

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

A. Pasar Modal

Menurut Prof. Hugh T. Patrick dan U Tun Wai dalam makalah IMF “*Stock and Bond Issues, and Capital Market in less develop countries*” (dikutip dari Pasar Modal Indonesia, Sawidji Widodoatmodjo, 2009) menyebutkan 3 definisi dari pasar modal, yaitu sebagai berikut :

1. Dalam arti luas, pasar modal adalah keseluruhan sistem keuangan yang terorganisir, termasuk bank-bank komersil dan semua perantara di bidang keuangan, surat berharga/klaim jangka pendek-panjang primer dan yang tidak langsung;
2. Dalam arti menengah, pasar modal adalah semua pasar yang terorganisir dan lembaga-lembaga yang diperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka lebih dari 1 tahun) termasuk saham, obligasi, pinjaman berjangka, hipotik tabungan dan deposito berjangka;
3. Dalam arti sempit, pasar modal adalah tempat pasar terorganisir yang memperdagangkan saham dan obligasi dengan menggunakan jasa makelar dan *underwriter*.

Pengertian lain dari Pasar modal sering diartikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (surat berharga) jangka panjang (usia jatuh temponya lebih dari 1 tahun). Selain pengertian itu, pasar modal juga sering diartikan sebagai tempat transaksi pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang kelebihan dana (Bambang Susilo D, 2009).

Undang-undang Pasar modal No.8 tahun 1995 tentang pasar modal mendefinisikan pasar modal 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”. Pasar bisa diartikan sebagai bursa dan surat berharga juga diartikan sebagai efek, sehingga pasar modal disebut juga sebagai bursa efek. Khusus di Indonesia bursa tersebut bernama Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange (IDX)*.

Dalam melakukan perdagangan di pasar modal terdapat 2 mekanisme perdagangan yang terjadi di pasar modal yaitu :

1. Pasar Perdana

Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. Sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan emiten sebelumnya akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail. Hal ini berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada para calon investor, sehingga dengan adanya informasi tersebut maka investor akan bisa mengetahui prospek perusahaan di masa datang, dan selanjutnya tertarik untuk membeli sekuritas yang diterbitkan emiten.

2. Pasar Sekunder

Setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana, sekuritas emiten tersebut kemudian bisa diperjual belikan oleh dan antar investor di pasar sekunder. Dengan adanya pasar sekunder, investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk

mendapatkan keuntungan. Oleh karena itu, pasar sekunder memberikan likuiditas kepada investor, bukan kepada perusahaan seperti dalam pasar perdana.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010) Surat berharga yang diperdagangkan di BEI adalah :

- a) Saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham.
- b) Obligasi merupakan sekuritas yang memberikan pendapatan dalam jumlah tetap kepada pemiliknya.
- c) Reksadana (*mutual fund*) adalah sertifikat yang menjelaskan bahwa pemiliknya menitipkan sejumlah dana kepada perusahaan reksadana, untuk digunakan sebagai modal berinvestasi baik di pasar modal maupun pasar uang.
- d) *Instrument derivative* adalah sekuritas yang nilainya merupakan turunan dari sekuritas lain, sehingga nilai *instrument derivative* sangat bergantung dari harga sekuritas lain yang ditetapkan sebagai patokan.

Berbagai macam instrumen derivatif antara lain:

- I. Waran adalah opsi yang diterbitkan oleh perusahaan untuk membeli saham dalam jumlah dan harga yang telah ditentukan dalam jangka waktu tertentu.
- II. *Right issue* merupakan turunan dari saham yang memberikan hak bagi pemiliknya untuk membeli sejumlah saham baru yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan harga tertentu.

III. Opsi merupakan hak untuk menjual atau membeli sejumlah saham tertentu pada harga yang telah ditentukan.

IV. Saham Bonus, Perusahaan menerbitkan saham bonus yang akan dibagikan kepada pemegang saham lama.

B. Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2009). Laporan keuangan berfungsi sebagai acuan bagi pemilik usaha dan manajemen tentang kondisi keuangan perusahaan kinerja perusahaan, sehingga dengan adanya laporan keuangan pemilik usaha dan manajemen dapat menentukan langkah perusahaan kedepannya.

Menurut dwi prastowo (2011) menerangkan bahwa ada beberapa jenis laporan keuangan, namun menurutnya dari beberapa jenis laporan keuangan tersebut terdapat dua laporan keuangan utama yang umumnya dibuat oleh setiap perusahaan yaitu :

- a) **Neraca** adalah laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai posisi keuangan (aktiva, kewajiban, dan ekuitas) perusahaan pada saat tertentu.
- b) **Laporan Laba-Rugi** adalah laporan keuangan yang memberikan informasi mengenai kemampuan (potensi) perusahaan dalam menghasilkan laba (kinerja) selama periode tertentu.

Menurut Kasmir (2009) dalam praktiknya dikenal beberapa macam laporan keuangan, seperti :

- a) **Neraca** merupakan laporan yang menunjukkan jumlah aktiva (harta), kewajiban (utang), dan modal perusahaan (ekuitas) perusahaan pada periode tertentu.
- b) **Laba rugi** menunjukkan jumlah perolehan pendapatan dan biaya yang telah dikeluarkan sehingga dapat diketahui apakah perusahaan dalam keadaan laba atau rugi.
- c) **Perubahan modal** menggambarkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan saat ini. Laporan ini menunjukkan perubahan modal serta sebab-sebab berubahnya modal.
- d) **Catatan atas laporan keuangan** ini memberikan informasi penjelasan yang dianggap perlu atas laporan keuangan yang ada sehingga menjadi jelas penyebabnya.
- e) **Laporan arus kas** menunjukkan arus kas masuk dan arus kas keluar di perusahaan. Arus kas masuk berupa pendapatan dan pinjaman dari pihak lain, sedangkan arus kas keluar merupakan biaya-biaya yang telah dikeluarkan perusahaan.

C. Saham

Saham merupakan tanda bukti penyertaan modal pada suatu perusahaan tertentu. Wujud dari pada saham adalah selembar kertas yang menjelaskan bahwa pemilik kertas adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Menurut Eduardus Tandelilin (2010), saham merupakan surat bukti kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan maka manfaat yang diperoleh antaranya :

- 1) Dividen yaitu bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham.
- 2) *Capital Gain* adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual dengan harga belinya.
- 3) Manfaat non finansial yaitu timbulnya kebanggaan dan kekuatan memperoleh hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

Menurut Eduardus Tandelilin, (2010) saham dibagi menjadi dua, yaitu :

1) Saham Biasa

Saham biasa (*common stock*) adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Pemegang saham biasa suatu perusahaan mempunyai hak suara proporsional pada berbagai keputusan penting perusahaan antara lain pada persetujuan keputusan dalam rapat umum pemegang saham (jika sahamnya merupakan mayoritas). Pemegang saham juga memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Apabila perusahaan menghasilkan laba dalam menjalankan bisnisnya, maka sebagian atau seluruh laba dapat dibagikan kepada pemiliknya, yaitu pemegang saham sebagai dividen.

2) Saham Preferen

Saham preferen (*preferred stock*) merupakan satu jenis sekuritas ekuitas yang berbeda dalam beberapa hal dengan saham biasa. Dividen pada saham preferen biasanya dibayarkan dalam jumlah tetap dan tidak pernah berubah dari waktu ke waktu. Seperti yang disebut dengan istilah *preffered* (dilebihkan), pembagian dividen kepada pemegang

saham lebih didahulukan sebelum diberikan kepada pemegang saham biasa. Sesungguhnya saham preferen merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan (*hybrid*) antara saham biasa dan obligasi. Saham preferen adalah serupa dengan saham biasa karena merupakan ekuitas yang menyatakan kepemilikan, membayar dividen, dan diterbitkan tanpa tanggal jatuh tempo.

D. Return saham

Pengertian *return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi sedangkan saham merupakan tanda bukti kepemilikan dalam suatu perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT). Jadi *Return Saham* merupakan pembayaran yang diterima karena hak kepemilikannya, ditambah dengan harga perubahan pada harga pasar, yang dibagi dengan harga awal (Van Horne, JC dan Walker, JM, 2005).

Return (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya keuntungan yang dapat dinikmati dari suatu investasi, tentunya pemodal tidak melakukan investasi (Robert Ang, 1997). Dengan demikian, setiap investasi baik jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut *return* baik secara langsung maupun tidak langsung. Dalam melakukan investasi, investor yang rasional akan mempertimbangkan dua hal, yaitu *expected return* (tingkat pengembalian yang diharapkan) dan *risk* (risiko) yang terkandung di dalam alternatif investasi yang dilakukan.

Return saham berbanding positif dengan risiko, artinya semakin besar risiko yang ditanggung oleh pemegang saham, maka *return* (keuntungan) akan semakin besar pula, begitu juga sebaliknya. Berdasarkan penjelasan di atas maka dapat disimpulkan *return* saham merupakan keuntungan yang diperoleh pemegang saham karena menginvestasikan dananya, keuntungan tersebut dapat berupa dividen (*yield*) dan keuntungan dari selisih harga saham sekarang dengan periode sebelum (*capital gain*).

Komponen kedua dari *return* saham adalah *capital gain*, yaitu keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham suatu instrumen investasi. *Capital gain* sangat bergantung dari harga pasar instrumen investasi, yang berarti bahwa instrumen investasi harus diperdagangkan di pasar saham. Dengan adanya perdagangan di pasar saham maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi yang memberikan *capital gain*. Adanya *capital gain* dapat digunakan untuk menentukan besarnya tingkat kembalian yang diperoleh melalui *return histories* yang terjadi pada periode sebelumnya. Berikut ini adalah macam-macam *return* :

1) *Return* realisasi (*realized return*)

Return realisasi (*realized return*) merupakan *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.

2) *Return* ekspektasi (*expected return*)

Return ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Pada penelitian ini menggunakan *return* realisasi (*realized return*) yaitu *return* yang telah terjadi atau *return* yang sesungguhnya terjadi. Pengukuran *return* menurut teori pasar dapat diformulasikan sebagai berikut (Eduardus Tandelilin, 2010):

$$\text{Capital Gain} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

Capital Gain : tingkat keuntungan saham I pada periode t

P_t : harga penutupan saham I pada periode t (periode penutupan / akhir)

P_{t-1} : harga penutupan saham I pada periode sebelumnya (awal)

E. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Return Saham

Return saham adalah hasil (keuntungan atau kerugian) yang diperoleh dari investasi saham. *Return* saham dipengaruhi oleh harga saham yang ada di pasar saham, harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Jadi, perusahaan yang akan menerbitkan saham sangat memperhatikan hargasahamnya. Harga saham yang terlalu rendah sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Apabila harga saham terlalu tinggi akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya, sehingga menyebabkan harga saham tersebut sulit untuk meningkatkan lagi.

Berikut ini faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham :

1. Faktor *Internal* (Lingkungan *mikro*)

Di antaranya:

- a) Tentang pemasaran, produksi, penjualan seperti pengiklanan, perubahan harga, laporan produksi, laporan keamanan produk dan laporan penjualan.
- b) Pendanaan (*Financing*), yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- c) Badan direksi manajemen (*management-board*) seperti perubahan dan pergantian direktur.
- d) Pengambilan diversifikasi, seperti laporan merger, investasi ekuitas.
- e) Investasi (*investment*) seperti negosiasi baru, kontrak baru dan lainnya.
- f) Ketenagakerjaan (*labour*)
- g) Laporan keuangan perusahaan, seperti peramalan laba sebelum akhir tahun fiskal dan setelah akhir tahun fiskal, *earning per share (EPS)*, *current ratio (CR)*, *return on assets (ROA)*, *return on equity (ROE)*, *debt to equity ratio (DER)* dan lain sebagainya.

2. Faktor *Eksternal* (Lingkungan *makro*)

- a) Pemerintah, seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito, kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan deregulasi ekonomi yang dikeluarkan pemerintah.
- b) Hukum (*legal*), seperti tuntutan karyawan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya.
- c) Industri sekuritas (*securities*) seperti laporan pertemuan tahunan, *insider trading*, volume atau harga saham perdagangan.
- d) Gejolak politik dalam negeri dan fluktuasi nilai tukar juga merupakan faktor yang berpengaruh signifikan pada terjadinya pergerakan harga saham.
- e) Berbagai isu dari dalam negeri ataupun luar negeri.

F. Analisis Rasio keuangan

Analisis rasio keuangan adalah membandingkan antara unsur-unsur neraca, unsur-unsur laporan laba rugi, serta rasio keuangan emiten yang satu dengan rasio keuangan emiten yang lainnya (Mohamad Samsul, 2006). Hasil dari analisis rasio keuangan dapat digunakan untuk mengukur kinerja manajemen dalam suatu periode, apakah perusahaan tersebut tergolong sehat atau sebaliknya dan juga digunakan menentukan keputusan kedepan perusahaan.

Menurut Dwi Prastowo (2011) dalam hubungannya dengan keputusan yang diambil oleh perusahaan, analisis rasio ini bertujuan untuk menilai efektifitas keputusan yang telah diambil oleh perusahaan dalam rangka menjalankan

aktivitas usahanya. Untuk dapat menilai efektivitas keputusan tersebut maka analisis laporan keuangan perlu diarahkan pada lima area analisis sebagai berikut :

1. Rasio Likuiditas

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya kepada kreditor jangka pendek.

Untuk mengukur kemampuan ini, biasanya digunakan rasio sebagai berikut :

I. Modal Kerja

Modal kerja merupakan selisih antara total aktiva lancar dan utang lancar. Makin besar angka modal kerja ini, berarti makin besar tingkat proteksi kreditor jangka pendek, dan makin besar kepatian bahwa utang jangka pendek akan dilunasi tepat waktu. Akan tetapi modal kerja yang tinggi tidak memberikan jaminan bahwa utang akan dibayar pada saat jatuh temponya. Tingginya angka modal kerja dapat disebabkan adanya persediaan yang telah usang atau tidak laku terjual. Oleh karena itu, untuk memperoleh perspektif yang benar, angka modal kerja harus dilengkapi dengan angka-angka *current ratio*, *quick ratio*, perputaran piutang dan perputaran persediaan.

a) *Current ratio*

Elemen-elemen yang digunakan dalam perhitungan modal kerja dapat dinyatakan dalam rasio, yang membandingkan antara total aktiva lancar dan utang lancar. *Current ratio* bisa dihitung dengan cara aktiva lancar dibagi dengan utang lancar. *Current ratio* sangat

berguna untuk mengukur likuiditas perusahaan, akan tetapi dapat menjebak. Hal ini dikarenakan *current ratio* yang tinggi dapat disebabkan adanya piutang yang tidak tertagih atau persediaan yang tidak terjual, yang tentu saja tidak dapat dipakai untuk membayar hutang. Rumus untuk menghitung *current ratio* adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

Sumber : Toto Prihadi, 2010

b) *Acid-Test Ratio*

Ukuran likuiditas perusahaan yang lebih teliti ditemukan pada angka rasio yang disebut *Acid-test ratio* atau *quick ratio*. Pada rasio ini, pos persediaan dan persekot biaya dikeluarkan dari total aktiva lancar, dan hanya menyisakan pos-pos aktiva lancar yang likuid saja yang akan dibagi dengan utang lancar. *Acid-test* atau *quick ratio* dirancang untuk mengukur seberapa baik perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, tanpa harus melikuidasi atau terlalu bergantung pada persediaannya. Persediaan tidak bisa sepenuhnya diandalkan, karena persediaan bukanlah sumber kas yang bisa segera diperoleh, dan bahkan mungkin tidak mudah dijual pada kondisi ekonomi lesu.

c) Perputaran Piutang

Rasio perputaran piutang ini biasanya digunakan dalam hubungannya dengan analisis terhadap modal kerja, karena memberikan ukuran kasar tentang seberapa cepat piutang perusahaan berputar menjadi kas. Angka jumlah hari piutang ini menggambarkan lamanya suatu piutang bisa ditagih (jangka waktu pelunasan/penagihan piutang). Perputaran piutang dihitung dengan cara penjualan (kredit) dibagi dengan rata-rata piutang, sedangkan jumlah hari piutang dihitung dengan jumlah hari pertahun dibagi perputaran piutang.

d) Perputaran Persediaan

Rasio perputaran persediaan mengukur berapa kali persediaan perusahaan telah dijual selama periode tertentu. Rasio perputaran persediaan dihitung dengan cara harga pokok penjualan dibagi dengan rata-rata persediaan sedangkan jumlah hari persediaan dihitung dengan cara jumlah hari pertahun dibagi dengan perputaran persediaan. Apabila suatu perusahaan mempunyai rasio perputaran persediaan yang lebih rendah dibanding rasio-rasio industrinya, maka hal ini menunjukkan adanya persediaan yang sudah usang atau persediaan yang terlalu tinggi.

2. Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan, baik dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki oleh

perusahaan tersebut maupun dengan menggunakan dana yang berasal dari pemilik (modal). Rasio ini merupakan terminologi yang luas dari rasio yang digunakan untuk mengukur hubungan antara laba yang diperoleh dan investasi yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Sesuai dengan investasi mana yang digunakan, rasio ini dibagi dua, diantaranya adalah :

a) *Return on Total Assets (ROA)*

Return on Total Assets mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aktiva untuk memperoleh laba. Rasio ini mengukur tingkat kembalinya investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aktiva) yang dimilikinya. Rasio dapat dihitung dengan cara :

$$\text{Return on Total Assets} = \frac{\text{Laba setelah pajak, Tapi Sebelum Bunga}}{\text{Aktiva Rata - Rata}}$$

Sumber : Toto Prihadi, 2010

Laba yang dipakai disini adalah laba sebelum bunga, setelah pajak, untuk menggambarkan besarnya laba yang diperoleh perusahaan sebelum didistribusikan baik kepada kreditor maupun pemilik perusahaan. Tinggi rendahnya *Return On Asset* tergantung pada pengelolaan asset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi *ROA* semakin efisien operasional perusahaan dan sebaliknya, rendahnya *ROA* dapat disebabkan oleh banyaknya asset perusahaan yang menganggur, investasi dalam persediaan terlalu banyak,

kelebihan uang kertas, aktiva tetap beroperasi dibawah normal dan lain-lain.

b) Return on Common Stockholders Equity (ROE)

Salah satu alasan utama mengapa mengoperasikan perusahaan adalah untuk menghasilkan laba yang akan bermanfaat bagi para pemegang saham. Ukuran keberhasilan dari pencapaian alasan ini adalah angka *return on common stock-holders' equity* yang berhasil dicapai. Rasio ini dapat dihitung dengan cara laba bersih setelah pajak dikurangi dividen saham istimewa dibagi dengan rata-rata modal saham biasa. Laba yang dipakai disini adalah laba bersih setelah pajak dikurangi dividen untuk para pemegang saham istimewa (bila ada). Hal ini dimaksudkan untuk menggambarkan besarnya laba-laba yang benar-benar tersedia dan tersisa bagi para pemegang saham biasa. Semakin tinggi nilai ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba (Brigham, 2001).

3. Ratio Leverage

a) Debt to Equity Ratio

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang dimana *Debt to Equity Ratio* menghubungkan antara *total debt* dengan *total equity*. Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2006), rasio *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan menggunakan utang. Beberapa analisis

menggunakan istilah rasio solvabilitas, yang berarti kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban keuangannya. Dalam rangka mengukur risiko, fokus perhatian kreditor jangka panjang terutama ditunjukkan pada prospek laba dan perkiraan arus kas. Meskipun demikian, mereka tidak dapat mengabaikan pentingnya tetap mempertahankan keseimbangan antara proporsi aktiva yang didanai oleh kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan. Keseimbangan proporsi antara aktiva yang ditandai oleh kreditor dan yang didanai oleh pemilik perusahaan diukur dengan rasio *debt-to-equity* dengan cara :

$$\text{Debt-to-Equity} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

Sumber : Werner R. Murhadi,2013

Debt-to-equity ratio dapat memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat risiko tak tertagih suatu utang. Kreditor jangka panjang pada umumnya lebih menyukai angka *debt-to-equity ratio* yang kecil. Makin kecil angka rasio ini, berarti makin besar jumlah aktiva yang didanai oleh pemilik perusahaan, dan makin besar penyangga risiko kreditor. *Debt to Equity Ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup sebagian atau seluruh hutang-hutangnya baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan dana yang berasal dari total modal dibandingkan besarnya hutang. Oleh karena itu, semakin rendah *DER* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya.

Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya.

b) Time Interest Earned

Untuk mengukur kemampuan organisasi perusahaan dalam memberikan proteksi kepada kreditor jangka panjang, khususnya dalam membayar bunga, digunakan rasio *time interest earned*, dengan cara laba sebelum bunga dan pajak dibagi dengan biaya bunga.

2.2. Hasil Penelitian Terdahulu

Sebelumnya, beberapa peneliti telah melakukan penelitian yang berkaitan dengan beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham. Hasil dari beberapa peneliti akan digunakan sebagai bahan referensi dan perbandingan dalam penelitian ini. Penelitian terdahulunya sebagai berikut :

Tabel 2.1
Ringkasan Research Gap

No.	Permasalahan	Research Gap	Penulis (Tahun)	Judul
1.	Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) terhadap <i>return</i> saham	CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham	Ulupui (2005)	Analisis Pengaruh Rasio <i>Likuiditas</i> , <i>Leverage</i> , Aktivitas, Dan <i>Profitabilitas</i> Terhadap <i>Return</i> Saham

				(Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi xxxi Di BEJ)
2.	Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) terhadap <i>return</i> saham	CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham	Yulris Thamrin (2012)	ANALISIS <i>CURRENT RATIO</i> (CR) DAN <i>DEBT EQUITY RATIO</i> (DER) TERHADAP <i>RETURN</i> SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
3.	Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) terhadap <i>return</i>	CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap	Auliyah dan Hamzah (2006)	Analisis Karakteristik Perusahaan, Industri

	saham	<i>return</i> saham		dan Ekonomi Makro terhadap Return dan Beta Saham Syariah di Bursa Efek Jakarta
4.	Pengaruh <i>Current Ratio</i> (CR) terhadap <i>return</i> saham	CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham	Linda Rusli (2011)	Pengaruh <i>Likuiditas</i> dan <i>Profitabilitas</i> Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
5.	Pengaruh <i>Returnt On Asset</i> (ROA) terhadap <i>Return</i> Saham	ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>returnsaham</i>	Hardiningsih ,et,al. (2002)	Pengaruh Faktor <i>Fundamental</i> dan Risiko Ekonomi terhadap <i>Return</i> Saham pada Perusahaan di Bursa Efek Jakarta: Studi Kasus Basic <i>Industry & Chemical</i>
6.	Pengaruh <i>Returnt On Asset</i> (ROA)	ROA berpengaruh positif dan	Saniman Widodo	ANALISIS PENGARUH

	terhadap <i>return</i> saham	signifikan terhadap <i>returnsaham</i>	(2007)	RASIO AKTIVITAS, RASIO PROFITABILITAS, DAN RASIO PASAR, TERHADAP RETURN SAHAM SYARIAH DALAM KELOMPOK JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) TAHUN 2003 – 2005
7.	Pengaruh <i>Return On Asset (ROA)</i> terhadap <i>return</i> saham	ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>returnsaham</i>	Sudarsono (2016)	Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan <i>Property</i> Dan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 s/d 2014
8.	Pengaruh <i>Return On Asset (ROA)</i>	ROA berpengaruh negatif dan tidak	Desi Arista (2012)	ANALISIS FAKTOR –

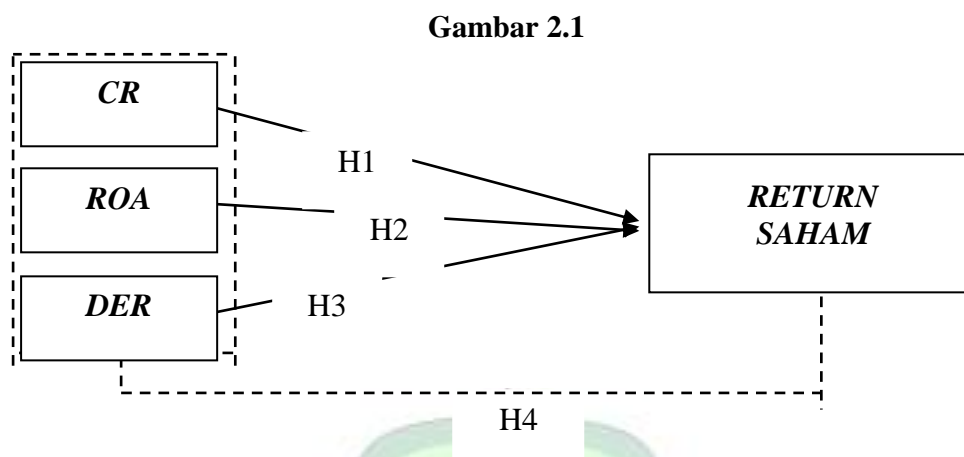
	terhadap <i>Return Saham</i>	signifikan terhadap <i>returnsaham</i>		FAKTOR YANG MEMPENGARUHI <i>RETURN SAHAM</i> (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang <i>Go Public</i> di BEI periode tahun 2005 - 2009)
9.	Pengaruh <i>Debt Equity Ratio (DER)</i> terhadap <i>return saham</i>	<i>DER</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i>	Sudarno dan pratiwi (2015)	Analisis Pengaruh <i>Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Return On Equity Dan Total Asset Turnover</i> Terhadap Return Saham (Studi Empirik Pada Perusahaan <i>Real Estate Dan Property</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Dalam Pengamatan 2011-2014)

10.	Pengaruh <i>Debt Equity Ratio</i> (<i>DER</i>) terhadap <i>return</i> saham	<i>DER</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>returns</i> saham	Hermawan (2016)	Analisis Pengaruh Faktor <i>Fundamental</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Properti Dan <i>Real Estate</i> Di Bursa Efek Indonesia
11.	Pengaruh <i>Debt Equity Ratio</i> (<i>DER</i>) terhadap <i>return</i> saham	<i>DER</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>returns</i> saham	Desi Arista(2012)	ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI <i>RETURN</i> SAHAM (Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang <i>Go Public</i> di BEI periode tahun 2005 - 2009)

2.3. Kerangka Penelitian Teoritis

Berdasarkan latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan landasan teori yang telah dikemukakan diatas maka hubungan antar variabel dalam penelitian ini dapat dinyatakan dalam sebuah kerangka pemikiran

teoritis. Kerangka pemikiran teoritis dapat ditunjukkan oleh model gambar 2.1 sebagai berikut :



2.4. Perumusan Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang disajikan dalam bentuk pernyataan. Berdasarkan perumusan masalah, landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran teoritis yang telah diuraikan di atas maka hipotesis penelitian yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

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

Current Ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar yang harus dipenuhi oleh perusahaan. *Current Ratio* di gunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva lancar perusahaan dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang lancar.

Oleh karena itu semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban hutang lancar. Ketika perusahaan mampu untuk

menutupi kewajibannya maka dapat dikatakan perusahaan tersebut tergolong baik.

Pengertian ini sesuai dengan hasil penelitian Ulupui (2005) dan Yurlis Tamrin (2012) bahwa current ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, karena semakin tinggi *CR* maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya, hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan tergolong baik. Keadaan ini akan menambah keinginan investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Dengan tingginya minat investor akan mempengaruhi harga saham, sehingga hal tersebut secara otomatis akan mempengaruhi *return* saham. Berdasarkan uraian dari analisis penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

H1 : *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

2. Pengaruh *Return On Asset (ROA)* terhadap *Return* Saham

Return On Asset melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan aset perusahaan yang ditanamkan atau ditempatkan.

Return On Asset tergantung pada pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi *ROA* semakin efisien operasional perusahaan dan sebaliknya (Prastowo, 2011). Meningkatnya *ROA* berarti disisi lain

juga meningkatkan pendapatan bersih perusahaan yang berarti nilai penjualan juga akan meningkat. Perusahaan yang nilai penjualannya meningkat, akan mendorong terjadinya peningkatan laba yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi baik. Kondisi seperti ini akan mudah untuk menarik investor, karena para investor lebih suka berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Dengan banyaknya investor yang berminat pada saham perusahaan tersebut kemudian akan mempengaruhi harga saham dan kemudian mempunyai efek untuk mempengaruhi naiknya *return* saham.

Sesuai dengan Puspita dewi (2016) dan Safitri dkk (2016) *Return on Asset (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham karena semakin besar *ROA* semakin baik pula kondisi kesehatan perusahaan tersebut. Hal ini akan menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Tingginya minat investor menyebabkan harga saham meningkat sehingga hal ini akan berdampak pada meningkatnya tingkat pengembalian *return* saham. Sehingga hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H2 : *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap *Return Saham*

3. Pengaruh *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap *Return Saham*

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* dalam menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang dimana *Debt to Equity Ratio* menghubungkan antara *total debt* dengan *total equity*.

Debt to Equity Ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup sebagian atau seluruh hutang-hutangnya baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan dana yang berasal dari total modal dibandingkan besarnya hutang. Oleh karena itu, semakin rendah *DER* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya (Prastowo, 2011).

Sesuai dengan penelitian Hermawan (2016) dan Safitri dkk (2016) *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *return* saham karena semakin tinggi *DER* suatu perusahaan maka menunjukkan perbandingan hutang yang banyak dibanding dengan modal sendiri sehingga semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya. Dengan hutang yang banyak dibandingkan dengan modal akan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan buruk. Keadaan ini yang akan mengurangi niat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Dengan rendahnya minat investor akan mempengaruhi harga saham, sehingga hal tersebut juga menyebabkan turunnya *return* saham. Berdasarkan penjelasan diatas maka *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Sehingga hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H3 : *Debt to Equity Ratio(DER)* berpengaruh negatif terhadap *Return Saham*

4. Pengaruh *CR, ROA,DER* terhadap *return saham*

Current Ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar yang harus dipenuhi oleh perusahaan. *Current Ratio* di gunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva lancar perusahaan

dapat digunakan untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang lancar. Oleh karena itu semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar maka artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban hutang lancar.

Return On Asset tergantung pada pengelolaan asset perusahaan oleh manajemen yang menggambarkan efisiensi dari operasional perusahaan. Semakin tinggi *ROA* semakin efisien operasional perusahaan dan sebaliknya (Prastowo, 2011).

Debt to Equity Ratio digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menutup sebagian atau seluruh hutang-hutangnya baik jangka panjang maupun jangka pendek dengan dana yang berasal dari total modal dibandingkan besarnya hutang. Oleh karena itu, semakin rendah *DER* akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya (Prastowo, 2011).

Ketiga variabel independen yang diuji secara bersama-sama mempunyai pengaruh positif terhadap variabel dependen, yaitu *Return Saham*. Sehingga hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut :

H4 : *CR, ROA, DER* berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *Manufaktur* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017