sektor Industri Konstruksi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)	Variabel Terikat: <i>Return</i> Saham Variabel Bebas: Likuiditas (<i>current ratio</i>), profitabilitas (<i>return on assets</i>), solvabilitas (<i>debt to equity ratio</i>)	Sektor yang diteliti: Perusahaan sub sektor industri konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014	Secara simultan, likuiditas (<i>current ratio</i>), profitabilitas (<i>return on assets</i>), dan solvabilitas (<i>debt to equity ratio</i>) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham. Secara parsial, likuiditas (<i>current ratio</i>), profitabilitas (<i>return on assets</i>), dan solvabilitas (<i>debt to equity ratio</i>) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
5.	Ajeng Ika Ariyanti (2016)	Pengaruh CR, TATO, NPM, dan ROA terhadap <i>Return</i> Saham	Variabel Terikat: <i>Return</i> Saham Variabel Bebas: <i>Current ratio</i> , <i>total assets turnover</i> , <i>return on assets</i>	Variabel Bebas: <i>Net profit margin</i> Sektor yang diteliti: Perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014	Secara parsial, <i>current ratio</i> memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>total assets turnover</i> berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>net profit margin</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, serta <i>return on assets</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham.
6.	Novia Eka Fitri (2016)	Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio	Variabel Terikat: <i>Return</i> Saham	Sektor yang diteliti: Perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang	Secara parsial, <i>return on assets</i> memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>debt to equity ratio</i> memberikan

		Likuiditas terhadap <i>Return Saham Perusahaan Properti dan Real Estate</i> yang Terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Periode 2011-2014	Variabel Bebas: Rasio profitabilitas (<i>return on assets</i>), rasio solvabilitas (<i>debt to equity ratio</i>), rasio likuiditas (<i>current ratio</i>)	terdaftar dalam Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) periode 2011-2014	pengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, dan <i>current ratio</i> memberikan pengaruh positif yang tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
7.	Putu Eka Dianita Marvilianti Dewi (2016)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Penilaian Pasar terhadap <i>Return Saham</i>	Variabel Terikat: <i>Return Saham</i> Variabel Bebas: Likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, aktivitas	Variabel Bebas: Penilaian Pasar Sektor yang diteliti: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015	Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan penilaian pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan variabel solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham.
8.	Christmas Bisara (2015)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap <i>Return Saham</i>	Variabel Terikat: <i>Return Saham</i> Variabel Bebas: <i>Current ratio, debt to equity ratio, return on assets, total assets turnover</i>	Sektor yang diteliti: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013	Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa <i>return on assets</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan, <i>current ratio, debt to equity ratio, dan total assets turnover</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
9.	Kevin Stefano (2015)	<i>The Impact of Financial Ratio toward Stock Return of Property Industry in Indonesia</i>	Variabel Terikat: <i>Return Saham</i> Variabel Bebas: <i>Return on assets, current ratio, debt to equity ratio, total assets turnover</i>	Variabel Bebas: <i>Price earnings ratio</i> Sektor yang diteliti: Perusahaan industri properti di Indonesia	Secara parsial, <i>return on assets</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan, <i>current ratio, debt to equity ratio, total assets turnover, price earnings ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Secara simultan, <i>return on assets, current ratio, debt to equity ratio, total assets turnover, dan price earnings ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
10.	James Andi Wijaya	<i>The Effect of Financial</i>	Variabel Terikat:	Variabel Bebas:	Secara simultan, <i>return on assets, debt to</i>

