

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 *SIGNALING THEORY* (Teori Sinyal)

Teori sinyal adalah teori di bidang keuangan dan ekonomi. Penggagas teori sinyal dan asimetri awal, yaitu Akerlof, Spence dan Stiglitz, berhasil meraih Nobel Ekonomi pada tahun 2001. Teori sinyal adalah perilaku manajemen perusahaan yang memberikan panduan atau sinyal kepada investor tentang kondisi operasi perusahaan. (Brigham & Houston, 2014).

Sinyal kepada investor merupakan informasi yang diberikan oleh perusahaan untuk melakukan investasi. Setelah sinyal dikirimkan, investor akan menganalisis informasi tersebut, apakah *good news* atau *bad news*, dan jika informasi yang diberikan adalah *good news* maka investor akan melakukan investasi. Perusahaan menggunakan laporan keuangan untuk memberikan informasi kepada investor berupa laporan keuangan dan laporan non keuangan. Laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan harus relevan dan berisi informasi yang dianggap penting, dan perlu diungkapkan atau diketahui (Jogiyanto, 2017).

Pemberian informasi kepada perusahaan (*stakeholders*) dan pemegang saham (*shareholder*) dalam bentuk sinyal positif disebut hubungan antara teori sinyal dan kinerja keuangan. Semakin luas informasi yang diberikan maka akan

semakin banyak pula informasi yang didapat. Hal ini memberikan kepercayaan kepada pemangku kepentingan dan pemegang saham untuk berinvestasi.

2.2 Saham

Saham adalah bukti kepemilikan atas aset perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Dengan memiliki saham perusahaan, investor berhak atas pendapatan dan aset perusahaan setelah dikurangi semua pembayaran hutang perusahaan. Saham adalah sekuritas yang sangat populer di pasar modal. (Tandelili, 2010).

(Fairus, 2019) Saham adalah hak perusahaan untuk memiliki modal, dan pemegang saham dapat memperoleh dividen dari keuntungan perusahaan saat ini. Saham diukur berdasarkan jumlah lembar kertas yang artinya kepemilikan. Saham memiliki hak dan keistimewaan tertentu, yang hanya dapat dibatasi melalui kontrak khusus saat saham tersebut diterbitkan. Selain itu, terdapat peraturan perundang-undangan pemerintah untuk memastikan bahwa hak dan keistimewaan standar dibatasi atau diubah.

2.2.1 Jenis-jenis Saham

(Subramanyam & Wild, 2014) terdapat dua jenis saham, yaitu:

- Saham Preferen (*preferrend stock*)

Saham preferen adalah sekelompok saham khusus yang memiliki fungsi yang tidak dimiliki oleh saham biasa. Atau bisa juga disebut saham hybrid / gabungan dengan ciri campuran obligasi dan saham biasa,

karena saham preferen memberikan pendapatan yang stabil seperti obligasi dan juga memperoleh kepemilikan seperti saham biasa. Bedanya dengan saham biasa adalah saham preferen tidak memberikan hak suara kepada pemegangnya untuk memilih direksi atau pengurus perusahaan seperti saham biasa.

- Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah sekumpulan saham yang mencerminkan kepemilikan dan memiliki risiko tinggi serta pengembalian yang tinggi bagi kinerja perusahaan. Saham biasa adalah jenis sekuritas, yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa memiliki kepemilikan atas aset perusahaan. Oleh karena itu, pemegang saham berhak memberikan suara untuk pemilihan direktur atau pengurus perusahaan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

2.3 Return Saham

Return adalah keuntungan yang diperoleh perusahaan, individu, dan lembaga dari hasil kebijakan investasi mereka. Return adalah pengembalian investasi yang diperoleh melalui bunga atau dividen. Return adalah nilai pengembalian dari investasi yang diperoleh. Pengembalian dapat berupa pengembalian yang telah terjadi atau pengembalian yang diharapkan yang belum terjadi tetapi diharapkan akan diperoleh di masa depan.

(Jogiyanto, 2017) Nilai pengembalian yang sering digunakan adalah pendapatan total. Pendapatan pada dasarnya terbagi menjadi dua jenis, yaitu

capital gain and loss dan *rate of return*. *Capital gain* adalah selisih antara harga investasi saat ini dan harga periode sebelumnya. Jika harga investasi saat ini lebih tinggi dari harga investasi pada periode sebelumnya, berarti terdapat *capital gain*, begitu pula sebaliknya. Tingkat pengembalian adalah persentase pengembalian tunai reguler ke harga investasi. Pendapatan tersebut biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara kas sehingga dapat diuangkan dengan cepat. Tingkat dividen adalah contohnya.

Tentunya tidak semua saham memberikan return dalam bentuk *capital gain*, karena nilai *capital gain* bergantung pada harga pasar instrumen investasi, yang artinya investasi harus diperdagangkan di pasar. Karena adanya perubahan, nilai instrumen investasi akan berubah. (Ang, 2010).

2.4 Kinerja Keuangan

Pencapaian keberhasilan suatu perusahaan dapat digambarkan dengan hasil yang telah dicapai dan semua aktivitas yang telah dilakukan oleh perusahaan. Kinerja keuangan adalah gambaran untuk melihat sejauh mana kinerja perusahaan tersebut (Fahmi, 2012).

2.5 Laporan Keuangan dan Jenis Laporan Keuangan

2.5.1 Pengertian Laporan Keuangan

- (Kasmir, 2014) Laporan keuangan merupakan laporan yang menunjukkan status keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu.
- (Fahmi, 2012) Laporan keuangan merupakan informasi yang menggambarkan status keuangan suatu perusahaan.
- (Munawir, 2014) mengatakan bahwa laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi tentang status keuangan dan kinerja suatu perusahaan.

2.5.2 Laporan Keuangan dan Pengaruhnya Bagi Perusahaan

Laporan keuangan yang dipublikasikan dianggap sangat penting untuk evaluasi perusahaan. Analisis laporan keuangan (informasi akuntansi) dianggap penting untuk memahami informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. (Fahmi, 2012).

2.5.3 Jenis-jenis Laporan Keuangan

(Kasmir, 2014) ada beberapa macam laporan keuangan, yaitu:

- Neraca

Neraca adalah laporan yang menunjukkan total aset perusahaan (aset), kewajiban (hutang) dan modal perusahaan (ekuitas) pada waktu tertentu. Artinya aset, kewajiban, dan modal perusahaan akan

dicantumkan dari neraca. Keseimbangan biasanya dilakukan selama periode tertentu (tahunan). Namun, pemilik atau manajemen juga dapat meminta neraca sesuai kebutuhan untuk mengetahui dengan tepat berapa banyak aset, hutang, dan modal yang mereka miliki pada saat tertentu.

- Laporan Laba Rugi

Laporan laba rugi menunjukkan kondisi bisnis perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Artinya laporan laba rugi harus diselesaikan dalam siklus atau periode operasi tertentu guna mengetahui besarnya pendapatan (penjualan) dan pengeluaran yang telah dihasilkan sehingga dapat diketahui bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan untung atau rugi. .

- Laporan Perubahan Modal

Laporan perubahan modal merupakan laporan yang menggambarkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan saat ini. kemudian laporan ini juga menunjukkan perubahan modal serta sebab-sebab berubahnya modal.

- Laporan Catatan Atas Laporan

Laporan mencatat dalam laporan, keuangan adalah laporan yang berkaitan dengan laporan keuangan yang disampaikan. Laporan tersebut memberikan informasi klarifikasi yang diperlukan tentang laporan keuangan yang ada, sehingga jelas mengapa. Tujuannya agar

pengguna laporan keuangan memahami dengan jelas data yang diberikan.

- Laporan Arus Kas

Laporan arus kas adalah laporan yang menunjukkan arus masuk dan arus kas keluar dari kas perusahaan. Arus kas masuk berupa pendapatan atau pinjaman dari pihak lain. Arus kas keluar merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan. Arus masuk dan arus kas keluar dilakukan selama periode tertentu. Oleh karena itu, penyusunan laporan keuangan berdasarkan Standar Pelaporan Keuangan Internasional (IFRS) untuk memberikan informasi terkait status keuangan entitas, kinerja dan perubahan status keuangan sangat berguna untuk pengambilan keputusan pemakainya.

2.6 Rasio Keuangan

Rasio keuangan adalah alat analisis keuangan perusahaan untuk menilai kinerja suatu perusahaan pada laporan keuangan.

(Horne, 2013) rasio keuangan merupakan indeks yang menghubungkan dua angka akuntansi dan diperoleh dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Dari hasil rasio keuangan ini akan terlihat kondisi kesehatan perusahaan.

(Fahmi, 2012) Rasio keuangan merupakan suatu studi yang menggunakan rumus-rumus yang dianggap representatif untuk

membandingkan jumlah-jumlah yang terdapat dalam laporan keuangan. Dari perspektif jangka panjang, rasio keuangan juga digunakan sebagai acuan untuk menganalisis kinerja perusahaan, misalnya status kinerja perusahaan adalah 12 tahun, kemudian dilakukan prakiraan dalam 10 sampai 12 tahun ke depan, namun analisis rasio semacam ini jarang dilakukan. Pasalnya, kondisi stabilitas 10 hingga 12 tahun mendatang belum tentu sama dengan 12 tahun lalu. Saat mengevaluasi status keuangan suatu perusahaan, hal tersebut dipengaruhi oleh faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan status keuangannya, seperti kondisi ekonomi mikro dan makro di dalam dan luar negeri.

2.7 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan bentuk analisis untuk mengukur kinerja perusahaan. Oleh karena itu, analisis rasio keuangan juga biasa disebut dengan analisis laporan keuangan.

(Fahmi, 2012) Analisis rasio keuangan adalah alat analisis kinerja perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang bertujuan untuk menunjukkan perubahan status keuangan atau kinerja operasi masa lalu, dan membantu menggambarkan tren pola perubahan tersebut, sehingga menunjukkan risiko dan peluang internal perusahaan.

Rasio keuangan sangat erat kaitannya dengan kinerja perusahaan. Rasio keuangan terdiri dari banyak jumlah, dan setiap rasio memiliki fungsinya sendiri-sendiri. Bagi investor, mereka akan mempertimbangkan tingkat

pemanfaatan yang paling sesuai dengan analisis yang akan mereka lakukan. Apabila rasio tidak mewakili tujuan analisis yang akan dilakukan maka rasio tersebut tidak akan digunakan, karena dalam konsep keuangan disebut sebagai rasio fleksibilitas, yang artinya rumus atau berbagai bentuk rumus yang digunakan harus sesuai dengan kasus (Fahmi, 2012).

(Kasmir, 2014) rasio keuangan dibagi menjadi 6 (enam) jenis, yaitu: rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan rasio pasar. Dalam penelitian ini akan digunakan *current ratio* (rasio likuiditas), *debt to equity ratio* (rasio solvabilitas), *return on assets* (rasio profitabilitas), *total assets turnover* (rasio aktivitas) dan *earning per share/EPS* (rasio pasar).

Menurut (Fahmi, 2012) rasio keuangan dibagi menjadi 6 (enam) kelompok yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Rasio lancar adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Secara umum terdapat dua (dua) rasio yaitu rasio lancar dan rasio cepat (uji aktif rasio).

- Rasio lancar biasanya digunakan sebagai ukuran solvabilitas jangka pendek, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan utangnya pada saat jatuh tempo.
- Rasio cepat, biasa disebut rasio cepat. Dibandingkan dengan rasio pembilang, rasio cepat merupakan ukuran yang lebih ketat untuk

pengujian solvabilitas jangka pendek, karena pembilang menghilangkan persediaan yang dianggap aset lancar kurang likuid dan sumber kemungkinan kerugian.

2. Rasio Solvabilitas (*leverage*)

Rasio solvabilitas adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Rasio *leverage* secara umum ada 8 (delapan) yaitu *debt to total assets*, *debt to equity ratio*, *times interest earned*, *cash flow coverage*, *long term debt to total capitalization*, *fixed charge coverage*, dan *cash flow adequacy*.

- *Debt Ratio*, dimana rasio ini disebut juga sebagai rasio yang melihat perbandingan utang perusahaan, yaitu diperoleh dari perbandingan total utang dibagi dengan total assets.
- *Debt to Equity Ratio*, ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor.
- *Times Interest Earned*, disebut juga dengan rasio kelipatan adalah biaya dana pinjaman pada periode yang berjalan yang memperlihatkan pengeluaran uang dalam laporan laba rugi.
- *Cash Flow Coverage*, biaya yang tetap yang harus dikeluarkan oleh perusahaan selama perusahaan tersebut menjalankan aktivitasnya.

- *Long-Term Debt to Total Capitalization*, disebut juga dengan hutang jangka panjang/total kapitalisasi. Long term debt merupakan sumber dana pinjaman yang bersumber dari hutang jangka panjang.
- *Fixed Charge Coverage*, merupakan rasio yang menyerupai rasio times interest earned, bedanya dalam rasio ini dilakukan, apabila perusahaan memperoleh utang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasarkan kontrak sewa (lease contract).
- *Cash Flow Adequacy*, disebut juga dengan rasio kecukupan arus kas. Kecukupan arus kas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menutup pengeluaran modal, hutang jangka panjang, dan pembayaran dividen setiap tahunnya.

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimilikinya guna menunjang aktivitas perusahaan, dimana penggunaan aktivitas ini dilakukan secara sangat maksimal dengan maksud memperoleh hasil yang maksimal. Rasio aktivitas secara umum ada 4 (empat) yaitu *inventory turnover*, rata-rata periode pengumpulan piutang, *fixed asset turnover*, dan *total assets turnover*.

- *Inventory Turnover*, rasio ini melihat sejauh mana tingkat perputaran persediaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

- *Day Sales Outstanding*, disebut juga dengan rata-rata periode pengumpulan piutang. Rasio ini mengkaji tentang bagaimana suatu perusahaan melihat periode pengumpulan piutang yang akan terlihat.
- *Fixed Assets Turnover*, disebut juga dengan perputaran aktiva tetap. Rasio ini melihat sejauh mana aktiva tetap yang dimiliki oleh suatu perusahaan memiliki tingkat perputarannya secara efektif, dan memberikan dampak pada keuangan perusahaan.
- *Total Assets Turnover*, disebut juga dengan perputaran total aset. Rasio ini melihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif.
- *Long Term Assets Turnover*, disebut juga dengan rasio perputaran aset jangka panjang.

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan 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. Rasio ini ada 4 (empat) yaitu *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on investment* (ROI), dan *return on net work*.

- *Gross Profit Margin*, merupakan margin laba kotor. Margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban

pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan.

- *Net Profit Margin*, disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan.
- *Return on Investment (ROI)*, atau pengembalian investasi bisa ditulis juga dengan *return on assets (ROA)*. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.
- *Return on Equity*, disebut juga dengan laba atas equity, atau perputaran total aset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

5. Rasio Pertumbuhan

Rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industry dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Rasio pertumbuhan ini yang umum dilihat dari berbagai segi yaitu dari segi *sales* (penjualan), *earning after tax* (EAT), laba perlembar saham, dividen perlembar saham, dan harga pasar perlembar saham.

- Pertumbuhan penjualan, menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan.
- Pertumbuhan laba bersih, menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh keuntungan bersih dibandingkan dengan total keuntungan secara keseluruhan.
- Pertumbuhan pendapatan per saham, menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh pendapatan atau laba per lembar saham dibandingkan dengan total laba per saham secara keseluruhan.
- Pertumbuhan dividen per saham, menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat meningkatkan kemampuannya untuk memperoleh dividen saham dibandingkan dengan total dividen per saham secara keseluruhan.

6. Rasio Pasar

Rasio pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya padamasa yang akan datang. Rasio pasar ada 6 (enam) yaitu *earning per share* (EPS), *price earning ratio* (PER), *book value per share* (BVS), *price book value* (PBV), *dividen yield*, dan *dividen payout ratio*.

- *Earning Per Share*, atau pendapatan perlembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.
- *Price Earning Ratio* (PER), bagi para investor semakin tinggi *price earning ratio* maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan. Dengan begitu *price earning ratio* adalah perbandingan antara *market price pershare* (harga pasar perlembar saham) dengan *earning per share* (laba perlembar saham).
- *Book Value Per Share* (BVS), adalah harga buku per saham.
- *Price Book Value* (PBV), merupakan rasio pasar yang digunakan untuk melihat bagaimana kinerja harga suatu saham dibandingkan dengan nilai bukunya.
- *Dividen Yield* merupakan hasil saham.
- *Dividen Payout Ratio*, merupakan pembayaran dividen.

2.8 Tinjauan Empiris

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No	Judul Penelitian	Peneliti (Tahun)	Model Penelitian	Hasil Penelitian
1	Pengaruh Rasio Pasar dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Industri Perhotelan di Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2006 – Juni 2010)	(R. Adisetiawan, 2010)	Analisis regresi linier berganda	<p>1. Rasio pasartidak berpengaruh secara signifikan, baik secara serempak maupun secara parsial terhadap return saham,dikarenakan perusahaan pada industry semen memiliki nilai return saham nol dan nilai Earning Per Share (EPS) dan Price Earning Ratio (PER) yang berfluktuasi selama periode pengamatan.</p> <p>2. Rasio profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan, baik secara parsial terhadapreturn saham, dikarenakan perusahaan industry semen memiliki nilai return saham nol dan nilai</p>

				Return on Assets (ROA) dan Return on Equity (ROE) yang berfluktuasi selama periode pengamatan.
2	Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Nilai Pasar Terhadap Return Saham Perusahaan Real Estate dan Properti	(Desy Dwi Nestanti, 2017)	Deskriptif, analisis linier berganda	Berdasarkan hasil mengenai pengaruh rasio keuangan yang terdiri dari return on equity, debt to equity ratio, price to book value terhadap return saham, yaitu data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal, tidak terjadi heterokedastisitas, autokorelasi dan multikolinieritas. Hasil uji F (secara simultan) menunjukkan bahwa rasio keuangan terdiri dari return on equity, debt to equity ratio dan price to book value berpengaruh signifikan terhadap return saham dan hasil secara parsial menunjukkan bahwa variabel return on equity

				berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham sedangkan debt to equity ratio dan price to book value negative tidak signifikan terhadap return saham.
3	Pengaruh Rasio Pasar dan Rasio Profitabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia	(I Nyoman Febri Mahardika dan Luh Gede Sri Artini, 2017)	Analisis regresi linier berganda data panel	Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa secara parsial price earning ratio dan return on equity mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan earning per share mempunyai pengaruh yang negative namun tidak signifikan terhadap return saham dan net profit margin mempunyai pengaruh yang positif namun tidak signifikan terhadap return saham.
4	Pengaruh Likuiditas,	(Dwi Ika Fitri	Analisis regresi	Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa

	Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham	Romayani, 2017)	linier berganda	current ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Debt to equity ratio berpengaruh negative dan signifikan terhadap return saham. Return on assets dan return on equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Earning per share berpengaruh positif signifikan terhadap return saham. Devidend payout ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.
5	Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, dan Pasar Terhadap	(Nathania Valentine Boentoro dan Endang Tri Widyarti, 2018)	Analisis regresi berganda	Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa TATO dan PBV memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Keefisienan kinerja perusahaan yang diukur dengan TATO dapat memberikan informasi yang penting bagi investor dalam melakukan

	Return Saham (Studi Kasus: Perusahaan Consumer Goods Periode 2012-2016)			investasi yang aman. Nilai PBV yang tinggi menggambarkan besarnya minat investor atas saham perusahaan tersebut. Sedangkan variabel CR, DER, dan ROE dinyatakan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.
6	Pengaruh Earning Per Share (EPS), Debt to Equity Ratio (DER), dan Return on Assets (ROA) Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI	(Ratna Handayani dan Noer Rafikah Zulyanti, 2018)	Analisis regresi linier berganda	Hasil uji F menunjukkan bahwa koefisien F adalah sebesar 6,233 dan nilai signifikan 0,001 dimana dapat diartikan bahwa F lebih besar dari 0,05 maka dapat diartikan H0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa earning per share, debt to equity ratio, dan return on assets secara bersama-sama mempengaruhi return saham. Sedangkan hasil uji t menunjukkan secara parsial earning per share, debt to equity ratio dan return on assets

				berpengaruh terhadap return saham.
7	Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, dan Nilai Pasar Terhadap Return Saham	(Atika Nuraini, 2019)	Analisis linear berganda	Hasil menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap return saham, leverage berpengaruh negative terhadap return saham, dan nilai pasar berpengaruh positif terhadap return saham.
8	Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan	(Rachmad, 2020)	Moderated Analysis (MRA)	Hasil menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas, leverage, dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap return saham dan nilai tukar mampu memoderasi pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap return saham.

	Perbankan di BEI Periode 2014-2018)			
9	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Return Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2014-2018	(Wulan Kusuma Wardani, Lukman Chalid, dan Serlin Serang, 2020)	Analisis regresi linear berganda	Hasil penelitian menunjukkan: (1)Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, (2)Likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, (3)Leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham perusahaan makanana dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018.
10	Return on Assets, Return on Equity dan Earning Per	(Ni Putu Alma Kalya Almira dan Ni Luh Putu	Regreni linear berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa return on assets, return on equity dan earning per share berpengaruh positif signifikan

	Share Berpengaruh Terhadap Return Saham	Wiagustini, 2020)		terhadap return saham.
11	The Profitability And Performance Measurement Of U.S Regional Banks Using The Predictive Focus Of The “Fudamental Analysis Research”	(Grove, DeBruine, Y.Lee and Maldonado, 2014)	GMM regression analysis	Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA dan ROE) berhubungan positif terhadap return saham.
12	The Leverage Effect On Stock Return	(Adami, et. al 2010)	Regression analysis	Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio solvabilitas (leverage) berpengaruh negatif terhadap return saham.
13	The Impact of	(Aharon and	Regression	Hasil penelitian menyatakan

	Financial Leverage on the Variance of Stock Return.	Yagil, 2019)	analysis	bahwa rasio solvabilitas (leverage) berpengaruh positif terhadap return saham.
14	The Effect of Financial Ratio and Firm Size on Stock Return in Property and Real Estate Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange	(Suciati, 2018)	Analisis regresi linier berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap return saham, tetapi likuiditas, profitabilitas, aktivitas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham.
15	Value Relevance of Accounting Information in Explaining	(Gunaratne and Anuradha, 2017)	Panel data regression analysis technique	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa EPS dan ROI mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham.

	Stock Return in Sri Lanka			
--	------------------------------	--	--	--

Sumber: ISSN

2.9 Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap Return Saham

Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu (Fahmi, 2012). Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid.

Dalam teori *signaling*, perusahaan ingin memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Karena semakin baik *current ratio* maka semakin likuid sebuah perusahaan sehingga mampu meningkatkan return saham perusahaan. (Wardani et al., 2020) telah membuktikan bahwa rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang sama dilakukan oleh (Paramita & Wahyuni, 2019), (Agustina, 2017) bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham. Berdasarkan penelitian tersebut dan didukung oleh *signaling teory*, Berdasarkan Tinjauan Pustaka tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 = Rasio Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

2. Pengaruh Rasio *Leverage* terhadap Return Saham

(Fahmi, 2012) rasio *leverage* adalah mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan hutang. Penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (hutang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat hutang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban hutang tersebut.

(Nestanti, 2017) telah membuktikan bahwa rasio *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang sama oleh (Asia, 2020) (Paramita & Wahyuni, 2019), (Jr et al., 2010), (Fitriana et al., 2016), dan (Growe et al., 2014) bahwa rasio *leverage* memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap retur saham. Berdasarkan hasil penelitian tersebut didukung dengan *signaling teori* dimana merupakan sinyal yang buruk bagi investor jika tingkat hutang suatu perusahaan tinggi maka dapat berakibat menurunkan harga saham tersebut di pasaran yang membuat *return* menjadi menurun. Berdasarkan Tinjauan Pustaka tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 = Rasio *Leverage* berpengaruh negative dan signifikan terhadap *return* saham

3. Pengaruh Rasio Profitabilitas terhadap Return Saham

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan dengan besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungan antara penjualan dan investasi (Fahmi, 2012). Dalam penelitian (Wardani et al., 2020) menyatakan keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh laba serta menunjukkan kinerja perusahaan yang baik adalah hasil dari profitabilitas perusahaan tersebut tinggi dan dapat mengakibatkan tingkat pengembalian (*return*) semakin tinggi juga.

Hal ini sesuai dengan *signaling teory*, bahwa perusahaan berusaha memberikan sinyal kepada investor dengan cara menunjukkan aset yang dimiliki. (Rachmawati, 2019), (Almira & Wiagustini, 2020), (Nurrahman et al., 2019) telah membuktikan bahwa rasio profitabilitas yang diprosikan dengan *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 = Rasio Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham

4. Pengaruh Rasio Aktivitas terhadap Return Saham

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan (Kasmir, 2014).

(Asia, 2020) telah membuktikan bahwa rasio aktivitas yang diproksikan dengan *total assets turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Hal ini sesuai dengan *signaling teory* dimana perusahaan memberikan sinyal kepada calon investor bahwa perusahaan dapat menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya. Rasio aktivitas yang tinggi dapat mendatangkan revenue bagi perusahaan, dan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan dan akan berdampak positif terhadap return saham. Teori ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Boentoro & Widyarti, 2018) (Kusumawati, 2016) (Santi & Stepanus, 2018) yang menyatakan bahwa rasio aktivitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap return saham. Berdasarkan Tinjauan Pustaka tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4 = Rasio Aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return saham*.

5. Pengaruh Rasio Pasar terhadap Return Saham

Rasio pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi pasar. Rasio pasar memberi penjelasan bagi pihak perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa depan (Fahmi, 2012).

(Romayani & Widyawati, 2017) telah membuktikan bahwa rasio pasar yang diproksikan dengan *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang sama dilakukan oleh (Nestanti, 2017), (Nuraini, 2019), (Mahardika & Artini, 2017) bahwa rasio pasar memiliki pengaruh yang positif terhadap return saham. Hal ini sesuai dengan *signaling teori* yang dimana perusahaan memberikan sinyal kepada investor dengan cara menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mencapai keuntungan. Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5 = Rasio Pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

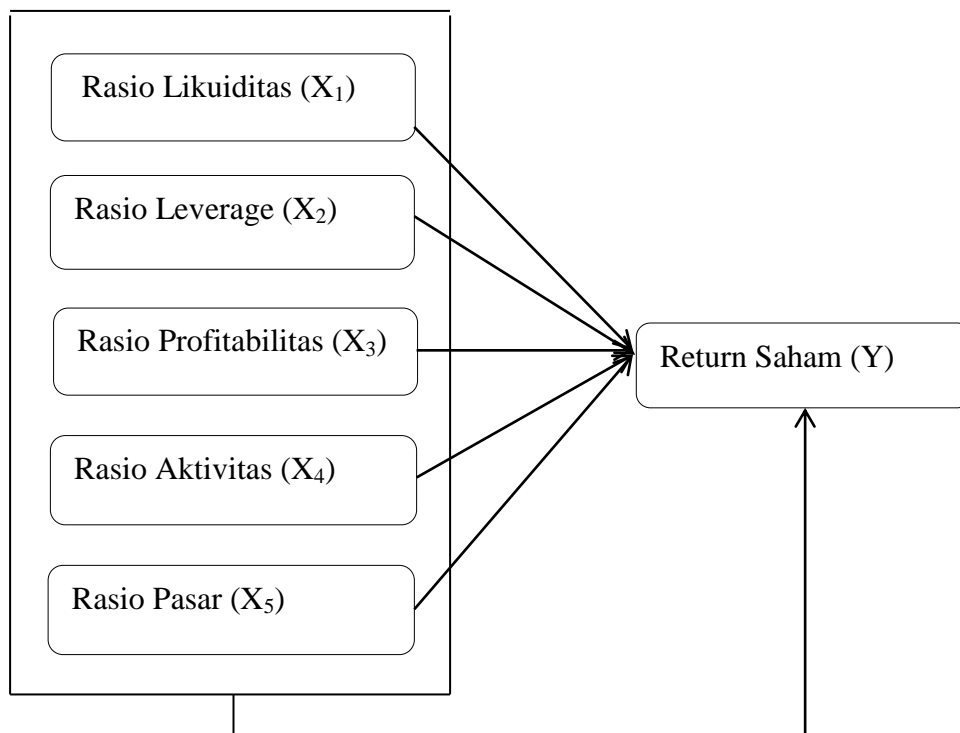
6. Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Aktivitas dan Pasar Secara Simultan Terhadap Return Saham

Pengujian secara simultan dilakukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Tasya et al., 2016), (Mahardika & Artini, 2017), (Nestanti, 2017), (Setianingsih & Hamzah, 2020), dan (Kirana & Adi, 2020) menyatakan bahwa variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas dan pasar secara simultan berpengaruh terhadap return saham. Berdasarkan tinjauan pustaka maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6 = Rasio Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Aktivitas, dan Pasar Secara Simultan Berpengaruh Positif dan Signifikan Terhadap Return Saham.

2.10 Kerangka Pemikiran

Untuk mengetahui apakah investasi yang dilakukan menguntungkan atau tidak maka investor perlu mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi *return* saham. Berikut disajikan kerangka pemikiran:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran