BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal (signalling theory) menjelaskan bagaimana sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik. Teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Hal positif dalam signalling theory dimana perusahaan yang memberikan informasi yang bagus akan membedakan mereka dengan perusahaan yang tidak memiliki "berita bagus" dengan menginformasikan kepada pasar tentang keadaan mereka, sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja keuangan masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya oleh pasar (Wolk dan Tearney dalam Dwiyanti, 2010). Manajer pada umumnya termotivasi untuk menyampaikan informasi yang baik mengenai perusahaan ke publik secepat mungkin, misalnya melalui jumpa pers. Namun pihak diluar perusahaan tidak tahu kebenaran dari informasi yang disampaikan tersebut. Jika manajer dapat meberi sinyal yang meyakinkan, maka publik akan terkesan dan hal ini akan terefleksikan pada harga sekuritas. Jadi dapat disimpulkan karena adanya asymetric-informations, pemberian sinyal kepada investor atau publik melalui keputusan-keputusan manajemen menjadi sangat penting. Gumanti (2016) mengemukakan

bahwa di dalam teori sinyal, manajer (agen) atau perusahaan secara kualitatif memiliki kelebihan informasi 10 dibandingkan dengan pihak luar dan mereka menggunakan ukuran-ukuran atau fasilitas tertentu untuk menyiratkan kualitas perusahaannya. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan modal baru dengan cara-cara lain termasuk penggunaan hutang melebihi target struktur modal yang normal.

Teori sinyal dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (insiders) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat dibandingkan dengan investor luar. Oleh karena itu sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Menurut Jogiyanto (2014), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu, menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (good news) atau signal buruk (bad news). Jika pengumuman informasi tersebut dianggap sebagai signal baik, maka investor akan tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan saham.

Semakin luas informasi yang disampaikan kepada stakeholder dan shareholder maka akan semakin memperbanyak informasi yang diterima

mengenai perusahaan. Hal ini akan menimbulkan kepercayaan stakeholder dan shareholder kepada perusahaan. Kepercayaan itu ditunjukkan stakeholder dengan diterimanya produk-produk perusahaan sehingga akan meningkatkan laba dan *Return on Equity* (ROE) perusahaan.

Makin luasnya pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan akan menambah informasi yang diterima investor. Semakin luasnya informasi yang diterima investor akan meningkatkan tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dengan tingkat kepercayaan yang tinggi tentunya investor akan memberikan respon yang positif terhadap perusahaan berupa pergerakan harga saham yang cenderung naik. Dengan demikian tingkat pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan akan berpengaruh pada pergerakkan harga saham yang cenderung naik pada gilirannya juga akan mempengaruhi volume saham yang diperdagangkan. Dengan pergerakkan harga saham yang cenderung meningkat tentunya akan berpengaruh terhadap meningkatnya return saham perusahaan.

2.1.2. Teori Keagenan (*Agency Theory)*

Teori Keagenan (Agency Theory) mendeskripsikan hubungan kontraktual antara pemegang saham (stakeholders) sebagai principals dengan manajemen sebagai agents. Agents merupakan pihak yang dikontrak oleh pihak principals untuk melakukan semua kegiatan atas

nama principals dan demi kepentingan principals demi dalam kapasitasnya sebagai pengambil keputusan (Antony, Govindarajan, 2016). Agents yang terpilih diwajibkan untuk melaksanakan tugas dan kewajiban yang telah menjadi tanggung jawabnya dengan keahlian yang mereka miliki terhadap principals. Pihak principals membuat kontrak dengan motivasi untuk mensejahterakan dirinya dengan keuntungan perusahaan yang selalu meningkat. Sedangkan pihak agents termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan ekonomi dan psikologinya, seperti dapat memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi.

Oleh karena itu, terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai tingkat kemakmuran yang dikehendaki. Permasalahan yang timbul tersebut disebut agency problems. Dalam hubungan keagenan, manajer sebagai pihak yang memiliki akses langsung terhadap informasi perusahaan, maka ada kecenderungan bagi manajer untuk melaporkan sesuatu dengan cara-cara tertentu dalam rangka memaksimalkan utilitas mereka sehingga timbul asimetri informasi (Purwandari & Purwanto, 2012).

Agency problems dapat terjadi apabila bagian kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen. Dengan adanya proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan itulah yang membuat manajer cenderung bertindak 11 melakukan kecurangan tersebut untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk kepentingan

perusahaan. Karena hal tersebut, maka akan menyebabkan munculnya biaya keagenan (agency cost) sebagai upaya untuk memperkecil terjadinya agency problems dengan memastikan bahwa pengelolaan perusahaan dilakukan dengan penuh kepatuhan terhadap berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku. Dalam teori ini, agency cost harus dikeluarkan sedemikian rupa sehingga biaya untuk mengurangi kerugian yang timbul karena biaya kecurangan yang dilakukan setara dengan peningkatan biaya pelaksanaannya.

Agency cost ini mencakup :

1) Biaya untuk pengawasan yang memadai oleh pemegang saham agar kedua pihak memiliki keseimbangan informasi mengenai kondisi perusahaan
2) Biaya yang akan dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan keuangan yang transparan termasuk biaya audit yang independent dan pengendalian internal, dan
3) Biaya yang disebabkan karena menurunnya nilai kepemilikan pemegang saham sebagai bentuk "bonding expenditure" yang diberikan kepada manajemen dalam bentuk opsi dan berbagai manfaat untuk tujuan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham.

Selanjutnya, dalam teori keagenan juga dijelaskan beberapa cara yang dapat dilakukan untuk mengurangi agency problems yaitu:

a. Meningkatkan kepemilikan manajerial
b. Meningkatkan pendanaan melalui hutang
c. Kepemilikan institusional sebagai agen pengawas (monitoring agents)
d. Kebijakan deviden
e. Tingkat risiko
f. Kebijakan insentif yang menarik.

2.1.3. Saham

1) Definis Saham

Saham merupkan suatu bukti penyetoran modal atau bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang timbul sebagai akibat penanaman modal (investasi) yang dilakukan kepada pihak penerbit saham (emiten). Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban perusahaan. Saham menurut Rusdin (2008:68) adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

2) Jenis-jenis Saham

Didalam pasar modal, saham sendiri menurut Jogiyanto (2000:67) dibagi atas tiga jenis, yaitu:

a. Saham Biasa

Saham biasa (common stock) adalah surat berharga yang dijual oleh perusahaan hanya satu kelas saham saja. Pemegang saham adalah pemilik dari perusahaan yang mewakilkan kepada manajemen untuk menjalankan operasi perusahaan. Adapun hak dari pemegang saham biasa adalah:

1. Hak kontrol, yaitu hak pemegang saham biasa untuk memilih/mengontrol siapa yang akan memimpin perusahaan.
2. Hak menerima pembagian keuntungan, yaitu hak pemegang saham biasa untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan.
3. Hak preemptive, yaitu hak untuk mendapatkan presentasi kepemilikan yang sama jika perusahaan mengeluarkan tambahan lembar saham untuk tujuan melindungi hak kontrol dari pemegang saham lama dan melindungi harga saham dari kemerosotan nilai.

b. Saham Preferen (preferred stock)

Sering juga disebut sekuritas campuran karena memiliki banyak karakteristik, baik dari saham obligasi dan saham biasa. Saham preferen sama dengan obligasi karena dividennya

memiliki batas tertentu. Selain itu, saham preferen juga sama dengan saham biasa karena tidak memiliki tanggal jatuh tempo yang ditetapkan, dividen yang tidak dibayarkan tidak akan menyebabkan kebangkrutan perusahaan, dan dividen tidak dapat mengurangi pembayaran pajak.

Saham preferen mempunyai hak istimewa, dibandingkan dengan saham biasa, yaitu:

1. Hak terhadap dividen, yaitu hak menerima dividen terlebih dahulu dibandingkan pemegang saham biasa.
2. Hak dividen kumulatif, yaitu hak kepada pemegang saham preferen untuk menerima dividen tahun-tahun sebelumnya yang belum dibayarkan sebelum pemegang saham biasa menerima dividennya.
3. Hak preferen pada waktu likuidasi, yaitu hak saham preferen untuk mendapatkan terlebih dahulu aktiva perusahaan dibandingkan dengan saham biasa saat terjadi likuidasi.