	(2015)	<i>Ratios toward Stock Return among Indonesian Manufacturing Companies</i>	Return Saham Variabel Bebas: <i>Return on assets, debt to equity ratio</i>	<i>Dividend yield, earnings yield, book to market ratio</i> Sektor yang diteliti: Perusahaan manufaktur di Indonesia tahun 2008-2013	<i>equity ratio, dividend yield, earnings yield, book to market ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Secara parsial, <i>return on assets, dividend yield, earnings yield, book to market ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan, <i>debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
11.	Wieke Herlina Agustin (2015)	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Terikat: <i>Return</i> Saham Variabel Bebas: <i>Debt to equity ratio</i>	Variabel Bebas: <i>Earnings per share, return on investment</i> Sektor yang diteliti: Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>earnings per share</i> berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, dan <i>return on investment</i> berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
12.	Ni Nym Yuliantari (2014)	Pengaruh <i>Financial Ratio, Firm Size, dan Cash Flow Operating</i> terhadap <i>Return Share</i> Perusahaan F&B	Variabel Terikat: <i>Return</i> Saham Variabel Bebas: Rasio likuiditas (<i>current ratio</i>), rasio solvabilitas (<i>debt to equity ratio</i>), rasio aktivitas (<i>total assets turnover</i>)	Variabel Bebas: Rasio profitabilitas (<i>return on equity</i>), ukuran perusahaan, <i>cash flow from operating</i> Sektor yang diteliti: Perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2012	Secara parsial, hasil penelitian menunjukkan rasio likuiditas (<i>current ratio</i>), rasio aktivitas (<i>total assets turnover</i>), dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan rasio solvabilitas (<i>debt to equity ratio</i>) berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham, serta rasio profitabilitas (<i>return on equity</i>) dan <i>cash flow from operating</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham.
13.	Stefanus Antara (2014)	Analisis Rasio Likuiditas, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan <i>Wholesale</i> yang	Variabel Terikat: <i>Return</i> Saham Variabel Bebas:	Variabel Bebas: Rasio profitabilitas (<i>return on equity</i>)	Hasil penelitian menunjukkan rasio profitabilitas yang diukur dengan <i>return on equity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan rasio

		Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Rasio likuiditas (<i>current ratio</i>), aktivitas (<i>total assets turnover</i>)	Sektor yang diteliti: Perusahaan <i>wholesale</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2012	likuiditas yang diukur dengan <i>current ratio</i> dan rasio aktivitas yang diukur dengan <i>total assets turnover</i> berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham.
14.	Faridah, Nining Ika Wahyuni, Indah Purnamawati (2013)	Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia	Variabel Terikat: <i>Return Saham</i> Variabel Bebas: <i>Return on assets, debt to equity ratio</i>	Variabel Bebas: <i>Return on equity</i> Sektor yang diteliti: Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia	Secara parsial, <i>return on assets</i> tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan, <i>return on equity</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham, serta <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
15.	Risca Yuliana Thrisye dan Nicodemus Simu (2013)	Analisis Pengaruh Rasio Keuangan terhadap <i>Return Saham</i> BUMN Sektor Pertambangan Periode 2007-2010	Variabel Terikat: <i>Return Saham</i> Variabel Bebas: <i>Current ratio, total assets turnover, debt to equity ratio, dan return on assets</i>	Sektor yang diteliti: BUMN sektor pertambangan tahun 2007-2010	Secara parsial, <i>current ratio, total assets turnover, dan return on assets</i> tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.. Sedangkan <i>debt to equity ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
16.	Rosintha Nudiana (2013)	Pengaruh Rasio Likuiditas, <i>Leverage</i> , Aktivitas, Profitabilitas terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Terikat: <i>Return Saham</i> Variabel Bebas: Rasio likuiditas (<i>current ratio</i>), aktivitas (<i>total assets turnover</i>), dan profitabilitas (<i>return on assets</i>)	Variabel Bebas: Rasio <i>leverage (debt to total assets ratio)</i> Sektor yang diteliti: Perusahaan <i>food and beverages</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011	Secara parsial, hasil penelitian menunjukkan rasio likuiditas (<i>current ratio</i>) dan rasio profitabilitas (<i>return on assets</i>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan rasio aktivitas (<i>total assets turnover</i>) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham, serta rasio <i>leverage (debt to total assets ratio)</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Secara simultan rasio likuiditas (<i>current ratio</i>), <i>leverage (debt to total assets ratio)</i> , aktivitas (<i>total assets turnover</i>), dan profitabilitas (<i>return on assets</i>) berpengaruh

					signifikan terhadap <i>return</i> saham.
17.	I G. K. A. Ulupui (2007)	Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap <i>Return</i> Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ)	<p>Variabel Terikat: <i>Return</i> Saham</p> <p>Variabel Bebas: Rasio likuiditas (<i>current ratio</i>), leverage/solvabilitas (<i>debt to equity ratio</i>), aktivitas (<i>total assets turnover</i>), profitabilitas (<i>return on assets</i>)</p>	<p>Sektor yang diteliti: Perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industri barang konsumsi di BEJ tahun 1999-2005</p>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>current ratio</i> dan <i>return on assets</i> memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan <i>debt to equity ratio</i> memiliki pengaruh positif yang tidak signifikan, serta <i>total assets turnover</i> memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.
18.	Masdaliyatul Lulukiyah (2010)	Analisis Pengaruh <i>Total Assets Turnover</i> (TATO), <i>Return on Assets</i> (ROA), <i>Current Ratio</i> (CR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Earning Per Share</i> (EPS) terhadap <i>Return</i> Saham (Studi pada Kelompok Perusahaan Saham Syariah yang <i>Listed</i> di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2009)	<p>Variabel Terikat: <i>Return</i> Saham</p> <p>Variabel Bebas: <i>Total assets turnover</i> (TATO), <i>return on assets</i> (ROA), <i>current ratio</i> (CR), <i>debt to equity ratio</i> (DER)</p>	<p>Variabel Bebas: <i>Earning per share</i> (EPS)</p> <p>Sektor yang diteliti: Perusahaan saham syariah yang <i>listed</i> di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2009</p>	Secara simultan, <i>total assets turnover</i> (TATO), <i>return on assets</i> (ROA), <i>current ratio</i> (CR), <i>debt to equity ratio</i> (DER), dan <i>earning per share</i> (EPS) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah. Secara parsial, <i>total assets turnover</i> (TATO), <i>return on assets</i> (ROA), dan <i>earning per share</i> (EPS) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah. Sedangkan, <i>current ratio</i> (CR) dan <i>debt to equity ratio</i> (DER) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham syariah.

2.2 Kerangka Pemikiran

Konsep *agency theory* menjelaskan bahwa pada sebuah perusahaan terdapat dua pihak yang saling berinteraksi. Pihak-pihak tersebut adalah pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Hardiningsih (2009), menyatakan bahwa *agency theory* merupakan teori yang mengatur hubungan pemegang saham digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dengan *principal*. Pemegang saham disebut sebagai *prinsipal*, sedangkan manajemen perusahaan disebut *agent*. *Agent* diberikan mandat oleh *principal* untuk menjalankan bisnis demi kepentingan *principal* dan *agent* itu sendiri. Perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan kepemilikan rentan terhadap konflik keagenan (*agency conflict*) yang disebabkan karena masing-masing pihak mempunyai kepentingan yang saling bertentangan, yaitu berusaha mencapai kemakmurannya sendiri (Jensen & Meckling, 1976). Untuk meminimalkan konflik antara mereka, maka pemilik dan manajemen melakukan kesepakatan kontrak kerja dengan cara mengatur proporsi hak dan kewajiban masing-masing guna mencapai tujuan yang diharapkan. Dalam kesepakatan tersebut, manfaat yang diterima oleh kedua belah pihak didasarkan atas kinerja perusahaan. Hubungan antara pemilik dan manajemen sangat tergantung pada penilaian pemilik tentang kinerja manajemen. Untuk itu, pemilik menuntut *return* atas investasi yang dipercayakan untuk dikelola oleh manajemen. Oleh karena itu, manajemen harus memberikan *return* yang memuaskan kepada pemilik perusahaan dengan cara membuat kebijakan-kebijakan yang paling tepat terhadap kegiatan operasional bisnis perusahaan sehingga berdampak positif terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang

baik menandakan bahwa manajemen perusahaan sukses dalam melakukan kegiatan bisnisnya, sehingga hal ini akan berpengaruh positif terhadap *return* yang diterima oleh pemegang saham, dan sebaliknya kinerja keuangan yang buruk akan berpengaruh negatif terhadap *return* yang diterima oleh para pemegang saham.

