

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Return* saham

Surat saham adalah dokumen sebagai bukti kepemilikan suatu perusahaan. Jika perusahaan memperoleh keuntungan, maka setiap pemegang saham berhak atas bagian laba yang dibagikan atau deviden sesuai dengan proporsi kepemilikannya. Saham dapat pula diperjual belikan. Harga jual dapat berbeda dari harga belinya, sehingga ada potensi keuntungan dan kerugian dalam transaksi jual-beli saham tersebut. *Return* saham terdiri dari *capital gain* dan *dividend yield*. *Capital gain* adalah selisih antara harga jual dan harga beli saham per lembar dibagi dengan harga beli dan *dividend yield* adalah deviden per lembar dibagi dengan harga beli saham per lembar [15]. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, atau dapat dikatakan keuntungan yang dinikmati investor atas investasi saham yang dilakukannya. *Return* terdiri dari :

1. *Return* Realisasi (*Realized Return*)
2. *Return* Ekspektasi (*Expected Return*)

Return Realisasi (*Realized Return*) adalah *Return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan. *Return* realisasi atau *return* historis ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa datang. Beberapa pengukuran pengembalian yang terealisasi (*Realized Return*) yang banyak digunakan adalah:

- a. Pengembalian total (*Total Return*)
- b. Pengembalian relatif (*Relative Return*)
- c. Pengembalian kumulatif (*Cumulative Return*)
- d. Pengembalian yang disesuaikan (*Adjusted Return*)

Pengembalian total merupakan pengembalian keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. Pengembalian total sering disebut dengan pengembalian saja. Pengembalian total terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital Gain* atau *Capital loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relative

dengan harga periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang (P_t) lebih tinggi dari harga investasi periode lalu (P_{t-1}) ini berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*), sebaliknya apabila harga investasi periode sekarang lebih rendah dari harga investasi periode lalu berarti terjadi kerugian modal (*capital loss*).

Yield merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham *yield* adalah persentase deviden terhadap harga saham periode sebelumnya. Untuk obligasi *yield* adalah persentase bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya. Karena tidak semua perusahaan membagikan dividennya. Maka rumus pada *total return* adalah harga saham pada periode sekarang dikurangi harga saham pada periode lalu dibagi harga saham periode lalu.

Pengembalian relatif dapat bernilai negatif atau positif. Kadangkala, untuk perhitungan tertentu, misalnya rata-rata geometrik yang menggunakan perhitungan pengakaran, dibutuhkan suatu pengembalian yang harus bernilai positif. *Relative return* menyelesaikan masalah ketika *return* negatif karena *relative return* selalu positif. Pengembalian relatif (*Relative Return*) dapat digunakan yaitu dengan menambahkan nilai 1 terhadap nilai pengembalian total, dan meskipun *Relative Return* mungkin lebih kecil dari 1, *Relative Return* akan lebih besar dari nol, dengan mengeliminasi angka-angka yang negatif yaitu pengembalian relatif adalah pengembalian total ditambah 1, Maka dalam penelitian ini *return* yang digunakan penelitian ini adalah *return* yang direalisasikan dengan pengukuran pengembalian relatif (*relative return*) maka *return* saham dapat dihitung sebagai berikut [16]:

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + 1 \quad (2.1)$$

Dimana :

R_t = *Return* saham pada period ke-t

P_t = Harga saham pada periode t

P_{t-1} = Harga saham sebelum pada periode ke-t

2.1.2. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur jumlah kas atau jumlah investasi yang dapat dikonversikan atau diubah menjadi kas untuk membayar pengeluaran, tagihan, dan

seluruh kewajiban lainnya yang sudah jatuh tempo. Rasio likuiditas atau sering juga disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total pasiva lancar (hutang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu.

Perhitungan rasio likuiditas memberikan cukup banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Pihak yang paling berkepentingan adalah pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan guna menilai kemampuan mereka sendiri. Kemudian, pihak luar perusahaan juga memiliki kepentingan, seperti pihak kreditor atau penyedia dana bagi perusahaan, misalnya perbankan. Atau juga pihak distributor atau *supplier* yang menyalurkan atau menjual barang dan pembayaran secara angsuran kepada perusahaan.