c. Saham Treasuri

Saham treasuri adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar namun dibeli kembali oleh perusahaan dan disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali. Tujuan pembelian kembali saham yang telah beredar sebagai saham treasuri antara lain untuk diberikan

kepada manajer-manajer atau karyawan-karyawan perusahaan sebagai bonus atau kompensasi, meningkatkan volume perdagangan saham di pasar modal, menambahkan jumlah lembar saham tersedia dengan tujuan menguasai perusahaan lain, mengurangi jumlah saham beredar untuk menaikkan laba per lembarnya, ataupun dengan tujuan mengurangi jumlah saham beredar untuk menghindari pengambil alih tidak bersahabat (hostile takeover).

2.1.4. *Return* Saham

1) **Definisi *Return Saham***

Menurut A. Halim (2013), Return Saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode t dengan t-1. Dan berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi return saham yang dihasilkan. Menurut Tandelilin dalam jurnal A. Erari (2014), Return saham merupakan salah satu factor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya

2) **Jenis-Jenis *Return* Saham**

Menurut Jogiyanto dalam Jurnal Y. Aryaningsih, et al (2018), return saham dapat dibagi menjadi dua yaitu:

1. Return realisasian

   Return realisasian merupakan return yang telah terjadi yang

dihitung berdasarkan data historis.

2. Return ekspektasian

   Return ekspektasian adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang.

3. Rumus Menghitung Return Saham Secara sistematis, perhitungan return saham adalah sebagai berikut:

   a. Return saham $= \frac{Pt - Pt\text{-}1 + Dt}{Pt\text{-}1}$ (Jogiyanto, 2017)

   b. Return saham $= \frac{P1 - P0}{P0}$ (Brigham & Houston 2019)

   Keterangan:

   P atau $P1$ = Price, yaitu harga untuk waktu t

   $P-1$ atau $P0$ = Price, yaitu harga untuk waktu sebelumnya

   D = Dividen periodik

   Karena pada laporan keuangan telah diketahui harga penutupan pada perusahaan setiap tahunnya dan karena tidak semua perusahaan membagikan dividen secara periodik sehingga pada penelitian ini penulis menggunakan rumus return saham yang di ambil dari Brigham dan Houston dalam Jurnal Kajian R. Saham (2019) untuk memudahkan peneliti dalam menghitung return saham tersebut. Pada penelitian sebelumnya juga

banyak peneliti yang menggunakan rumus tersebut.

2.1.5. Rasio Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016 : 196) dalam jurnal D. Rofifah (2020) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Mnurut Hery (2016 : 192) dalam Jurnal D. Rofifah (2020) rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio profitabilitas dikenal juga sebagai rasio rentabilitas. Di samping bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu, rasio ini juga bertujuan untuk mengukur tingkat efektifitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset maupun penggunaan modal. Menurut Fahmi (2012 : 80) dalam jurnal D. Rofifah (2020)

rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Profitability ratio mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakaan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan. Menurut Brealey, et al. (2008 : 80) profitabilitas mengukur fokus pada laba perusahaan. Tentu saja, perusahaan besar diharapkan menghasilkan lebih banyak laba daripada perusahaan kecil, jadi untuk memfasilitasi perbandingan lintas perusahaan, total laba diekspresikan dalam basis per-dolar. Dari pernyataan-pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan sumber daya perusahaannya seperti penjualan, aset dan juga modal. Alat yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu rasio profitabilitas.

1) *Return On Assets* (ROA)

Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2016). ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan laba

melalui pengoperasian aktiva yang dimiliki perusahaan.

ROA menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan mempunyai daya tarik dan mampu mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Sehingga harga saham perusahaan akan meningkat, dengan kata lain ROA akan berdampak positif terhadap *return* saham.

Rasio ini menggunakan rumus *Return On Asset* (ROA):

$$ROA = \frac{Laba\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aset} \times 100\%$$

2) *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Kasmir, 2016)

Angka yang tinggi untuk ROE menunjukkan tingkat profitabilitas yang tinggi.Rasio ROE tidak memperhitungkan dividen maupun *capital gain* untuk pemegang saham. Karena itu, rasio ini bukan pengukur *return* yang di terima pemegang saham yang sebenarnya.

Return On Equity (ROE) dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{Laba\ Setelah\ Pajak}{Ekuitas} \times 100\%$$

3) Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah pajak dibandingkan dengan penjualan.Rasio ini menunjukan pendapatan perusahaan atas penjualan (Kasmir, 2016).

Besar kecilnya rasio profit margin pada setiap transaksi penjualan ditentukan oleh dua faktor, yaitu penjualan bersih dan laba usaha tergantung pada pendapatan dari penjualan dan besarnya biaya usaha.

Denan jumlah biaya usaha tertentu rasio profit margin dapat diperbesar dengan menekan atau memperkecil biaya usahanya.

Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$NPM = \frac{Laba\ Setelah\ Pajak}{Penjualan} \times 100\%$$

4) Gross Profit Margin (GPM)

Gross Profit Margin (GPM) menunjukan laba yang relatif terhadap perusahaan, dengan cara penjualan bersih dikurangi harga pokok penjualan. Rasio ini merupakan cara penetapan harga pokok penjualan (Kasmir, 2016).

Data *Gross Profit Margin* (GPM) dari beberapa periode akan dapat memberikan informasi tentang kecenderungan *Gross Profit Margin* (GPM) yang diperoleh dan bola dibandingkan standar rasio akan diketahui apakah margin yang diperoleh sudah tinggi atau sebaliknya.

Rumus *Gross Profit Margin* (GPM) dapat dihitung dengan rumus (Sartono, 2016):

$$GPM = \frac{Penjualan - Harga\ Pokok\ Penjualan}{Penjualan} \times 100\%$$

2.1.6. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek tepat pada waktunya. Likuiditas perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya *return* saham yang akan dibayarkan (Kasmir, 2016). Adapun yang tergabung dalam rasio ini adalah:

1. Current Ratio *(CR)*

Current ratio (CR) 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. Rasio ini dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (margin of safety) suatu perusahaan (Kasmir, 2016). Semakin tinggi current ratio berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Current ratio yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya current ratio yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampulabaan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor akan memperoleh return yang lebih rendah jika kemampuanan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin rendah. Rasio ini menggunakan rumus Current Ratio (CR) :

$$CR = \frac{Jumlah\ Aktiva\ Lancar}{Jumlah\ Hutang\ Lancar} \times 100\%$$

2. Quick Ratio

Quick Ratio (rasio sangat cepat) merupakan rasio

yang menunjukan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (Kasmir, 2016). Rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan, karena menganggap persediaan memerlukan waktu lama untuk direalisir menjadi kas, walaupun pada kenyataannya mungkin persediaan lebih likuid dari piutang. Rasio ini lebih tajam daripada current ratio karena hanya membandingkan aktiva yang sangat likuid. Jika current ratio tinggi tapi quick ratio rendah, hal ini menunjukan adanya investasi yang sangat besar dalam persediaan.

Quick Ratio dapat dihitung menggunakan rumus:

$$Quick\ Ratio = \frac{Jumlah\ Aktiva\ Lancar - Persediaan}{Jumlah\ Hutang\ Lancar} \times 100\%$$

3. Cash Ratio

Cash Ratio (rasio kas) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang (Kasmir, 2016).

Ketersediaan uang kas dapat ditunjukan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank. Dapat dikatakan rasio ini

menunjukan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya.

Rumus untuk mencari cash ratio dapat digunakan sebagai berikut:

$$Cash\ Ratio = \frac{Kas + Setara\ Kas}{Jumlah\ Hutang\ Lancar} \times 100\%$$

2.1.7. Rasio Leverage

Rasio *Leverage* (Solvabilitas) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2016). Rasio ini terdiri dari:

1) Debt To Equity Ratio (DER)

Debt To Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan (Kasmir, 2016).

Semakin tinggi rasio DER maka semakin besar risiko yang dihadapi, dan investor akan meminta tingkat keuntungan yang semakin tinggi. Rasio yang tinggi juga menunjukkan proporsi modal sendiri yang rendah untuk membiayai aktiva.

Rasio ini menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER):

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Modal\ Sendiri} \times 100\%$$

2) Debt To Total Asset Ratio (DAR)

Debt To Total Asset Ratio (DAR) merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aktiva yang dimiliki (Kasmir, 2016). Dengan kata lain, untuk menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Semakin tinggi rasio ini maka pendanaan dengan hutang akan semakin banyak maka semakinsulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena akan dikhawatirkan perusahaan tersebut tidak mampu menutupi hutangnya dengan aktiva yang dimilikinya. Sebaliknya, semakin rendah rasio ini maka semakin kecil perusahaan dibiayai dari hutangnya.

Rasio ini menggunakan rumus *Debt to Total Asset Ratio* (DAR):

$$Debt\ to\ Total\ Asset\ Ratio\ = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Asset} \times 100\%$$

2.1.7 Rasio Aktivitas

Menurut Kasmir (2016 : 173) 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 efisiensi (efektivitas)

pemanfaatan sumber daya perusahaan.

Tujuan perhitungan rasio aktivitas menurut Kasmir (2016 : 173) adalah sebagai berikut:

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 hari rata-rata penagihan piutang (days of receivable), di mana hasil perhitungan ini menunjukkan jumlah hari (berapa 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 (working capital turn over)
e. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam suatu periode.
f. Untuk mengukur penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan.

1) Rasio Perputaran Piutang

Menurut Kasmir (2016 : 176) Rasio Perputaran Piutang (Receivable Turnover) merupakan rasio yang digunakan untuk

mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Semakin tinggi rasio menunjukkan bahwa modal kerja yang ditanamkan dalam piutang semakin rendah (dibandingkan dengan rasio tahun sebelumnya) dan tentunya kondisi ini bagi perusahaan semakin baik.

$$Receivable\ Turnover = \frac{Penjualan\ Kredit}{Rata - rata\ Piutang} \times 100\%$$

2) Rasio Perputaran Persediaan

Menurut Kasmir (2016 : 180) Perputaran sediaan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanam dalam sediaan (Inventory) ini berputar dalam suatu periode. Dapat diartikan pula bahwa perputaran sediaan merupakan rasio yang menunjukkan berapa kali jumlah barang sediaan diganti dalam satu tahun.

$$Inventory\ Turnover = \frac{Penjualan}{Persediaan} \times 100\%$$

3) Rasio Perputaran Modal Kerja

Menurut Kasmir (2016 : 182) adalah Perputaran Modal Kerja (Working Capital Turnover) merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan modal kerja perusahaan selama periode tertentu. Artinya seberapa banyak modal kerja berputar selama suatu periode atau dalam suatu periode. Untuk mengukur

rasio ini, membandingkan antara penjualan dengan modal kerja atau ratarata modal kerja.

$$Working\ Capital\ Turnover = \frac{Penjualan\ Bersih}{Modal\ Kerja} \times 100\%$$

4) Rasio Perputaran Total Aset

Menurut Kasmir (2016 : 185) adalah Perputaran Total Aset (Total Assets Turnover) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

$$Total\ Asset\ Turnover = \frac{Penjualan}{Total\ Aktiva} \times 100\%$$

5) Rasio Perputaran Aset Tetap

Menurut Kasmir (2016 : 184) adalah Fixed Assets Turn Over merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode. Atau dengan kata lain, untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aktiva tetap sepenuhnya atau belum.

$$Fixed\ Asset\ Turnover = \frac{Penjualan}{Total\ Aktiva\ Tetap} \times 100\%$$

2.2. Hasil Penelitian Terdahulu

Dalam penelitian ini terdapat beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan referensi dengan tema yang berhubungan dengan

penelitian ini. Adapun penelitian terdahulu tersebut antara lain :

1. Yuni Nur Aryaningsih, Azis Fathoni, SE, MM., Dra Cicik Harini, MM. (2018) melakukan penelitian mengenai "Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan *Consumer Good* (*Food And Beverages*) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016.", dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Assets* (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) secara parsial tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.
2. Mutiara Tumonggor, Sri Murni, Paulina Van Rate (2018), melakukan penelitian mengenai "Analisis Pengaruh *Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio* Dan *Growth* Terhadap *Return* Saham Pada *Cosmetics And Household Industry* Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2016", dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio* Dan *Growth* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
3. Putrilia Dwi Puspitasari, Nyoman Trisna Herawati, Ni Luh Gede Erni (2017), melakukan penelitian mengenai "Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Total Asset Turnover, Return On Asset, Current Ratio, Debt To Equity Ratio*, Dan *Earning Per Share* Terhadap *Return* Saham Syariah Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa, Dan Investasi Yang

Terdaftar Di Indonesia *Sharia Stock Index* (ISSI) Periode 2012-2015", dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ROA, EPS, berpengaruh terhadap *return* saham *syariah.* Sedangkan TATO, CR, DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham *syariah.*

4. Yudha Aji Pamungkas, A. Mulyo Haryanto (2016), melakukan penelitian mengenai "Analisis Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA) Dan *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan Periode 2012-2014)", dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA) dan *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh terhadap return saham.

5. Ajeng Ika Ariyanti (2016), melakukan penelitian mengenai "Pengaruh CR, TATO, NPM dan ROA Terhadap *Return* Saham" dalam penelitian ini menunjukkan bahwa variabel CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, TATO berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. NPM berpengaruh Negatif dan signifikan terhadap *return* saham. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Tabel 2. 1 Tabel Penelitian Terdahulu

No	Nama, Judul, dan Tahun Penelitian	Variabel Penelitian	Teknik Analisis	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	Yuni Nur Aryaningsih, Azis Fathoni, SE, MM., Dra Cicik Harini, MM. (2018), "Pengaruh *Return On Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE)	Independent: ROA, ROE, EPS Dependent: *Return* saham	- Analisis Deskriptif - Uji Asumsi Klasik - Regresi Linier Berganda	*Return On Assets* (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan variabel *Return On Equity* (ROE), dan *Earning Per Share* (EPS) secara parsial tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham.	ROA	ROE, EPS

	dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan *Consumer Good* (*Food And Beverages*) Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016.”					
2.	Mutiara	Independent:	- Analisis	*Current Ratio, Return On*	CR, DER	ROE, *Growth*

	Tumonggor, Sri Murni, Paulina Van Rate (2018), "Analisis Pengaruh *Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio* Dan *Growth* Terhadap *Return* Saham Pada *Cosmetics And Household Industry* Yang	CR, ROE, DER, *Growth* Dependent: *Return* saham	Deskriptif - Uji Asumsi Klasik - Regresi Linier Berganda	*Equity, Debt To Equity Ratio* Dan *Growth* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.		

	Terdaftar di BEI Periode 2010-2016”					
3.	Putrilia Dwi Puspitasari, Nyoman Trisna Herawati, Ni Luh Gede Erni (2017), “Pengaruh ukuran perusahaan, Total Asset Turnover, return on asset, current ratio, debt to equity ratio, dan	Independent : *Total Asset Turnover* (TATO), *Return On Asset* (ROA), Current Ratio (CR), Debt To Equity (DER), Earning Per	- Analisis Deskriptif - Uji Asumsi Klasik - Regresi Linier Berganda	TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham *syariah.* ROA berpengaruh terhadap *return* saham *syariah*, CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham *syariah*, DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham *syariah*, EPS berpengaruh terhadap *return* saham *syariah*.	TATO, ROA, CR, DER	EPS

	earning per share terhadap return saham syariah pada perusahaan perdagangan, jasa, dan investasi yang terdaftar di indonesia sharia stock index (ISSI) periode 2012-2015”	Share (EPS) Dependent : *return* saham syariah				
4.	Yudha Aji Pamungkas, A. Mulyo Haryanto	Independent : *Current Ratio* (CR), *Debt To*	- Analisis Deskriptif - Uji Asumsi	Net Profit Margin (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return	CR, DER, ROA, TATO	NPM

	(2016), "Analisis Pengaruh Current Ratio (Cr), Debt To Equity Ratio (Der), Net Profit Margin (Npm), Return On Asset (Roa) Dan Total Asset Turnover (Tato) Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Pertambangan	*Equity Ratio* (DER), *Net Profit Margin* (NPM), *Return On Asset* (ROA) *Total Asset Turnover* (TATO) Dependent : *Return* Saham	Klasik - Regresi Linier Berganda	saham, Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA) dan Total Asset Turnover (TATO) tidak berpengaruh terhadap return saham		

	Periode 2012-2014)"					
5.	Ajeng Ika Ariyanti (2016), "Pengaruh CR, TATO, NPM dan ROA Terhadap *Return* Saham"	Independent: CR (Current Ratio), DER (Debt to Equity Ratio), TATO (Total Asset Turnover), ROA (Return On Asset), dan PBV (Price to	- Analisis Deskriptif - Uji Asumsi Klasik - Regresi Linier Berganda	CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham, TATO berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. NPM berpengaruh Negatif dan signifikan terhadap *return* saham. ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.	CR, DER, TATO, ROA,	PBV

		Book Value) Dependent: Return Saham				

2.3. Kerangka Pemikiran

Menurut Jogiyanto (2017) *Return* saham adalah hasil yang diperoleh dari hasil investasi, pada umumnya melakukan investasi adalah untuk mendapatkan *return* (tingkat pengembalian) sebagai imbalan atas dana yang telah ditanamkan serta kesediaannya menanggung resiko yang ada dalam investasi tersebut.

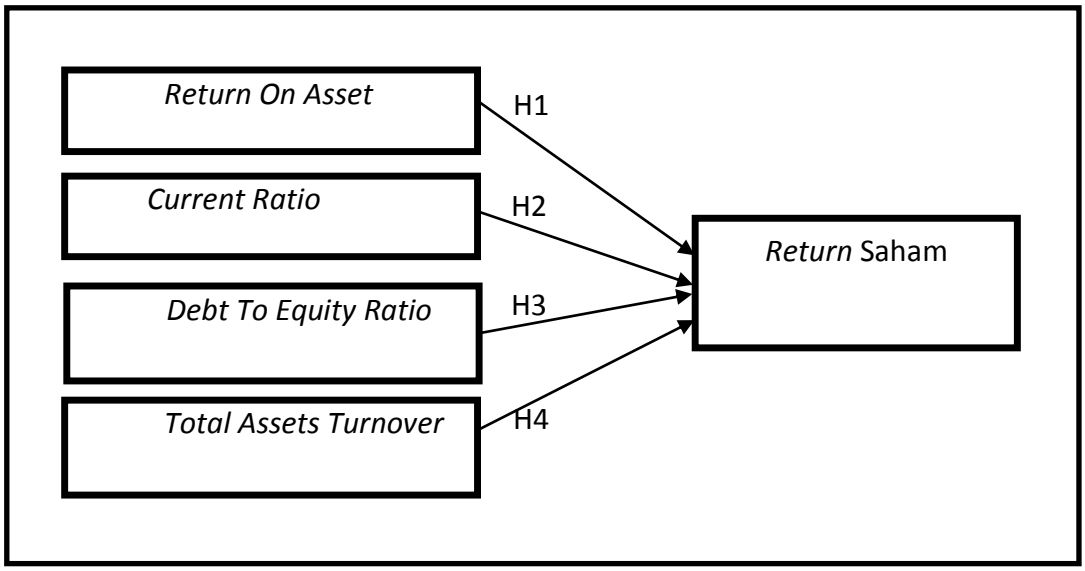
Menurut Gumanti (2010) *Return On Assets* (ROA) menghubungkan laba bersih yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan operasi tersebut. Semakin tinggi tingkat profitabilitas keuangan perusahaan maka semakin kuat kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba sehingga semakin tinggi juga tingkat kepercayaan investor yang berpengaruh terhadap tingginya permintaan saham perusahaan tersebut di pasar modal yang secara langsung berpengaruh terhadap tingginya *return* saham. ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu atau rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan aset yang ada untuk menghasilkan laba atau keuntungan.

Menurut Gumanti (2011) *Current Ratio* (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dan membiayai kegiatan operasional, jika perusahaan dapat membiayai kegiatan operasionalnya dengan baik maka investor akan lebih tertarik pada perusahaan tersebut. CR yang tinggi menunjukkan perusahaan dalam kondisi

liquid, perusahaan yang liquid lebih menarik minat investor. Jika banyak investor yang tertarik membeli saham perusahaan tersebut, maka harga saham dari perusahaan itu akan naik dan *return* saham dari perusahaan tersebut juga akan meningkat, sehingga CR dan *return* saham memiliki hubungan yang positif. *Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana aset lancar menutupi kewajiban lancar atau menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (utang lancar).

Menurut Samsul (2006) *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan tingkat hutang perusahaan. Perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai biaya hutang yang besar pula. Hal tersebut menjadi beban bagi perusahaan yang dapat menurunkan tingkat kepercayaan investor. Perusahaan dengan nilai DER yang tinggi memiliki tingkat risiko kebangkrutan yang tinggi. Semakin tinggi nilai DER, maka semakin rendah minat investor yang ingin berinvestasi di perusahaan tersebut, hal ini bisa dilihat dari harga saham yang rendah, sehingga menyebabkan *return* saham dari perusahaan tersebut menjadi rendah. Sehingga DER memiliki hubungan yang negative dengan *return* saham. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang menunjukkan sebarapa jauh perusahaan dapat mengembalikan hutang jangka panjangnya atau dapat juga diartikan sebagai rasio yang menggambarkan perbandingan antara total utang dan ekuitas.

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran tersebut maka dapat digambarkan model penelitian sebagai berikut :



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.4. Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan belum didasarkan pada fakta-fakta yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis mengembangkan hipotesis awal sebagai berikut :

2.4.1. Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap *Return* Saham

Return On Assets (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektifitas

perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengoperasian aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam memanfaatkan aktivanya untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan mempunyai daya tarik dan mampu mempengaruhi investor untuk membeli saham perusahaan tersebut. Sehingga harga saham perusahaan akan meningkat dengan kata lain ROA akan berdampak positif terhadap *return* saham.

Penjelasan tersebut didukung penelitian yang dilakukan oleh Yuni Nur Aryaningsih, Azis Fathoni, SE, MM., Dra Cicik Harini, MM. (2018), Putrilia Dwi Puspitasari, Nyoman Trisna Herawati, Ni Luh Gede Erni (2017), dan Ajeng Ika Ariyanti (2016) menyimpulkan bahwa variabel *Return On Assets* (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikanterhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan rumusan hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

2.4.2. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return* Saham

Current Ratio (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara

keseluruhan. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampulabaan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor akan memperoleh *return* yang lebih rendah jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin rendah.

Penelitian yang dilakukan oleh Mutiara Tumonggor, Sri Murni, Paulina Van Rate (2018) berpengaruh terhadap *return* saham.

Dalam hal ini jika semakin tinggi nilai *Current Ratio* (CR) yang dimiliki suatu perusahaan maka tingkat likuiditas perusahaan tersebut semakin tinggi sehingga kepercayaan para investor semakin tinggi. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan rumusan hipotesis sebagai berikut :

H2 : *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

2.4.3. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Return* Saham

Debt To Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna

untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Peningkatan hutang pada gilirannya akan memengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima karena kewajibannya untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Studi empiris mengenai hubungan DER dengan *return* saham digambarkan sebagai pengaruh yang signifikan terhadap nilai *return* saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Mutiara Tumonggor, Sri Murni, Paulina Van Rate (2018) menyimpulkan bahwa variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham

Semakin tinggi nilai DER akan berdampak semakin tinggi pula beban yang akan ditanggung oleh perusahaan sehingga dapat mengurangi laba yang diperoleh perusahaan karena digunakan untuk memenuhi kewajibannya. Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan rumusan hipotesis sebagai berikut :

H3 : *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

2.4.4. Pengaruh *Total Assets Turnover* (TATO) terhadap *Return* Saham

TATO (*Total Asset Turnover*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiennya seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan dengan cara membandingkan antara penjualan dengan total aktiva.

Penelitian yang dilakukan oleh Ajeng Ika Ariyanti (2016) menyimpulkan bahwa variabel *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki pengaruh Positif dan terhadap *return* saham.

Semakin tinggi nilai TATO akan berdampak semakin tinggi tingkat pengembalian keuntungan atau return yang didapat perusahaan, karena penjualan yang besar mencerminkan keuntungan yang besar bagi perusahaan. Sebaliknya, jika total aktiva yang tinggi dari pada penjualannya maka *return* atau tingkat pengembalian keuntungan akan rendah.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat dirumuskan rumusan hipotesis sebagai berikut :

H4 : *Total Assets Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.