Berjalannya hubungan kontraktual antara *principal* dan *agent*, tak lepas dari berjalannya hubungan komunikasi informasi yang baik demi kelancaran perusahaan, sehingga *signalling theory* menjelaskan pentingnya suatu informasi (sinyal) yang dibutuhkan oleh perusahaan terutama bagi pihak *principal* dan *agent*. Teori ini menjelaskan mengapa manajemen perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan manajemen perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak luar karena manajemen perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar. Susilowati (2011), menyatakan kegiatan perusahaan memberikan informasi (sinyal) kepada investor tentang prospek *return* masa depan yang substansial. Informasi kinerja keuangan sebagai sinyal yang diumumkan pihak manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus dimasa depan. Teori sinyal digunakan untuk menjelaskan bahwa pada dasarnya suatu informasi dimanfaatkan perusahaan untuk memberi sinyal positif maupun negatif kepada pemakainya. Menurut Jogiyanto (2000), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada

waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham. Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Peran *signalling theory* bagi *return* saham adalah, perusahaan dengan memberikan sinyal tentang informasi laporan keuangan kepada pemegang saham maka hal ini akan sangat berguna bagi pemegang saham dalam hal pengambilan keputusan investasi yang akan dilakukannya. Karena dalam melakukan keputusan investasi, para pemegang saham akan melihat terlebih dahulu kinerja keuangan perusahaan yang bersangkutan seperti tingkat likuiditas, aktivitas, profitabilitas, dan solvabilitas sehingga bisa menghasilkan *return* yang maksimal bagi pemegang saham. Hal ini tentunya dilihat dari informasi laporan keuangan yang dibuat oleh pihak manajemen perusahaan.

Shareholders theory menjadi tuntunan dan landasan teori dari *return* saham. *Shareholders theory* menyatakan bahwa tanggung jawab yang paling mendasar dari direksi adalah bertindak untuk kepentingan meningkatkan nilai (*value*) dari pemegang saham. Jika perusahaan memperhatikan kepentingan pemasok, pelanggan, karyawan, dan lingkungannya, maka *value* yang didapatkan oleh pemegang saham semakin sedikit, sehingga berjalannya pengurusan oleh direksi harus mempertimbangkan kepentingan pemegang sahamnya untuk memastikan kesehatan perusahaan dalam jangka panjang, termasuk peningkatan *value* pemegang saham (Smerdon dalam Sutedi, 2011). Teori yang menjelaskan hubungan antara manajemen perusahaan dan pemegang saham ini, memiliki tujuan membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang mereka lakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi *shareholders* mereka. Dalam penciptaan nilai bagi perusahaan, manajemen perusahaan harus dapat mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) maupun *structural capital*. Apabila seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dan dimanfaatkan dengan baik maka akan menciptakan *value added* bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Jika kinerja keuangan perusahaan terus meningkat maka akan semakin baik sehingga akan berdampak positif pada *return* yang didapat oleh para pemegang saham.

2.2.1 Pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham

Tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat mempengaruhi *return* saham yang akan diterima oleh para investor. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan berarti semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utang jangka pendeknya dengan aktiva yang dimilikinya. Hal ini menandakan kondisi keuangan perusahaan yang semakin baik dan stabil sehingga perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang maksimal. Dengan keuntungan yang didapat oleh perusahaan tersebut maka akan dibagikan kepada para pemegang saham dividen sebagai imbal hasil dari investasi yang telah dilakukannya. Jadi dengan tingkat likuiditas yang tinggi maka *return* yang akan didapat oleh investor pun akan positif. Sebaliknya, jika likuiditasnya rendah maka *return* yang didapat oleh para investor menjadi negatif, karena tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya dengan aktiva yang dimilikinya rendah. Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban yang bersifat jangka pendek. Alat pemenuhan kewajiban keuangan jangka pendek ini berasal dari unsur-unsur aset yang bersifat likuid, yaitu aset lancar yang perputarannya kurang dari satu tahun. Indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan dalam penelitian ini adalah menggunakan *current ratio*. *Current ratio* digunakan untuk mencari tingkat likuiditas perusahaan dengan cara membandingkan nilai aktiva lancar dengan kewajiban lancar perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007), tingkat likuiditas yang diukur dengan *current ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan

terhadap *return* saham satu periode ke depan. Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh *return* yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016), menunjukkan bahwa tingkat likuiditas yang diukur dengan *current ratio* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi *current ratio*, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang lebih besar dalam memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan jangka pendeknya. Semakin baik *current ratio* mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi, hal ini akan mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor sehingga akan mampu meningkatkan *return* saham perusahaan.

Kemudian penelitian dari Noviyanti (2017) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Karena dalam hal ini menunjukkan bahwa *current ratio* dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat mempengaruhi aktivitas perusahaan dan pihak investor dalam menginvestasikan sahamnya. Hal ini dapat diartikan pengaruh *current ratio* terhadap *return* saham yaitu semakin tinggi nilai *current ratio* maka laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin tinggi. Rasio lancar yang tinggi menunjukkan kelancaran aktivitas dan operasi perusahaan dalam menghasilkan laba.

Lalu penelitian yang dilakukan oleh Nudiana (2013) juga menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh positif dan

signifikan terhadap *return* saham. Juga penelitian yang dilakukan oleh Yuliantari (2014) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Chaerunisa (2016), Fitri (2016), dan Hariyati (2017) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Lulukiyah (2010), Antara (2014), dan Ariyanti (2016) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Serta penelitian dari Thrisye dan Simu (2013), Bisara (2015), dan Stefano (2015) menyatakan bahwa tingkat likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, juga dari definisi yang telah ada, maka sampai pada pemahaman penulis bahwa tingkat likuiditas yang diukur dengan *current ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Aktivitas terhadap *Return* Saham

Tingkat aktivitas suatu perusahaan memiliki hubungan terhadap *return* saham. Semakin tinggi tingkat aktivitas suatu perusahaan berarti semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan, sehingga semakin besar pula laba yang didapat oleh perusahaan. Laba yang besar akan berdampak positif terhadap *return* yang akan diterima oleh para investor. Sebaliknya, semakin

rendah tingkat aktivitas suatu perusahaan berarti menandakan penggunaan aktiva dalam menghasilkan penjualan yang tidak efisien, sehingga laba yang didapat menjadi rendah dan berdampak pada *return* yang akan didapat oleh para investor menjadi *return* yang negatif. Aktivitas digunakan untuk mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan aset dengan melihat tingkat aktivitas aset perusahaan. Indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat aktivitas perusahaan dalam penelitian ini adalah rasio *total assets turnover*. *Total assets turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif seluruh aktiva perusahaan yang digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan. Semakin tinggi *total assets turnover* menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan dalam menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh penjualan, diharapkan perolehan laba perusahaan juga semakin besar. Hal ini akan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik. Kinerja perusahaan yang semakin baik akan memberikan dampak pada harga saham perusahaan yang semakin tinggi. Harga saham yang tinggi akan memberikan harapan *return* yang besar bagi para investor.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016), menyatakan bahwa tingkat aktivitas yang diukur dengan rasio *total assets turnover* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin efisien penggunaan aset dan semakin cepat pengembalian dana dalam bentuk kas. *Total assets turnover* sendiri merupakan rasio antara penjualan dengan total aktiva yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva secara

