

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam era globalisasi, keadaan infrastruktur terus meningkat serta diiringi perkembangan teknologi yang semakin canggih dan semakin padatnya suatu perusahaan yang bertambah terlebih perusahaan yang sudah *go public*. Karena hal itu, dunia usaha menjadi semakin kompetitif sehingga perusahaan dituntut untuk mampu beradaptasi agar terhindar dari kebangkrutan dan unggul dalam persaingan. Untuk mengantisipasi tersebut, perusahaan harus memiliki tambahan modal yang besar untuk keberlangsungan kegiatan operasionalnya yang bersifat jangka panjang agar perusahaan bisa saling menunjukkan performa kinerja masing-masing dengan cara memperoleh dan mengalokasikan modal tersebut secara optimal. Hal ini tentu saja membuat setiap perusahaan membutuhkan tambahan dana dari sektor perbankan. Sektor perbankan mempunyai peranan yang penting dimana sebagian masyarakat akan menggunakan jasa dari sektor ini setiap harinya.

Bank merupakan badan usaha yang menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkan kepada masyarakat dalam bentuk kredit atau bentuk-bentuk lainnya dalam rangka meningkatkan taraf hidup orang banyak. Berdasarkan Undang-Undang No.7 Tahun 1992 tentang perbankan yang kemudian disempurnakan menjadi UU No.10 Tahun 1998, Bank umum merupakan suatu bank yang melaksanakan kegiatan usaha secara

konvensional atau berdasarkan prinsip syariah yang dalam kegiatannya memberikan jasa dalam lalu lintas pembayaran.

Perbankan dalam dunia pasar modal mempunyai peranan yang sangat besar dalam rangka memajukan perkembangan pasar modal. Perbankan mendukung setiap kegiatan yang ada demi kelancaran transaksi pasar modal di bursa efek. Kegiatan bank dapat memberikan atau bermain surat-surat berharga dipasar modal. Bank dapat berperan dalam berbagai kegiatan seperti menjadi: 1) Penjamin emisi (*underwriter*); 2) Penjamin (*guarantor*); 3) Wali amanat (*trustee*); 4) Perantara perdagangan efek (*pialang/broker*); 5) Pedagang efek (*dealer*); 6) Perusahaan pengelola dana (*investment company*). (Hasan, 2014).

Berdasarkan Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun 1995, pasar modal diartikan sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Efek dapat dikategorikan sebagai saham, reksadana, obligasi, dan surat berharga turunan seperti opsi saham, warrant, dan sebagainya.

Menurut Toguan (2020:70), pasar modal merupakan suatu tempat untuk berbagi instrumen dalam aspek keuangan atas sekuritas jangka panjang yang dapat diperjual belikan, dalam bentuk uang maupun modal, yang diterbitkan langsung oleh pemerintah, *public authorities* maupun oleh sebuah perusahaan swasta. Surat-surat berharga sebagai instrumen yang dapat diperjual belikan kembali di pasar modal baik bersifat kepemilikan yang

diwujudkan dalam bentuk saham atau pun bersifat hutang yang dapat berwujud dalam bentuk obligasi.

Menurut Adnyana (2020:32), saham merupakan tanda bukti kepemilikan terhadap suatu perusahaan dimana pemiliknya disebut juga sebagai pemegang saham (*shareholder* atau *stockholder*). Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Bukti bahwa seseorang atau pihak dapat dianggap sebagai pemegang saham adalah apabila mereka sudah tercatat sebagai pemegang saham dalam buku yang disebut daftar pemegang saham.

Seorang investor membeli sejumlah saham saat ini dengan harapan memperoleh keuntungan dari kenaikan harga saham ataupun sejumlah dividen di masa yang akan datang, sebagai imbalan atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi tersebut. Keuntungan tersebut dinamakan *return* saham yang merupakan selisih antara harga jual saham dengan harga beli saham sehingga semakin tinggi harga jual saham dibandingkan harga belinya artinya *return* yang akan diterima investor tentunya semakin tinggi.

Menurut Tandelilin (2017:113), menyatakan bahwa *return* merupakan faktor yang dapat memotivasi investor dalam berinvestasi serta suatu balasan atas keberanian investor dalam menghadapi risiko atas suatu investasi yang akan dilakukannya. *Return* saham merupakan hasil atau laba atas suatu surat berharga atau investasi modal yang biasanya dinyatakan dalam tingkat persentase tertentu. Apabila perusahaan yang mengeluarkan saham dalam kondisi yang baik kinerjanya maka harga saham akan cenderung meningkat

dan *return* yang diterima juga meningkat. Jika harga jual saham tersebut lebih rendah dari harga beli maka investor mendapatkan *capital loss* atau kerugian. Seorang investor akan melakukan analisis fundamental untuk melakukan penilaian kinerja suatu perusahaan. Penilaian kinerja tersebut bisa dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan sendiri menunjukkan kondisi perusahaan pada suatu periode tertentu. Untuk menganalisis lebih mendalam maka investor diwajibkan untuk melakukan analisis rasio. Analisis rasio dapat membantu para investor untuk meramalkan dan melihat kondisi keuangan dan hasil usaha di masa yang akan datang.

Berdasarkan gambaran tersebut, dapat dipahami bahwa setiap *return* saham dapat menimbulkan risiko. Adapun data *return* saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 sampai 2021 dapat dilihat pada Tabel 1.1 berikut :

Tabel 1.1
Data Return Saham pada Perusahaan Perbankan
Tahun 2019-2021 (%)

NO	KODE EMITEN	PERIODE		
		2019	2020	2021
1	AGRO	-36%	423%	75%
2	AGRS	-30%	22%	-19%
3	ARTO	1585%	39%	272%
4	BBCA	29%	1%	8%
5	BBHI	-27%	239%	1569%
6	BBMD	103%	-45%	29%
7	BBNI	-11%	-21%	9%
8	BBRI	20%	-5%	-1%
9	BCIC	58%	56%	-72%
10	BDMN	-48%	-19%	-27%
11	BGTG	-22%	16%	230%
12	BJBR	-42%	31%	-14%
13	BJTM	-5%	5%	9%
14	BKSW	-1%	-41%	81%
15	BMAS	-3%	20%	302%

16	BMRI	4%	-18%	11%
17	BNBA	21%	13%	757%
18	BNGA	5%	3%	-3%
19	BNLI	104%	139%	-49%
20	BSIM	-3%	-6%	73%
21	BTPN	-6%	-4%	-16%
22	DNAR	-21%	-27%	69%
23	INPC	-2%	13%	84%
24	MAYA	30%	-16%	-91%
25	MCOR	-9%	8%	-17%
26	MEGA	30%	13%	18%
27	NISP	-1%	-3%	-18%
28	NOBU	-11%	-9%	-14%
29	SDRA	-3%	-11%	-24%

Sumber: Data Diolah (2022)

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dijelaskan bahwa *return* saham yang dihasilkan Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 sampai 2021 mengalami kenaikan dan penurunan. Seperti perusahaan ARTO dimana dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021 selalu mengalami peningkatan *return* saham. Namun disisi lain adapun perusahaan yang mengalami penurunan *return* saham seperti perusahaan BDMN dimana dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021 terus mengalami penurunan persentase. Adapun faktor-faktor penting yang dapat memberikan pengaruh terhadap *return* saham seperti profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, arus kas operasi, dan ukuran perusahaan.

Return saham salah satunya dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan. Menurut Prihadi (2020:166), profitabilitas merupakan tolak ukur utama untuk menilai keberhasilan dari sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba. *Profit* dalam kegiatan operasional perusahaan merupakan elemen penting untuk menjamin kelangsungan hidup perusahaan pada masa yang akan datang. Keberhasilan perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan

menciptakan laba yang berasal dari pembiayaan yang dilakukan, kemampuan perusahaan untuk dapat bersaing di pasar dan kemampuan perusahaan untuk dapat melakukan ekspansi pasar usaha. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan semakin efektif perusahaan dalam menghasilkan laba bersih sehingga dengan meningkatnya profitabilitas maka *return* saham juga akan meningkat.

Beberapa bukti empiris mengenai pengaruh rasio profitabilitas terhadap *return* saham yang dapat dilihat dari hasil penelitian Mariani, dkk (2016), Nandani dan Sudjarni (2017), Salmia (2019), Setiyawan (2020), Yuliani (2020) profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Ngaisah (2008) bahwa semakin besar profitabilitas berarti mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, maka *return* yang diterima pemegang saham akan semakin tinggi. Namun hal ini tidak sesuai dengan penelitian Avishadewi dan Sulastiningsih (2021), profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil berbeda juga diperoleh oleh Lestari, dkk (2016), Tumonggor, dkk (2017), Sihombing (2017), dimana dalam hasil penelitian dikatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Selain profitabilitas, *return* saham juga dipengaruhi oleh solvabilitas. Solvabilitas atau *leverage* adalah untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dari utang. Artinya, berapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan asetnya. Diperjelas oleh Fahmi (2017:59) yang mengatakan bahwa, rasio solvabilitas merupakan gambaran

kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi dan menjaga kemampuan untuk selalu mampu memenuhi kewajibannya dalam membayar hutang secara tepat waktu. Solvabilitas memiliki pengaruh negatif kepada *return* saham karena semakin tinggi solvabilitas maka akan menurunkan *return* saham.

Hasil penelitian sebelumnya dimana Sachiyudin (2019), Lestari dan Cahyono (2020) meneliti bahwa variabel solvabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Demikian juga Fitriana, dkk (2016), Dewi (2016), Putra, dkk (2016), Mariani, dkk (2016) menemukan bahwa variabel solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Lestari, dkk (2016), Sarah, dkk (2019), Setiyawan (2020), Yuliani (2020) juga menunjukkan bahwa solvabilitas tidak mempengaruhi *return* saham.

Selanjutnya *return* saham dipengaruhi oleh likuiditas. Menurut Kariyoto (2017:128), likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya dalam jangka pendek, atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan pada waktu ditagih. Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuan mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas. Jadi, likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi likuiditas maka perusahaan dianggap mampu untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, sehingga akan menarik investor untuk membeli saham perusahaan, pada akhirnya akan meningkatkan harga saham, maka *return* saham juga akan meningkat.

Berdasarkan hasil penelitian yang meneliti hubungan likuiditas dengan *return* saham telah banyak dilakukan, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Parwati dan Sudiarta (2016), Nandani Sudjarni (2017), Dewi dan Sudiarta (2019) yang hasil penelitiannya menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh Devitra (2013), Kurniadi (2013), Raningsih dan Putra (2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Zulfa (2013), Lestari, dkk (2016), Yuliani (2020) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Selain faktor yang dijelaskan, *return* saham juga dipengaruhi arus kas operasi. Menurut Hery (2019:9), mengungkapkan bahwa laporan arus kas (*statement of cash flows*) adalah sebuah laporan yang menggambarkan arus kas masuk dan arus kas keluar secara terperinci dari masing-masing aktivitas, yaitu mulai dari aktivitas operasi, aktivitas investasi, sampai pada aktivitas pendanaan atau pembiayaan untuk satu periode tertentu. Laporan arus kas menunjukkan besarnya kenaikan atau penurunan bersih kas dari seluruh aktivitas selama periode berjalan serta saldo kas yang dimiliki perusahaan sampai dengan akhir periode.

Menurut PSAK No.2 Tahun 2009, arus kas dari aktivitas operasi mempunyai hubungan yang signifikan dengan saham dan harga saham. Jumlah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari operasinya perusahaan mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, memelihara kemampuan operasi perusahaan, membayar dividen dan melakukan investasi baru tanpa

mengandalkan pada sumber pendanaan dari luar. Jika arus kas yang berasal dari aktivitas operasi mengalami peningkatan, maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang bersangkutan, dan kondisi ini akan memberikan dampak bagi peningkatan harga saham perusahaan tersebut.

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh perbedaan hasil-hasil penelitian sebelumnya di mana Putra dan Widaningsih (2016), Yuliani (2020), Sriti, dkk (2021), meneliti bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Demikian juga Bangun (2021) menemukan bahwa variabel arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Fadjria (2015), Purwanti, dkk (2015), Sachiyudin (2019) juga menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak mempengaruhi *return* saham.

Menurut Jogiyanto (2017:422), ukuran perusahaan merupakan indikator yang ditunjukkan seberapa besar suatu perusahaan memiliki kekayaan (*assets*) yang dimanfaatkan untuk menjalankan usaha, tetapi juga bisa ditunjukkan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan penjualan, maupun indikator lainnya. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan dan dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut untuk menghasilkan laba. Hal ini memungkinkan perusahaan akan meningkatkan tingkat *return* saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Nisaa (2017), Octavera dan Rahadi (2017), Husen (2019), Dewi dan Sudiartha (2019) menemukan ukuran

perusahaan berpengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Muhardi (2013), Sachiyudin (2019), Sriti, dkk (2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan negatif terhadap *return* saham, bahkan penelitian yang dilakukan oleh Zulfa (2013), Mondayri, dkk (2020), Lestari, dkk (2016) menemukan ukuran perusahaan tidak ada pengaruhnya dengan *return* saham.

Fokus pada penelitian ini adalah perusahaan perbankan, dimana perusahaan perbankan sebagai perusahaan yang bergerak di bidang keuangan memiliki risiko yang tinggi, mengingat sumber pendanaannya berasal dari pihak ketiga sehingga dalam pengambilan keputusan investasi menganalisis kinerja perusahaan dan karakteristik perusahaan sangatlah relevan.

Berdasarkan latar belakang yang telah disampaikan diatas, terdapat beberapa fenomena yang terjadi, selain itu dalam beberapa penelitian yang telah dilakukan, masih terdapat banyak perbedaan mengenai hasil penelitian yang dilakukan. Oleh sebab itu peneliti tertarik untuk menguji kembali mengenai pengaruh profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, arus kas operasi dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Maka dari itu judul dari penelitian ini yaitu: "Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi *Return* Saham Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia."

1.2 Pokok Permasalahan

Berdasarkan latar belakang diatas maka dapat dirumuskan masalah, sebagai berikut :

- 1) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap *Return* Saham di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 2) Apakah Solvabilitas berpengaruh terhadap *Return* Saham di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 3) Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap *Return* Saham di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 4) Apakah Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap *Return* Saham di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
- 5) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Return* Saham di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan di atas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui:

- 1) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Solvabilitas terhadap *Return* Saham di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 3) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Likuiditas terhadap *Return Saham* di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 4) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Arus Kas Operasi terhadap *Return Saham* di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 5) Untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham* di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat bagi para pembaca, adapun manfaat penelitian yang akan dijabarkan dalam penelitian ini adalah:

1.4.1 Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis dalam penelitian ini adalah:

- 1) Penelitian ini diharapkan menjadi pengetahuan tambahan akan *Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Loan To Deposit Ratio, Cash Flow from Operating Activities* dan *Total Assets* terhadap *Return Saham*.
- 2) Penelitian ini diharapkan menjadi referensi data untuk menambah wawasan dan pengetahuan akan informasi di pasar modal dan akuntansi keuangan.

1.4.2 Manfaat Praktis

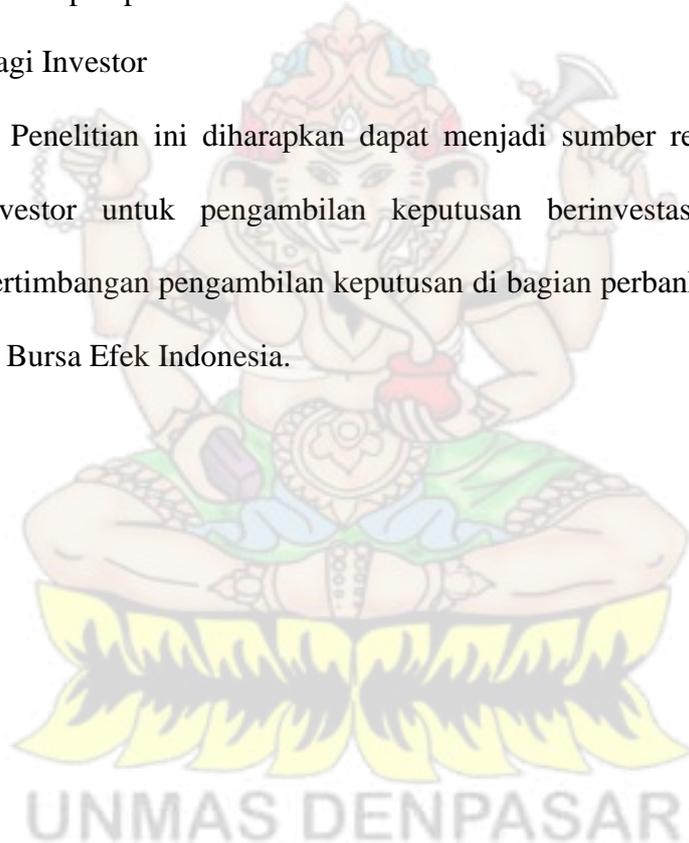
Manfaat praktis dalam penelitian ini adalah:

1) Bagi Objek Penelitian

Peneliti berharap bahwa penelitian ini dapat dijadikan landasan awal dalam penentuan sebuah pertimbangan bagi perusahaan dalam pemantauan kondisi finansial perusahaan itu sendiri yang dapat berdampak pada nilai *return* saham.

2) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber referensi bagi para investor untuk pengambilan keputusan berinvestasi sebagai acuan pertimbangan pengambilan keputusan di bagian perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori *Signal*

Teori sinyal (*Signaling Theory*) pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak pengirim (pemilik informasi) memberikan suatu isyarat atau sinyal berupa informasi yang mencerminkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor).

Menurut Brigham dan Houston (2019:184), teori sinyal suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2017:392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan *signal* bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pengumuman yang mengandung nilai positif diharapkan dapat berdampak pada reaksi pasar pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*).

Untuk menjalankan perusahaan, manajer memerlukan pihak-pihak di luar manajemen perusahaan. Pihak tersebut antara lain investor, kreditur, pemasok, hingga pelanggan. Investor hanya akan menanamkan modal jika mereka menilai perusahaan mampu memberikan nilai tambah atas modal, lebih besar dibandingkan jika mereka menanamkannya di tempat lain. Untuk itu, perhatian mereka akan diarahkan pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Kreditur di pihak lain, lebih tertarik pada kemampuan perusahaan dalam melunasi pinjaman yang mereka berikan. Pemasok dan pelanggan cenderung lebih memperhatikan kelancaran arus masuk dan keluar barang.

Hubungan antara kinerja keuangan terhadap *return* saham dengan teori sinyal adalah jika dalam suatu perusahaan atau entitas memiliki kinerja keuangan yang baik maka akan memiliki dampak terhadap harga saham serta *return* saham, dimana perusahaan akan memberikan sinyal atau informasi-informasi kepada pihak eksternal atau investor. Sinyal ini akan membantu pihak eksternal untuk melihat kondisi keuangan atau kinerja keuangan pada suatu perusahaan, nantinya akan dijadikan bahan pertimbangan dalam menanamkan saham-saham perusahaan. Semua informasi tersebut dapat diketahui dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan.

2.1.2 Profitabilitas

Menurut Hery (2019:192), profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dari aktivitas normal perusahaan dengan memanfaatkan seluruh kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya. Profitabilitas dapat digunakan untuk

mengukur tingkat efektivitas kinerja manajemen, dimana ditunjukkan melalui kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba yang maksimal bagi perusahaan.

Menurut Harahap (2018:304), profitabilitas adalah menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber data yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang perusahaan dengan lain sebagainya. Ada beberapa jenis yang biasa dipakai untuk mengukur profitabilitas antara lain:

a. *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Gross Profit Margin adalah *percentage* laba kotor relatif terhadap pendapatan yang diperoleh selama suatu periode. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan penjualan, demikian pula sebaliknya, semakin rendah *gross profit margin* semakin kurang baik operasi perusahaan (Syamsuddin, 2017:61).

b. *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Menurut Kusmayadi, dkk (2021:70), *net profit margin* adalah alat untuk mengukur besarnya laba bersih setelah pajak terhadap penjualannya. *Net profit margin* menginterpretasikan tingkat efisien perusahaan yakni sejauh mana kemampuan perusahaan menekankan biaya-biaya operasionalnya pada periode-periode tertentu. Semakin tinggi *Net Profit Margin* semakin beroperasi suatu perusahaan.

c. *Basic Earning Power* (Rentabilitas Ekonomi/ Daya Laba Besar)

Menurut Sawir (2012:190), rentabilitas ekonomi merupakan perbandingan laba sebelum pajak terhadap total aset. Jadi rentabilitas ekonomi mengindikasikan seberapa besar kemampuan aset yang dimiliki untuk menghasilkan tingkat pengembalian atau dengan kata lain rentabilitas ekonomi menunjukkan kemampuan total aset dalam menghasilkan laba. Rentabilitas ekonomi dapat ditentukan dengan mengalikan *operating profit margin* dengan *asset turnover*. Rendahnya rentabilitas ekonomi tergantung dari hasil *asset turnover* dan *operating profit margin*.

d. *Return on Investment*

Menurut Syamsuddin (2017:63), *return on investment* merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset. *Return on investment* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan dengan jumlah keseluruhan aset yang tersedia.

e. *Return on Equity*

Return on equity merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return on equity* suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di perusahaan (Syafri, 2008:305).

f. *Earning Per Share* (EPS)

Menurut Syafri (2015:305), *earning per share* adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan perlembar saham dalam menghasilkan laba. Menurut Syamsuddin (2017:66), *earning per share* adalah rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Oleh karena itu pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *earning per share*.

2.1.3 Solvabilitas

Menurut Kasmir (2021:152), solvabilitas merupakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Semakin tinggi rasio solvabilitas maka semakin tinggi pula risiko kerugian yang dihadapi, tetapi juga ada kesempatan mendapatkan *profit* yang besar. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki rasio solvabilitas yang rendah tentu mempunyai risiko kerugian yang lebih kecil. Dampak ini juga mengakibatkan rendahnya tingkat hasil pengembalian (*return*) pada saat perekonomian tinggi.

Menurut Hery (2019:70), rasio solvabilitas disebut juga leverage adalah rasio yang dimanfaatkan dalam menilai sampai dimana aktiva suatu perusahaan dibiayai oleh kewajiban. Rasio solvabilitas disebut juga leverage dipakai dalam menghitung besarnya utang yang harus dibebankan oleh perusahaan pada kegiatan untuk memenuhi aset. Ada beberapa jenis rasio

leverage yang sering digunakan. Berikut ini adalah jenis rasio menurut beberapa penulis adalah sebagai berikut:

a. *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Menurut Kusmayadi, dkk (2021:34), *debt to asset ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Semakin tinggi rasio ini maka pendanaan dengan hutang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utangnya dengan aset yang dimiliki. Sebaliknya, semakin rendah rasio ini maka semakin kecil perusahaan dibiayai dari utang.

b. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio adalah proporsi pembiayaan utang dalam suatu organisasi relatif terhadap ekuitasnya. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui modal sendiri yang dijadikan untuk menjadikan utang.

c. *Equity Multiplier* (EM)

Equity Multiplier menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendayagunakan ekuitas pemegang saham. *Equity Multiplier* merupakan sebagian besar proporsi dari hasil perusahaan yang dibiayai oleh pemegang saham. Semakin kecil rasio ini, berarti porsi pemegang sama

akan semakin besar, sehingga kinerja semakin baik, karena persentase untuk pembayaran bunga semakin kecil.

d. *Interest Coverage Ratio* (IC)

Menurut Kusmayadi, dkk (2021:39), *Interest Coverage Ratio* juga dikenal sebagai *Times Interest Earned Ratio* (TIE), menyatakan berapa kali perusahaan mampu menanggung kewajiban biaya bunga keluar dari laba operasi yang diperoleh selama satu periode. *Interest Coverage Ratio*, rasio ini berguna untuk mengetahui kemampuan laba dalam membayar biaya bunga untuk periode sekarang. Investor dan kreditor lebih menyukai rasio yang tinggi karena rasio yang tinggi menunjukkan margin keamanan dari investasi yang dilakukan.

e. *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDtER)

Menurut Kusmayadi, dkk (2021:43), *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 hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

f. *Fixed Charge Coverage* (FCC)

Rasio ini sering juga disebut dengan lingkup biaya tetap, merupakan rasio yang menyerupai *Times Interest 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.

g. *Dividend Coverage Ratio*

Dividend Coverage Ratio menyatakan berapa kali suatu organisasi mampu membayar dividen kepada pemegang saham dari laba yang diperoleh selama periode akuntansi. *Dividend Coverage Ratio* merupakan ukuran kemampuan organisasi untuk membayar dividen. Meskipun pembayaran dividen biasanya bersifat diskresioner, perusahaan biasanya berupaya mempertahankan tingkat pembayaran dividen yang wajar sesuai dengan ekspektasi pasar.

2.1.4 Likuiditas

Menurut Kusmayadi, dkk (2021:19), likuiditas adalah kemampuan seseorang atau perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau utang yang segera harus dibayar dengan harta lancarnya. Artinya, seberapa mampu perusahaan untuk membayar kewajiban atau utangnya yang sudah jatuh tempo. Jika perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, maka perusahaan nilai-nilai sebagai perusahaan yang *liquid*. Sebaliknya, jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya maka perusahaan dinilai suatu perusahaan yang tidak *liquid*.

Pada saat jatuh tempo, perusahaan harus membayar kewajiban kepada pihak luar perusahaan atau likuiditas badan usaha, ataupun di dalam perusahaan atau likuiditas perusahaan. Untuk dapat memenuhi kewajiban perusahaan harus memiliki jumlah kas atau investasi atau aset lancar lainnya yang dapat segera dikonversi atau diubah menjadi kas untuk memenuhi

kewajiban seperti membayar pengeluaran, tagihan, dan seluruh kewajiban lainnya yang sudah jatuh tempo. Ada beberapa jenis yang biasa dipakai untuk mengukur likuiditas antara lain:

a. *Current Ratio*

Current ratio merupakan perbandingan antara aset lancar dan kewajiban lancar, ini merupakan ukuran paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. *Current ratio* yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadi masalah dalam likuidasi, sebaliknya *Current ratio* yang tinggi juga kurang bagus karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan (Sawir, 2012:10).

b. *Quick Ratio*

Quick ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dengan menggunakan aset lancar dikurangi persediaan karena dianggap kurang likuid. *Quick ratio* umumnya dianggap baik adalah semakin besar rasio ini maka semakin baik kondisi perusahaan.

c. *Cash Ratio*

Cash ratio merupakan rasio yang menunjukkan posisi kas yang dapat menutupi utang lancar dengan kata lain *cash ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan kas yang dimiliki dalam manajemen kewajiban lancar tahun yang bersangkutan.

d. Rasio Perputaran Kas (*Cash Turnover Ratio*)

Rasio perputaran kas menunjukkan nilai relatif antara nilai penjualan bersih terhadap modal kerja bersih atau *net working capital*. Modal kerja bersih merupakan seluruh komponen aset lancar dikurangi total utang lancar.

2.1.5 Arus Kas Operasi

Arus kas operasi adalah arus kas yang berasal dari aktivitas operasi terutama diperoleh dari aktivitas penghasilan utama pendapatan perusahaan dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas investasi dan aktivitas pendanaan. Arus kas operasi dapat dijadikan indikator, apakah operasi perusahaan dapat menghasilkan arus kas yang cukup untuk melunasi pinjaman, pemeliharaan operasional perusahaan, membayar dividen dan investasi baru tanpa mengandalkan sumber pendanaan dari luar.

Arus kas operasi memiliki dua aliran yang terdiri dari *inflows* dan *outflows*. *Inflows* terdiri dari: (1) Penerimaan dari penjualan barang atau jasa, royalti, pendapatan lain; (2) Penerimaan dari pendapatan sewa, restitusi pajak; (3) Penerimaan dari pemberian untuk bank dan penjualan sekuritas dari perusahaan efek. Sedangkan *Outflows* terdiri dari: (1) Pembayaran untuk karyawan; (2) Pembayaran klaim (asuransi), pembelian efek (perusahaan efek), pengembalian kredit (bank); (3) Pembayaran biaya operasi; (4) Pembayaran kepada pemasok barang dan jasa.

2.1.6 Ukuran Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston (2015:25), ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai

beberapa tahun. Dalam hal ini penjualan lebih besar daripada biaya variabel dan biaya tetap, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan lebih kecil daripada biaya variabel dan biaya tetap maka perusahaan akan menderita kerugian.

Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan dapat dikatakan perusahaan tersebut termasuk dalam ukuran perusahaan yang besar. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset lancar dengan cepat sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan juga akan semakin meningkat. Berbeda dengan perusahaan yang dikategorikan dalam ukuran perusahaan kecil yang memiliki total aset lebih sedikit. Karena total aset yang dimiliki masih sedikit tentunya mempengaruhi hasil produksi yang juga terbatas dan mempengaruhi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan.

2.1.7 Return Saham

Return saham adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu, dan institusi dari kebijakan investasi yang dilakukannya. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi masa mendatang.

Menurut Hartono (2017:284), komponen *return* saham yaitu *capital gain* atau *capital loss* merupakan selisih antara harga saham pada awal periode dengan periode yang lalu. Jika harga saham pada akhir periode lebih tinggi dari awal maka dapat dikatakan investor memperoleh *capital gain*, jika yang terjadi sebaliknya maka investor dikatakan memperoleh *capital loss*.

Return dapat berupa realisasi (*realized return*) yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi (*expected return*) yang belum terjadi tetapi yang diharapkan

akan terjadi dimasa yang akan datang. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi ini juga berguna sebagai dasar penilaian *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang. *Return* ekspektasi (*expected return*) merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa yang akan datang. Sedangkan *return* realisasi (*realized return*) sifatnya sudah terjadi (Jogiyanto, 2017:283).

2.2 Penelitian Sebelumnya

- 1) Nandani dan Sudjarni (2017) dengan judul penelitian “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Nilai Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan F&B Di BEI”. Variabel independen pada penelitian ini adalah likuiditas, profitabilitas dan nilai pasar sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah likuiditas, profitabilitas, nilai pasar berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- 2) Nisaa (2017) dengan judul penelitian “Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan *Property* Terhadap *Return* Saham di BEI”. Variabel independen pada penelitian ini adalah likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio aktivitas, ukuran sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah solvabilitas, rasio aktivitas, ukuran perusahaan berpengaruh positif

terhadap *return* saham sedangkan variabel profitabilitas, likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

- 3) Sihombing (2017) dengan judul penelitian “Pengaruh Penerimaan Opini Audit *Going Concern* (GCO), Profitabilitas Dan Risiko Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Variabel independen pada penelitian ini adalah opini audit *going concern*, profitabilitas dan risiko keuangan sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah opini audit *going concern*, *return on investment* dan *return on equity* tidak berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.
- 4) Husen (2019) dengan judul penelitian “Pengaruh Kebijakan Dividen Dalam Memediasi *Return On Asset* Dan *Firm Size* Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2018)”. Variabel independen pada penelitian ini adalah *return on asset* dan ukuran perusahaan. Kebijakan dividen sebagai mediasi (*Intervening*) sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR), ukuran perusahaan (*Firm size*) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR). Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Ukuran perusahaan (*Firm size*) berpengaruh positif dan kebijakan dividen

(DPR) terhadap *return* saham. Kebijakan dividen (DPR) tidak mampu memediasi profitabilitas terhadap *return* saham. Kebijakan dividen tidak mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

- 5) Salmia (2019) dengan judul penelitian “Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap *Return* Saham Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”. Variabel independen pada penelitian ini adalah likuiditas dan profitabilitas sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah likuiditas tidak berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- 6) Sachiyudin (2019) dengan judul penelitian “Analisis Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Variabel independen pada penelitian ini adalah laba bersih, *leverage*, ukuran perusahaan, arus kas operasi, arus kas investasi, arus kas pendanaan sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah pada laba bersih dan *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Dan arus kas operasi, arus kas investasi, dan arus kas pendanaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

- 7) Mondayri, dkk (2020) dengan judul penelitian “Return Saham Dari Sudut Pandang Kinerja Operasi Perusahaan dan Ukuran Perusahaan”. Variabel independen pada penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, arus kas operasi, ukuran perusahaan sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*, dan arus kas operasi memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- 8) Setiyawan (2020) dengan judul penelitian “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Market Ratio* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Variabel independen pada penelitian ini adalah Profitabilitas, *leverage*, dan *market ratio* sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah pada *return on asset*, *return on equity*, *earning per share*, *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan *debt to equity ratio*, *debt to total asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
- 9) Yuliani (2020) dengan judul penelitian “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Laba Akuntansi, Dan Arus Kas Operasi Terhadap *Return* Saham dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Variabel independen pada penelitian ini adalah likuiditas,

profitabilitas, solvabilitas, laba akuntansi, dan arus kas operasi sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham dan Variabel Moderasinya adalah *Corporate Governance*. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah variabel likuiditas dan solvabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham sedangkan profitabilitas, laba akuntansi, arus kas operasi berpengaruh positif terhadap *return* saham.

- 10) Sriti, dkk (2021) dengan judul penelitian “Pengaruh Arus Kas, Laba Akuntansi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Variabel independen pada penelitian ini adalah arus kas, laba akuntansi, dan ukuran perusahaan sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham. Teknik analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini adalah arus kas, laba akuntansi memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Persamaan penelitian dengan tahun sebelumnya menggunakan variabel profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, arus kas operasi dan ukuran perusahaan. Perbedaannya selain menggunakan variabel tersebut penelitian sebelumnya ada yang menggunakan variabel laba bersih, kecukupan modal, penerimaan *opini audit going concern*, risiko keuangan, *market ratio*, aktivitas, dan *corporate governance*, Kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Lokasi penelitian dan tahun juga berbeda dengan penelitian sebelumnya.