Oleh karena itu, perhitungan rasio likuiditas tidak hanya berguna bagi perusahaan, namun juga bagi pihak luar perusahaan. Dalam praktiknya terdapat banyak manfaat atau tujuan analisis rasio likuiditas bagi perusahaan, baik pihak pemilik perusahaan, manajemen perusahaan, dan pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan seperti kreditor, dan distributor atau *supplier*. Berikut ini adalah tujuan dan manfaat yang dapat dipetik dari hasil rasio likuiditas :

- a. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu)
- b. Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
- c. Untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- d. Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang.

- e. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan hutang.
- f. Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
- g. Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan hutang lancar.
- h. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.

Bagi pihak luar perusahaan, seperti pihak penyandang dana (kreditor), investor, Distributor, dan masyarakat luas, rasio likuiditas bermanfaat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban kepada pihak ketiga. Hal ini tergambar dari rasio yang dimilikinya. Kemampuan membayar tersebut akan memberikan jaminan bagi pihak kreditor untuk memberikan pinjaman selanjutnya. Kemudian, bagi pihak distributor adanya kemampuan membayar mempermudah dalam memberikan keputusan untuk menyetujui penjualan barang dagangan secara angsuran. Artinya, ada jaminan bahwa pinjaman yang diberikan akan mampu dibayar secara tepat waktu. Namun rasio likuiditas bukanlah satu-satunya cara atau syarat untuk menyetujui pinjaman atau penjualan barang secara kredit.

Secara umum tujuan utama rasio keuangan digunakan adalah untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Namun, disamping itu, dari rasio likuiditas dapat diketahui hal-hal lain yang lebih spesifik yang juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Dalam praktiknya, untuk mengukur rasio keuangan secara lengkap, dapat menggunakan jenis-jenis rasio likuiditas yang ada. Jenis-jenis rasio likuiditas yaitu:

- a. Rasio Lancar (*Current Ratio/CR*)
- b. Rasio sangat lancar atau rasio cepat (*Quick Ratio atau Acid Test Ratio*)
- c. Rasio kas (*cash ratio*)
- d. Rasio perputaran kas

Pada penelitian ini Rasio Likuiditas di proksikan dengan Rasio lancar (*Current Ratio/CR*) yang merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang 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. Perhitungan rasio lancar dilakukan dengan cara membandingkan antara total aktiva lancar dengan hutang lancar.

Aktiva lancar (*Current Assets*) merupakan harta perusahaan yang dapat dijadikan uang dalam waktu singkat. Komponen aktiva lancar meliputi kas, bank, surat-surat berharga, piutang, biaya dibayar dimuka, pendapatan yang masih harus diterima, pinjaman yang diberikan, dan aktiva lancar lainnya. Sedangkan hutang lancar (*Current Liabilities*) merupakan kewajiban perusahaan jangka pendek. Artinya hutang ini segera harus dilunasi dalam waktu paling lama satu tahun. Komponen hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang bank satu tahun, hutang wesel, hutang gaji, hutang pajak, hutang deviden, biaya diterima dimuka, hutang jangka panjang yang sudah hampir jatuh tempo. Serta hutang jangka pendek lainnya.

Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar hutang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan sedang baik. Hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan sebaik mungkin. Untuk mengatakan suatu kondisi perusahaan baik atau tidaknya, ada suatu standar rasio yang digunakan, misalnya rata-rata industri untuk usaha yang sejenis. Rumus untuk mencari rasio lancar atau *current ratio* sebagai berikut [17].

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \quad (2.2)$$

Alasan digunakan rasio lancar secara luas sebagai ukuran likuiditas mencakup kemampuannya untuk mengukur :

1. Kemampuan memenuhi kewajiban lancar. Makin tinggi jumlah (kelipatan) aset lancar terhadap kewajiban lancar, makin besar keyakinan bahwa kewajiban lancar tersebut akan dibayar.
2. Penyangga kerugian. Makin besar penyangga, makin kecil resikonya rasio lancar menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aset lancar non-kas pada saat aset tersebut dilepas atau dilikuiditasi.

3. Cadangan dana lancar. Rasio lancar merupakan ukuran tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan atas arus kas perusahaan. Ketidakpastian dan kejutan, seperti pemogokan dan kerugian, dapat membahayakan arus kas secara sementara dan tidak terduga.

Dengan dipergunakan *Current Ratio* sebagai salah satu analisa dengan melihat dan mengukur likuiditas, maka ada cara untuk mempertingginya. Tingkat likuiditas atau *current ratio* suatu perusahaan dapat dipertinggi yaitu dengan utang lancar (*Current Liabilities*) tertentu untuk menambah aktiva lancar (*Current Asset*), dengan aktiva lancar tertentu untuk mengurangi jumlah utang lancar, dan dengan mengurangi jumlah utang lancar bersama-sama dengan mengurangi aktiva lancar. Kondisi perusahaan yang memiliki *Current Ratio* yang baik adalah dianggap sebagai perusahaan yang baik dan bagus, namun jika *Current Ratio* (rasio lancar) terlalu tinggi juga dianggap tidak baik. Rasio lancar dapat mengindikasikan penimbunan kas, banyaknya piutang yang tidak tertagih, penumpukan persediaan, tidak efisiennya pemanfaatan “pembiayaan” gratis dari pemasok, rendahnya pinjaman jangka pendek.

Bagi pihak manajer perusahaan memiliki *Current Ratio* yang tinggi dianggap baik, bahkan bagi para kreditur dipandang perusahaan tersebut berada dalam keadaan yang kuat. Namun bagi pemegang saham ini dianggap tidak baik, dalam artian para manajer perusahaan tidak mendayagunakan *Current Asset* secara baik dan efektif, atau dengan kata lain tingkat kreativitas manajer perusahaan adalah rendah. Sebaliknya *Current Ratio* yang rendah *relative* lebih riskan, tetapi menunjukkan bahwa manajemen telah mengoperasikan aktiva lancar secara efektif. Saldo kas dibuat minimum sesuai dengan kebutuhan dan tingkat perputaran piutang dan persediaan diusahakan maksimum [18].

2.1.3. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau *Leverage Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Penggunaan rasio solvabilitas bagi perusahaan memberikan

banyak manfaat yang dapat dipetik, baik rasio rendah maupun rasio tinggi. Rasio solvabilitas memiliki beberapa implikasi berikut:

- a. Kreditor mengharapkan ekuitas (dana yang disediakan pemilik) sebagai margin keamanan. Artinya jika pemilik memiliki dana yang kecil sebagai modal, resiko berbisnis terbesar akan ditanggung oleh kreditor.
- b. Dengan pengadaan dana melalui hutang, pemilik memperoleh manfaat, berupa tetap dipertahankannya penguasaan atau pengendalian perusahaan.
- c. Bila perusahaan mendapat penghasilan lebih dari dana yang dipinjamkannya dibandingkan dengan bunga yang harus dibayarkannya, pengembalian kepada pemilik diperbesar.

Dalam praktiknya apabila dari hasil perhitungan, perusahaan ternyata memiliki rasio solvabilitas yang tinggi, hal ini akan berdampak timbulnya resiko kerugian lebih besar, tetapi juga ada kesempatan mendapat laba juga besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas lebih rendah tentu mempunyai resiko kerugian yang lebih kecil pula, terutama pada saat perekonomian menurun. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*Return*) pada saat perekonomian tinggi.

Untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah menggunakan beberapa perhitungan. Seperti diketahui bahwa penggunaan modal sendiri atau dari modal pinjaman akan memberikan dampak tertentu bagi perusahaan. Pihak manajemen harus pandai mengatur rasio kedua modal tersebut. Pengaturan rasio yang baik akan memberikan banyak manfaat bagi perusahaan guna menghadapi segala kemungkinan yang akan terjadi. Namun semua kebijakan ini tergantung dari tujuan perusahaan secara keseluruhan. Berikut adalah beberapa tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio solvabilitas yaitu:

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor),
- b. Untuk menilai dan menganalisis kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga),
- c. Untuk menilai dan menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva khususnya aktiva tetap dengan modal,

- d. Untuk menilai dan menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang,
- e. Untuk menilai dan menganalisis seberapa besar pengaruh hutang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva,
- f. Untuk menilai dan menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang,
- g. Untuk menilai dan menganalisis berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki [17].

Rasio Solvabilitas atau Rasio struktur modal atau rasio *Leverage*, menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya. Sama halnya dengan rasio likuiditas, rasio solvabilitas juga diperlukan untuk kepentingan analisis kredit atau analisis risiko keuangan. Rasio solvabilitas terdiri dari:

- a. Rasio hutang (*Debt Ratio*)
- b. Rasio Hutang terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*)
- c. Rasio Utang Jangka Panjang terhadap Ekuitas (*Long Term Debt to Equity Ratio*)
- d. Rasio Kelipatan Bunga yang dihasilkan (*Times Interest Earned Ratio*)
- e. Rasio Laba Operasional terhadap Kewajiban (*Operating Income to Liabilities Ratio*)

Pada penelitian ini rasio Solvabilitas di proksikan dengan *Debt to Equity Ratio*. Rasio Hutang terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan ekuitas [6]. Rasio ini dapat dihitung dari pos-pos yang sifatnya jangka panjang seperti aktiva tetap dan utang jangka panjang. Rasio solvabilitas yaitu rasio utang atas modal (DER) yang menggambarkan sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Rasio ini disebut juga rasio *leverage*. Untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama. Namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio *leverage* ini sebaiknya besar [19].

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui

jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang disajikan untuk jaminan hutang. Rumus untuk mencari *Debt to Equity Ratio* adalah sebagai berikut [17]:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}} \quad (2.3)$$

2.1.4. Rasio Profitabilitas

Tujuan akhir yang ingin dicapai suatu perusahaan yang terpenting adalah memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal. Dengan memperoleh laba maksimal, perusahaan dapat berbuat banyak bagi kesejahteraan pemilik, karyawan, serta meningkatkan mutu produk dan melakukan investasi baru. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dalam praktiknya dituntut harus mampu untuk memenuhi target yang telah ditetapkan. Artinya besarnya keuntungan haruslah dicapai sesuai dengan yang diharapkan dan bukan berarti asal untung. Untuk mengukur tingkat keuntungan suatu perusahaan, digunakan rasio profitabilitas.

Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Penggunaan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada dilaporan keuangan, terutama laporan keuangan neraca dan laba rugi. Pengukuran dapat dilakukan untuk beberapa periode operasi. Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan maupun kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut.

Rasio Profitabilitas memiliki tujuan dan manfaat, tidak hanya bagi pihak pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak diluar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Tujuan dan manfaat penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun pihak luar perusahaan yaitu:

- a. Untuk mengukur atau menghitung dan mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu,

- b. Untuk menilai dan mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang,
- c. Untuk menilai dan mengetahui perkembangan laba dari waktu ke waktu,
- d. Untuk menilai dan mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri,
- e. Untuk mengukur dan mengetahui produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri [17].

Rasio Profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini dapat dibedakan menjadi dua jenis yaitu rasio tingkat pengembalian atas investasi dan rasio kinerja operasi. Rasio tingkat pengembalian atas investasi adalah rasio yang digunakan untuk menilai kompensasi finansial atas penggunaan aset atau ekuitas terhadap laba bersih (laba setelah bunga dan pajak). Rasio ini terdiri atas :

- a. Hasil Pengembalian Atas Aset (*Return on Asset*)
- b. Hasil Pengembalian atau Ekuitas (*Return on Equity*)

Rasio kinerja operasi adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi margin laba dan aktivitas operasi (penjualan). Rasio ini terdiri atas:

- a. Margin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)
- b. Margin Laba Operasional (*Operating Profit Margin*)
- c. Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Pada penelitian ini rasio Profitabilitas di proksikan dengan *Return on Asset*. Hasil Pengembalian Atas Aset (*Return on Asset*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*Return*) atas penggunaan aset perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa jumlah laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam aset [6]. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA , berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba besar [20]:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \quad (2.4)$$

2.1.5. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas (*Activity Ratio*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efesiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan. Efesiensi yang dilakukan misalnya dibidang penjualan, penagihan piutang dan efesiensi dibidang lainnya. Rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Dari hasil pengukuran dengan rasio aktivitas akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien dan efektif dalam mengelola aset yang dimilikinya atau mungkin justru sebaliknya.

Penggunaan rasio aktivitas adalah dengan cara membandingkan antara tingkat penjualan dengan investasi dalam aktiva untuk satu periode. Artinya diharapkan adanya keseimbangan seperti yang diinginkan antara penjualan dengan aktiva seperti sediaan, piutang, dan aktiva tetap lainnya. Rasio aktivitas juga memberikan banyak manfaat bagi kepentingan perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, untuk masa sekarang maupun di masa yang akan datang. Berikut ini adalah beberapa tujuan yang hendak dicapai perusahaan dari penggunaan rasio aktivitas antara lain:

- a. Untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode,
- b. Untuk menghitung rata-rata penagihan piutang, di mana hasil perhitungan ini menunjukkan jumlah hari piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih,
- c. Untuk menghitung berapa hari rata-rata sediaan tersimpan dalam gudang,
- d. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau berapa penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan,
- e. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode,
- f. Untuk mengukur penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan.

Rasio aktivitas dapat digunakan manajemen untuk pengambilan keputusan terdiri dari beberapa jenis. Penggunaan rasio yang diinginkan sangat tergantung dari keinginan manajemen perusahaan. Artinya lengkap tidaknya rasio aktivitas yang akan digunakan tergantung dari kebutuhan dan tujuan yang ingin dicapai pihak manajemen perusahaan tersebut. Secara umum apabila seluruh rasio aktiva yang digunakan akan mampu memperlihatkan efektivitas perusahaan secara maksimal, jika dibandingkan dengan penggunaan hanya sebagian saja. Berikut ini beberapa jenis rasio aktivitas yaitu :

- a. Perputaran Piutang Usaha (*Account Receivable Turn Over*)
- b. Perputaran Persediaan (*Inventory Turn Over*)
- c. Perputaran Modal Kerja (*Working Capital Turn Over*)
- d. Perputaran Aset Tetap (*Fixed Asset Turnover*)
- e. Perputaran Total Aset (*Total Asset Turnover*)

Pada penelitian ini rasio Aktivitas di proksikan dengan *Total Asset Turnover*. Rasio perputaran total aset (*Total Asset Turnover*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva [17]. Rasio ini menunjukkan perputaran total aktiva diukur dari volume penjualan dengan kata lain seberapa jauh kemampuan semua aktiva menciptakan penjualan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik [19].

Rasio tingkat perputaran aset atau rasio penjualan terhadap aset memperlihatkan seberapa baik aset perusahaan digunakan [21]. *Total Assets Turnover* mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin besar rasio ini berarti semakin efektif pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh penjualan diharapkan perolehan laba perusahaan tinggi [20]:

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}} \quad (2.5)$$

2.1.6. Rasio Penilaian Pasar

Rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberikan pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan

terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampak pada masa yang akan datang [18]. Rasio Penilaian atau Ukuran Pasar, merupakan rasio yang digunakan untuk mengestimasi nilai intrinsik perusahaan (nilai saham). Rasio terdiri atas:

- a. Laba per Lembar Saham Biasa (*Earning Per Share*)
- b. Rasio Harga terhadap Laba (*Price Earning Ratio*)
- c. Imbal Hasil Deviden (*Dividend Yield*)
- d. Rasio Pembayaran Deviden (*Devidend Payout Ratio*)
- e. Rasio Harga terhadap Nilai Buku (*Price to Book Value Ratio*)

Pada penelitian ini rasio Penilaian Pasar di proksikan dengan *Price to Book Value Ratio*. Rasio harga terhadap nilai buku (*Price to Book Value Ratio*), merupakan rasio yang menunjukkan hasil perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Semakin rendah nilai PBV suatu saham maka saham tersebut dikategorikan *undervalued*, dimana sangat baik untuk investasi jangka panjang. *undervalued* adalah harga pasar saham yang terjadi dipasar lebih rendah dari harga wajarnya. Sedangkan *overvalued* adalah harga saham dipasar jauh lebih tinggi dari harga wajarnya [6].

Rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan atau *Price to Book Value* (PBV), menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Secara sederhana menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya [22]. Perusahaan dikatakan dapat beroperasi dengan baik jika memiliki rasio *Price to Book Value* di atas satu. *Price to Book Value* (PBV) dapat dirumuskan sebagai berikut [23]:

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}} \quad (2.6)$$

Semakin besar rasio *Price to Book Value* semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di

perusahaan. Penilaian perusahaan oleh investor akan sangat mempengaruhi keputusan investasi, karena investor akan berinvestasi diperusahaan yang memiliki kinerja baik. Bagi investor perusahaan yang berkinerja baik akan mempengaruhi naiknya harga saham [23].

2.2. Review Penelitian Terdahulu

Beberapa peneliti terdahulu akan diuraikan secara ringkas mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap *Return Saham*. Adapun review dari beberapa peneliti terdahulu, antara lain:

Anita Erari pada tahun 2014 melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh *Current Ratio*, *Debt To Equity*, dan *Return On Asset* terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia”. Hasil penelitian tersebut menunjukan bahwa secara simultan *Current Ratio*, *Debt To Equity*, dan *Return On Asset* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan secara parsial *Return On Asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan *Current Ratio* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham [24].

Ayu Dika parwati dan Mertha Sudiarta pada tahun 2016 melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Penilaian Pasar terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Manufaktur”. Hasil penelitian tersebut menunjukan bahwa secara simultan *Return On Asset*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Price Earning Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham dan secara parsial *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return* saham, sedangkan *Return On Asset*, *Current Ratio* dan *Price Earning Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham [25].

Brian Ganerse, dan Suarjaya pada tahun 2014 melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* Perusahaan *Food and Beverage* di BEI”. Hasil penelitian tersebut menunjukan secara simultan profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham* dan Secara parsial profitabilitas & ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan sedangkan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham* [26].

Gilang Gunadi dan Wijaya Kesuma pada tahun 2015 melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh ROA, DER, EPS terhadap *Return Saham Perusahaan Food and Beverage* di BEI”. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan ROA, DER dan EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham* dan secara parsial ROA dan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan *Food and Beverage* di BEI, sedangkan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return Saham* pada perusahaan *Food and Beverage* [27].

Nur Syarifudin pada tahun 2013 melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar terhadap *Return Saham* pada Perusahaan *Retail Trade* yang terdaftar di BEI.”. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa secara simultan ROA, ROE, EPS dan PER secara bersama-sama berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham* dan Secara parsial variabel independen yaitu ROA, ROE, EPS, dan PER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen yaitu *Return Saham* [28].

Stefanus Antara, Jantje, dan Ivonne pada tahun 2014 melakukan penelitian dengan judul “Analisis Rasio Likuiditas, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap *Return Saham*, pada Perusahaan *Wholesale* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Hasil Penelitian tersebut menunjukkan bahwa Secara simultan *Return On Equity*, *Current Ratio* (CR), dan *Assets Turnover* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return Saham* dan Secara parsial Tingkat pengembalian (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Sedangkan *Current Ratio* (CR), dan *Assets Turnover* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Return Saham* [14].

Tabel 2.1 Review Penelitian Terdahulu (*Theoretical Mapping*)

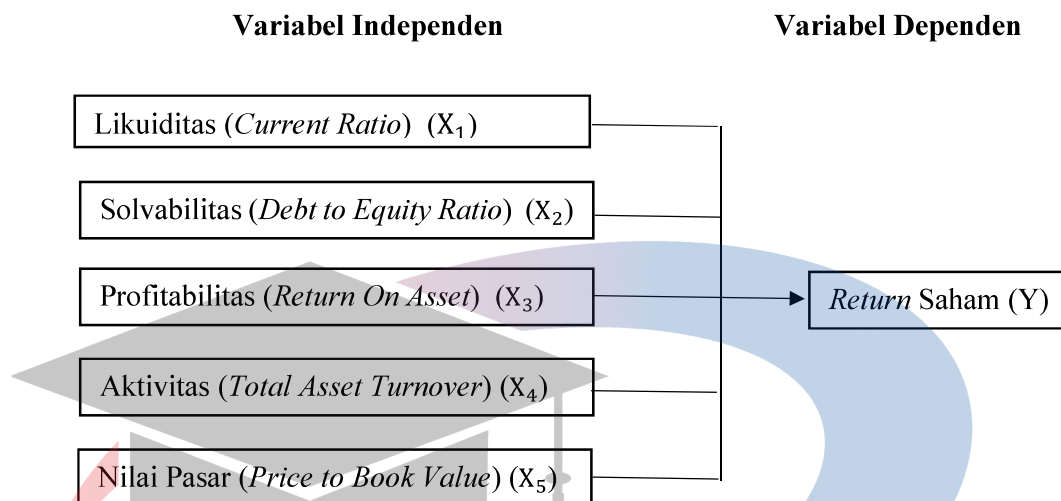
Nama Peneliti	Judul	Variabel Peneliti	Hasil yang diperoleh
Anita Erari (2014)	Analisis Pengaruh <i>Current Ratio</i> , <i>Debt To Equity</i> , dan <i>Return On Asset</i> terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Pertambangan di BEI.	<u>Variabel dependen:</u> <i>Return saham</i> <u>Variabel independen:</u> Likuiditas, solvabilitas, & profitabilitas.	<u>Secara simultan</u> Variabel CR, DER, dan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return saham</i> . <u>Secara parsial</u> ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i> . Sedangkan CR dan DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return saham</i> .

Tabel 2.1 Sambungan

Nama Peneliti	Judul	Variabel Peneliti	Hasil yang diperoleh
Ayu Dika Parwati, Mertha Sudiarta (2016)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas, Penilaian Pasar terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI.	<u>Variabel dependen:</u> Return saham <u>Variabel independen:</u> Profitabilitas, likuiditas dan penilaian pasar.	<u>Secara simultan</u> <i>Return On Asset</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Current Ratio</i> dan <i>Price Earning Ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. <u>Secara parsial</u> <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham, sedangkan Return On Asset, <i>Current Ratio</i> dan <i>Price Earning Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
Brian Ganerse, dan Suarjaya (2014)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan <i>Food & Beverages</i> yang terdaftar di BEI.	<u>Variabel dependen:</u> Return saham <u>Variabel independen:</u> Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan.	<u>Secara simultan</u> Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham, <u>Secara parsial</u> Profitabilitas & ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan sedangkan likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham.
Gilang Gunadi, dan Wijaya Kesuma (2015)	Pengaruh ROA, DER, dan EPS terhadap <i>Return Saham</i> Perusahaan <i>Food & Beverage</i> di BEI	<u>Variabel dependen:</u> Return saham <u>Variabel independen:</u> ROA, DER, dan EPS	<u>Secara simultan</u> Variabel ROA, DER dan EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham. <u>Secara parsial</u> Variabel ROA dan EPS secara berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> Saham. BEI, sedangkan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> Saham.
Nur Syarifudin (2013)	Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, dan Rasio Pasar terhadap <i>Return Saham</i> pada Perusahaan <i>Retail Trade</i> yang terdaftar di BEI.	<u>Variabel dependen:</u> Return saham <u>Variabel independen:</u> Profitabilitas, rasio pasar.	<u>Secara simultan</u> ROA, ROE, EPS dan PER secara bersama-sama berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>retrun</i> saham. <u>Secara parsial</u> Variabel independen yaitu ROA, ROE, EPS, dan PER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel dependen yaitu <i>return</i> saham.
Stefanus Antara, Jantje, dan Ivonne (2014)	Analisis Rasio Likuiditas, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham, pada Perusahaan <i>Wholesale</i> yang terdaftar di BEI.	<u>Variabel dependen:</u> Return saham <u>Variabel independen:</u> Profitabilitas, likuiditas, dan aktivitas.	<u>Secara simultan</u> <i>Return On Equity</i> , <i>Current Ratio</i> (CR), dan <i>Assets Turnover</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>Return</i> Saham. <u>Secara parsial</u> Tingkat pengembalian (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. Sedangkan <i>Current Ratio</i> (CR), dan <i>Assets Turnover</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham.

2.3. Kerangka Konseptual

Berikut ini dapat dilihat pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen dapat dilihat dalam gambar berikut ini :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.4. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan perumusan masalah maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

a. Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap *Return Saham*

Current Ratio menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. *Current Ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas, sebaliknya *Current Ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana yang menganggur pada akhirnya dapat mengurangi laba perusahaan. 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 [29].

Pada penelitian terdahulu telah membuktikan bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh *Return* yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Dugaan mengenai

ini adalah karena setelah krisis ekonomi investor mulai memperhatikan manajemen kas, piutang, dan persediaan perusahaan sebelum mengambil keputusan berinvestasi di pasar modal [7]. Didukung dengan penelitian yang lain juga membuktikan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* [25]. Maka dapat di simpulkan hipotesis sebagai berikut :

H1: *Current Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

b. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return Saham*

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang membandingkan total hutang dengan total modal sendiri. DER dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat dilihat tingkat resiko tak terbayarkan suatu hutang. Semakin besar DER, 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 berdampak pada penurunan harga saham [29].

Pada penelitian terdahulu membuktikan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Return Saham*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan *Debt to Equity Ratio* berdampak pada penurunan *Return* saham. Hal ini disebabkan investor masih menganggap perusahaan aman apabila komposisi hutang terhadap modal sendiri pada batas wajar [9]. Penelitian ini didukung penelitian lain yang juga membuktikan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham [25]. Maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

c. Pengaruh *Return On Assets* (ROA) Terhadap *Return Saham*

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA , berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba besar, atau sebaliknya [20].

Pada Penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return Saham* [8]. Didukung oleh penelitian lain yang juga membuktikan *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap *Return Saham* semakin tinggi nilai ROA semakin tinggi pula *return* saham yang diperoleh perusahaan. Perusahaan dengan ROA yang besar akan menarik investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Hal ini di sebabkan ROA yang besar menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik [24]. Maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H3: *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *Return Saham*.

d. Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap *Return Saham*

Total Assets Turnover mengukur efektivitas penggunaan seluruh aktiva dalam menghasilkan penjualan. Semakin besar rasio ini berarti semakin efektif pengelolaan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh penjualan diharapkan perolehan laba perusahaan tinggi [20]. Kinerja perusahaan yang semakin baik mencerminkan dampak pada harga saham perusahaan tersebut.

Pada hasil penelitian terdahulu telah membuktikan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *Return Saham*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kondisi tingkat penjualan yang baik akan menarik minat investor dalam berinvestasi, sehingga mengakibatkan harga saham akan meningkat. Harga saham yang meningkat mengakibatkan *Return* yang meningkat juga [11]. Maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut :

H4 : *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh terhadap *Return Saham*.

e. Pengaruh *Price to Book Value* (PBV) Terhadap *Return Saham*

Price to Book Value (PBV) sebagai pengukuran kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Semakin besar rasio *Price to Book Value* semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. Penilaian perusahaan oleh investor akan sangat mempengaruhi keputusan investasi, karena investor akan berinvestasi di perusahaan yang memiliki kinerja baik. Bagi investor perusahaan yang berkinerja baik akan mempengaruhi naiknya harga saham diperolehnya [23].

Pada penelitian terdahulu telah membuktikan *Price to Book Value* (PBV) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham [12]. Didukung oleh penelitian lain yang juga membuktikan bahwa *Price to Book Value* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* saham. Semakin tinggi PBV perusahaan, menandakan perusahaan memiliki nilai tambah yang mampu meningkatkan permintaan investor atas saham tersebut, sehingga harga saat dibeli cenderung lebih rendah dibanding harga sekarang. Perbedaan antara harga jual dengan harga beli inilah yang meningkatkan *Return* saham [30]. Maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut:
H5 : *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh terhadap *Return* Saham