keseluruhan. Apabila rasio *total assets turnover* rendah, hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya. Jadi jika *total assets turnover* mengalami peningkatan, maka *return* saham juga mengalami peningkatan, sehingga *total assets turnover* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Alkaditiya (2017) yang menyatakan bahwa tingkat aktivitas yang diukur dengan rasio *total assets turnover* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham. *Total assets turnover* yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya untuk memperoleh penjualan. Semakin tinggi nilai *total assets turnover* menunjukkan semakin tinggi nilai penjualan bersih yang diperoleh dari perusahaan, dengan nilai penjualan yang tinggi memberikan harapan perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi pula.

Kemudian juga penelitian yang dilakukan oleh Lulukiyyah (2010) menyatakan bahwa tingkat aktivitas yang diukur dengan rasio *total assets turnover* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

Selanjutnya, penelitian dari Yuliantari (2014) menyatakan bahwa tingkat aktivitas yang diukur dengan rasio *total assets turnover* memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Nudiana (2013) dan Ariyanti (2016) menyatakan bahwa tingkat aktivitas yang

diukur dengan rasio *total assets turnover* memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham namun tidak signifikan.

Sementara itu, penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007), Antara (2014), dan Hariyati (2017) menyatakan bahwa tingkat aktivitas yang diukur dengan rasio *total assets turnover* memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Serta penelitian dari Thrisye dan Simu (2013), Bisara (2015), dan Stefano (2015) menyatakan bahwa tingkat aktivitas yang diukur dengan rasio *total assets turnover* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, juga dari definisi yang telah ada, maka sampai pada pemahaman penulis bahwa tingkat aktivitas yang diukur dengan *total assets turnover* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.

2.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Return Saham

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan juga dapat mempengaruhi *return* saham. Semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang didapat dari total aktiva yang dimilikinya. Dengan keuntungan yang tinggi ini, perusahaan akan membagikan kembali bagi para investor berupa dividen sebagai imbal hasil dari investasi yang telah ditanamkan kepada perusahaan yang bersangkutan. Jadi *return* saham yang diterima oleh para investor menjadi positif. Sebaliknya, semakin rendah tingkat profitabilitas suatu perusahaan berarti tingkat keuntungan yang didapat oleh

perusahaan dari total aktiva yang dimilikinya semakin rendah pula sehingga *return* yang akan diterima oleh para investor menjadi negatif. Profitabilitas digunakan untuk menilai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan rasio *return on assets*. *Return on assets* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas atau kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total aktiva yang dimiliki. Semakin besar *return on assets* suatu perusahaan, maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang didapat perusahaan tersebut dan semakin baik pula posisi perusahaan tersebut dari penggunaan asset. Semakin kecil rasio ini mengindikasikan kurangnya kemampuan manajemen perusahaan dalam hal mengelola aktiva untuk meningkatkan pendapatan dan atau menekan biaya.

Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Ulupui (2007), menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Hasil ini konsisten dengan teori dan pendapat Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh oleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan yang tentunya dapat mempengaruhi *return* saham satu tahun ke depan.

Senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Bisara (2015) yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Perusahaan yang memiliki nilai *return on assets* yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik, karena tingkat *return* yang diharapkan oleh investor akan semakin besar atau bernilai positif. Perusahaan dengan nilai *return on assets* yang tinggi akan menarik minat investor karena akan mendorong peningkatan harga saham dan akhirnya mendorong peningkatan *return* saham.

Kemudian, penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016) yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dengan meningkatnya *return on assets* berarti kinerja perusahaan semakin baik dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan semakin meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, maka *return* saham perusahaan yang bersangkutan juga meningkat.

Lalu penelitian dari Noviyanti (2017) yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi *return on assets* maka semakin meningkatkan daya tarik investor sehingga *return* saham meningkat. *Return on assets* yang tinggi akan menggambarkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga, memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi dan investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut, hal itu menyebabkan *return* saham di pasar saham cenderung

naik. Dan sebaliknya, apabila nilai *return on assets* semakin rendah, maka perusahaan dianggap kurang efisien dalam memanfaatkan aktivasnya.

Begitu pula penelitian yang dilakukan oleh Fitri (2016), Nudiana (2013), Lulukiyah (2010), dan Ariyanti (2016) yang menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian dari Chaerunisa (2016) menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Serta penelitian dari Faridah, dkk (2013) juga Thrisye dan Simu (2013) menyatakan bahwa tingkat profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, juga dari definisi yang telah ada, maka sampai pada pemahaman penulis bahwa tingkat profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.

2.2.4 Pengaruh Solvabilitas terhadap Return Saham

Tingkat solvabilitas suatu perusahaan juga memiliki hubungan dengan *return* saham. Semakin tinggi tingkat solvabilitas suatu perusahaan maka semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham karena menunjukkan total utang yang semakin besar dibandingkan dengan total modal yang dimilikinya, sehingga berdampak semakin besarnya beban perusahaan terhadap kreditur. Besarnya beban utang yang ditanggung perusahaan dapat

mengurangi jumlah laba yang diterima perusahaan. Hal ini akan mengakibatkan *return* yang akan diterima oleh para investor menjadi negatif. Sebaliknya, semakin rendah tingkat solvabilitas akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya, sehingga dapat meningkatkan jumlah laba yang diterima oleh perusahaan dan berdampak pada *return* yang akan diterima oleh para investor menjadi positif. Solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas perusahaan dalam penelitian ini yaitu dengan *debt to equity ratio*. Solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh total modal perusahaan yang dapat digunakan untuk membayar utang jangka panjang. *Debt to equity ratio* merupakan perbandingan antara tingkat leverage (penggunaan utang) dibandingkan total ekuitas perusahaan. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan komposisi total utang jangka panjangnya semakin besar dibanding total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Meningkatnya beban terhadap kreditur menunjukkan sumber modal perusahaan sangat tergantung dengan pihak luar. Selain itu, besarnya beban utang yang ditanggung perusahaan dapat mengurangi jumlah laba yang diterima perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Faridah, dkk (2013) menyatakan bahwa tingkat solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio* menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Makin tinggi rasio ini

berarti semakin tinggi jumlah dana dari luar yang harus dijamin dengan jumlah modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin rendah *return* saham suatu perusahaan.

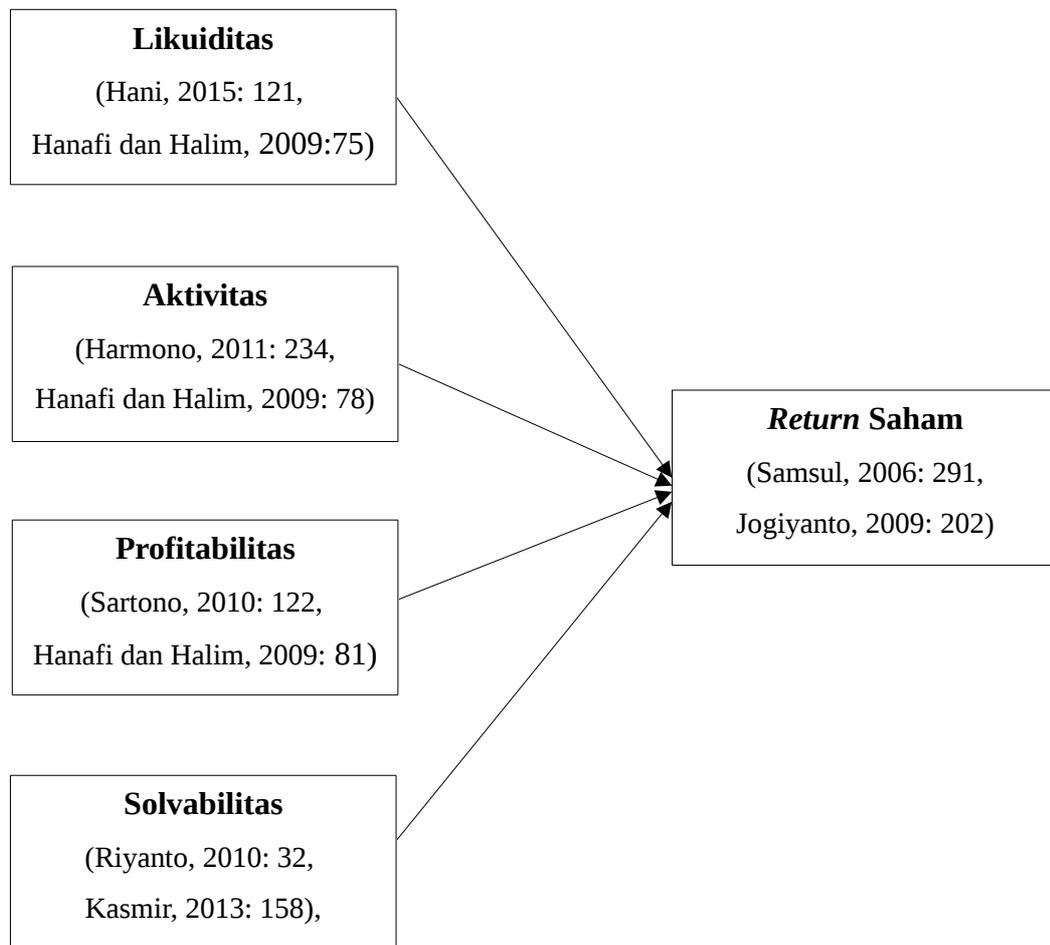
Sejalan dengan penelitian dari Thrisye dan Simu (2013) yang menyatakan bahwa tingkat solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio* menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Dari pandangan investor, semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajiban utangnya, yaitu membayar pokok utang ditambah dengan bunganya. Hal ini membawa dampak pada menurunnya harga saham, *return* saham akan menurun sehingga investor tidak responsif terhadap informasi ini dalam pengambilan keputusan investasi pada saham yang mungkin dikarenakan adanya krisis keuangan global.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Agustin (2015) menyatakan bahwa tingkat solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio* menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan komposisi total utang (jangka pendek dan jangka panjang) semakin besar dibandingkan dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) yang akan menjadikan berkurangnya minat investor dalam menanamkan modal terhadap perusahaan. Minat investor akan berdampak pada penurunan harga saham yang berakibat terhadap total *return*.

Lalu penelitian dari Dewi (2016) juga menyatakan bahwa tingkat solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio* menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Semakin besar *debt to equity ratio*, menunjukkan semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak luar, baik berupa pokok maupun bunga pinjaman. Jika beban perusahaan semakin berat maka kinerja perusahaan semakin memburuk dan hal ini berdampak pada penurunan harga saham di pasar modal. Dengan menurunnya harga saham perusahaan di pasar modal, maka *return* juga menurun.

Sementara itu, penelitian dari Lulukiyah (2010), Yuliantari (2014), Fitri (2016), dan Hariyati (2017) menyatakan bahwa tingkat solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio* menunjukkan pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Noviyanti (2017) menyatakan bahwa tingkat solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio* menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Kemudian Ulupui (2007) dan Chaerunisa (2016) menyatakan bahwa tingkat solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio* menunjukkan pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Serta penelitian dari Bisara (2015), Stefano (2015), dan Wijaya (2015) menyatakan bahwa tingkat solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, juga dari definisi yang telah ada, maka sampai pada pemahaman penulis bahwa tingkat solvabilitas yang diukur dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan.



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2015: 93), pengertian hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena

jawaban yang diberikan baru berdasarkan teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Berdasarkan model kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁: Likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- H₂: Aktivitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- H₃: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- H₄: Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham.