

BAB II
TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini penulis mengambil referensi dari beberapa penelitian terdahulu sebagai bahan referensi untuk mempermudah penelitian. Berikut ini adalah penelitian terdahulu yang berkaitan dengan kinerja keuangan dan kinerja saham antara lain:

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Judul, Penulis dan Tahun	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return</i> Saham Pada Perusahaan Sektor Industri Makanan dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018 Oleh: Meyvi Fransiska Tarau, Herlina Rasjid, dan Meriyana Fransisca Dunga (2020)	Variabel independen kinerja keuangan (ROA, ROE, CR, QR, DER, DAR, Inventory Turnover, TATO, PER, PBV). Variabel dependen <i>return</i> saham	Penelitian kuantitatif	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial dapat disimpulkan bahwa : (1) ROA, ROE, QR, TATO, dan PBV berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham, (2) CR, DER, DAR, ITO, dan PER berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham.

Lanjutan

2.	<p>Analisis <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Pertambangan Batubara Di Bursa Efek Indonesia</p> <p>Oleh : Nurhudawi dan Saleh Sitompul (2020)</p>	<p>Variabel independen <i>current ratio, return on equity, net profit margin dan firm size</i></p> <p>Variabel dependen <i>return saham.</i></p>	Penelitian kuantitatif	<p>Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel <i>curent ratio</i> memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel <i>return saham</i>. <i>Return on equity</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel <i>return saham</i>. Variabel <i>net profit margin</i> memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel <i>return saham</i>. Variabel <i>firm size</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel <i>return saham</i>.</p>
3.	<p>Kinerja Keuangan, Inflasi, Dan <i>Return Saham</i>: Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia</p> <p>Oleh: Yunia Aldea Hidayani (2019)</p>	<p>Variabel independen kinerja keuangan (ROA, ROE, DER, PER, EPS, EVA, Cash Flow) dan inflasi</p> <p>Variabel dependen <i>return saham</i></p>	Penelitian Kuantitatif	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial atau individual, variabel PER mempengaruhi <i>return saham</i>. Nilai PER yang meningkat akan meningkatkan <i>return saham</i>, dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan yang baik di masa yang akan datang. EPS mempengaruhi <i>return saham</i>, dimana nilai EPS yang tinggi menunjukkan nilai <i>return</i> yang tinggi. Variabel ROA, ROE, DER, EVA, arus kas, dan inflasi tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i>.</p>

Lanjutan

4.	<p>Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan LQ45 Di BEI: Analisis Regresi Data Panel</p> <p>Oleh: Made Reina Candradewi (2016)</p>	<p>Variabel independen <i>current ratio, return on equity, debt to equity ratio</i> dan <i>total assets turnover</i></p> <p>Variabel dependen <i>return saham</i></p>	<p>Penelitian kuantitatif</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa Variabel <i>return on equity</i> berpengaruh positif terhadap <i>return saham</i>, sementara variabel lainnya <i>current ratio, debt to equity ratio</i> dan <i>total assets turnover</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i>.</p>
5.	<p>Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Return Saham</i> Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia</p> <p>Oleh: Maya Dini, S.E. dan Nurhayati, S.E. (2015)</p>	<p>Variabel independen kinerja keuangan (ROA, ROE)</p> <p>Variabel dependen <i>return saham</i></p>	<p>Penelitian Kuantitatif dengan teknik analisis statistik yaitu analisis linier sederhana</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial tidak ditemukan adanya pengaruh yang signifikan antara rasio keuangan (<i>return on asset</i> dan <i>return on equity</i>) terhadap <i>return saham</i>.</p>
6.	<p><i>The Effect Of Financial Performance On Stock Return At Manufacturing Company Of Indonesia Stock Exchange</i></p> <p>For: Juniarta I Wayan and Purbawangsa Ida Bagus Anom (2020)</p>	<p><i>Variable independen ROI, EPS, operational cash flow, EVA and market value</i></p> <p><i>Variable dependen stock return</i></p>	<p><i>Quantitative research</i></p>	<p><i>ROI, EPS, and MVA has insignificant influence towards stock return. Operational cash flow has a negative and significant influence towards stock return. EVA has a positive and significant influence towards stock.</i></p>

Persamaan penelitian yang dilakukan oleh penulis dengan penelitian terdahulu adalah sama-sama meneliti mengenai Pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham. Sedangkan perbedaannya yaitu terdapat pada jumlah tahun dan sektor perusahaan yang berbeda. Penelitian ini dilakukan pada tahun 2014-2020, sedangkan sektor perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan perkebunan.

2.2 Tinjauan Teori

2.2.1 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menurut Scott (2012:475), menyatakan bahwa jika pihak manajemen perusahaan mempunyai informasi baik mengenai perusahaan, maka pihak tersebut akan mendorong untuk menyampaikan informasi kepada pemegang saham melalui pelaporan keuangan tahunan dengan mengirimkan sinyal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan menurut Susilowati & Turyanto (2011), teori sinyal adalah teori yang menjelaskan bahwa informasi baik mengenai operasional perusahaan akan mendorong manajemen perusahaan untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor. Jadi penulis menyimpulkan bahwa teori sinyal adalah teori yang menjelaskan jika pihak manajemen mempunyai informasi baik mengenai perusahaan akan mendorong penyampaian informasi kepada pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Terdapat dua sinyal yaitu sinyal positif dan sinyal negatif. Kedua sinyal ini akan mempengaruhi tanggapan investor dan kondisi pasar. Jika sinyal yang diberikan perusahaan positif, maka investor akan menaruh kepercayaan ke perusahaan tersebut untuk menanamkan sebagian dananya berupa saham. Hal ini berdampak pada

banyaknya calon investor yang akan berinvestasi, sehingga harga saham meningkat dan *return* saham juga ikut meningkat. Kinerja perusahaan yang baik membuat citra perusahaan semakin baik di kalangan pemangku kepentingan. Sebaliknya, jika perusahaan memberikan sinyal negatif melalui laporan keuangan tahunan maka para calon investor tidak mau menanam saham yang berdampak pada perubahan harga saham sehingga *return* saham akan menurun begitu juga dengan citra perusahaan yang ikut menurun.

Konsep teori sinyal, *return* saham akan menjadi sinyal positif dari manajemen yang memberikan gambaran mengenai masa depan suatu perusahaan berdasarkan tingkat profitabilitas yang terbentuk, sehingga secara langsung akan meningkatkan nilai perusahaan dengan semakin meningkatnya harga saham.

2.2.2 Kinerja Keuangan

Menurut Irhan Fahmi (2014: 2) kinerja keuangan adalah suatu analisis dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar yang dilakukan agar mengetahui seberapa jauh perusahaan telah melaksanakan. Sedangkan menurut Rudianto (2013:189) kinerja keuangan adalah suatu pencapaian manajemen dalam mengelola aset perusahaan secara efektif dan efisien selama periode tertentu yang berupa hasil atau prestasi. Menurut IAI (2018) menyatakan bahwa kinerja keuangan adalah kemampuan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya perusahaan yang dimilikinya.

Berdasarkan uraian pengertian diatas maka penulis menyimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah suatu kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengukur hasil kerja yang berhubungan dengan keuangan perusahaan.

2.2.3 Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2018:7) laporan keuangan adalah suatu laporan yang menggambarkan kondisi keuangan perusahaan baik saat ini maupun pada periode tertentu. Sedangkan menurut PSAK No.1 (2015:2) laporan keuangan adalah suatu bagian pelaporan keuangan yang meliputi neraca, laporan labarugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan.

Berdasarkan uraian pengertian diatas maka penulis menyimpulkan bahwa laporan keuangan adalah suatu hasil akhir kegiatan perusahaan pada periode tertentu yang menunjukkan kondisi suatu perusahaan yang berhubungan dengan keuangan sehingga memberikan informasi bagi para pemakai dalam pengambilan keputusan. Jenis laporan keuangan menurut Kasmir (2018:28) ada lima, diantaranya :

1. Neraca menunjukkan posisi keuangan antara jumlah aktiva (harta) dan passiva (kewajiban dan ekuitas) perusahaan.
2. Laporan laba rugi menunjukkan hasil usaha perusahaan pada periode tertentu.
3. Laporan perubahan modal menunjukkan jumlah modal yang dimiliki perusahaan.
4. Laporan arus kas menunjukkan kegiatan perusahaan yang berpengaruh atau tidak terhadap kas.
5. Laporan catatan atas laporan keuangan memberikan informasi apabila ada laporan keuangan yang perlu penjelasan.

Sedangkan tujuan penyusunan laporan keuangan menurut Kasmir (2018:11) yaitu untuk memberikan informasi mengenai :

1. Jenis dan total aktiva yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
2. Jenis dan total kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
3. Jenis dan total pendapatan yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu.
4. Total dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan pada periode tertentu.
5. Perubahan yang terjadi terhadap aktiva, passiva, dan modal perusahaan.
6. Kinerja manajemen perusahaan.
7. Catatan laporan keuangan.

2.2.4 Analisis Rasio Keuangan

Pengertian analisis rasio keuangan menurut Kasmir (2018: 104), rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada diantara laporan keuangan. Tujuan dilakukan analisis rasio keuangan adalah untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode tertentu sesuai dengan target yang telah ditetapkan.

Menurut Hery (2015:161-162), rasio keuangan merupakan suatu perhitungan rasio dengan menggunakan laporan keuangan yang berfungsi sebagai alat ukur dalam menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Sedangkan menurut Sujarweni (2017: 59), analisis rasio keuangan merupakan aktivitas untuk menganalisis laporan keuangan dengan cara membandingkan satu akun dengan akun lainnya yang ada

dalam laporan keuangan, perbandingan tersebut bisa antar akun dalam laporan keuangan neraca maupun rugi laba. Hasil analisis rasio keuangan dapat menjelaskan atau memberikan gambaran tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian pengertian diatas maka penulis menyimpulkan bahwa analisis rasio keuangan merupakan kegiatan menganalisa dengan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya antara satu komponen dengan komponen lain dalam satu laporan keuangan atau antara komponen yang ada diantara laporan keuangan sebagai alat ukur perusahaan untuk menilai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan seperti neraca, laporan laba/rugi dan laporan arus kas.

Fungsi rasio keuangan yang pertama yaitu untuk membantu mengetahui kinerja perusahaan, apakah usahanya mengalami penurunan atau peningkatan dengan membandingkan rasio-rasio keuangan dari tahun lalu. Fungsi kedua yaitu untuk membantu perencanaan di masa mendatang yang dibutuhkan oleh pihak manajemen. Analisis rasio keuangan dibutuhkan manajemen untuk membantu mengetahui kinerja perusahaan sehingga menjadi acuan untuk pengambilan keputusan kearah yang lebih baik bagi perusahaan. Rasio yang digunakan dalam penelitian ini ada tiga jenis yaitu rasio *likuiditas*, rasio *solvabilitas* dan rasio *profitabilitas*.

1. Rasio *likuiditas*

Menurut Munawir (2012:238), rasio *likuiditas* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membiayai operasi dan memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Sedangkan menurut Kasmir (2018:110), rasio likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau utang jangka pendeknya. Rasio likuiditas dihitung dengan cara membandingkan asset lancar dan utang lancar pada neraca. Jadi, berdasarkan pengertian diatas maka penulis menyimpulkan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban atau utang jangka pendeknya pada saat ditagih. Rasio likuiditas terdapat tujuan dan manfaat, tujuan dan manfaat rasio likuiditas yaitu untuk :

- a. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban/utang sebelum jatuh tempo.
- b. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya menggunakan aktiva lancar.
- c. Mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan dengan modal kerja perusahaan.
- d. Mengukur jumlah kas yang tersedia untuk membayar utang.
- e. Sebagai alat perencanaan kedepan yang berhubungan dengan perencanaan kas dan utang.
- f. Melihat kondisi dan posisi *likuiditas* perusahaan dari tahun ke tahun.
- g. Sebagai alat yang membantu pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya.

Menurut Kasmir (2018: 134) jenis-jenis rasio *likuiditas* yang dapat digunakan perusahaan untuk mengukur kemampuan yaitu :

1. *Current ratio* (CR) atau rasio lancar

Current ratio adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan. rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya.

$$\textit{Current ratio} = \frac{\textit{Aktiva Lancar}}{\textit{Utang Lancar}} \times 100\%$$

2. *Quick ratio* (QR) atau rasio cepat

Quick ratio adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayari kewajiban atau utang lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhatikan nilai sediaan. Sediaan diabaikan karena dianggap memerlukan waktu lama untuk berubah menjadi kas, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar. Semakin besar rasio ini, maka akan semakin baik.

$$\textit{Quick ratio} = \frac{\textit{Aktiva Lancar - Persediaan}}{\textit{Utang Lancar}} \times 100\%$$

3. *Cash ratio* atau rasio kas

Cash ratio adalah alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari ketersediaannya dana kas atau setara kas seperti rekening giro atau tabungan di bank. Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya. *Cash ratio* yang tinggi maka jumlah uang tunai yang tersedia makin besar sehingga pelunasan utang pada saatnya tidak akan mengalami kesulitan, tetapi bila terlalu tinggi akan mengurangi potensi untuk mempertinggi *rate of return*.

$$\text{Cash ratio} = \frac{\text{Kas+Bank}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

4. *Cash turn over* atau rasio perputaran kas

Cash turn over adalah rasio untuk mengukur tingkat kecukupan modal kerja perusahaan yang dibutuhkan untuk membayar tagihan dan membiayai perusahaan.

$$\text{Cash turn over} = \frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Utang Lancar}}$$

5. *Inventory net working capital (NWC)* atau modal kerja bersih

Inventory net working capital (NWC) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.

$$\text{Inventory net working capital} = \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Rata - rata persediaan}}$$

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan adalah *current ratio* (CR) yaitu rasio yang menggambarkan kemampuan dari seluruh aktiva lancar dalam menjamin seluruh utang lancarnya. Rasio ini digunakan karena menunjukkan tingkat keamanan (*margin of safety*) kreditor jangka pendek, atau kemampuan perusahaan untuk membayar utang-utang tersebut. Rasio ini dihitung dengan membagi *asset* lancar dibagi utang lancar. Semakin tinggi *current ratio* maka laba bersih yang dihasilkan perusahaan semakin rendah, karena *current ratio* yang tinggi menunjukkan adanya kelebihan aktiva lancar yang tidak baik terhadap *profitabilitas* perusahaan.

Kelebihan dalam *current ratio* seharusnya digunakan untuk membayar *dividen*, utang jangka panjang dan untuk berinvestasi yang dapat menghasilkan tingkat kembalian lebih. *Current ratio* yang tinggi dapat menguntungkan kreditor karena perusahaan akan membayar utang tepat waktu. Sedangkan bagi pemegang saham *current ratio* yang tinggi tidak selalu menguntungkan terutama jika terdapat saldo kas yang berlebihan, jumlah piutang yang besar dan persediaan yang terlalu besar.

Tabel 2.2 Standar Industri Rasio Likuiditas

No.	Ratio	Standar industri
1.	<i>Current ratio</i>	2 kali atau 200%
2.	<i>Quick ratio</i>	1,5 kali atau 150%
3.	<i>Cash ratio</i>	50%
4.	<i>Cash turnover</i>	10%
5.	<i>Inventory to net working capital</i>	12%

Sumber : Kasmir (2018:143)

2. Rasio *Solvabilitas (Leverage)*

Menurut Kasmir (2018:150), rasio solvabilitas atau leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya.

Rasio *solvabilitas* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang total utangnya lebih besar dibandingkan total asetnya adalah perusahaan yang tidak *solvable*. Rasio ini mengukur *likuiditas* jangka panjang perusahaan sehingga berfokus pada sisi kanan neraca. Ada beberapa tujuan perusahaan menggunakan rasio *solvabilitas* yaitu untuk :

- a. Mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
- b. Menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (contohnya angsuran pinjaman termasuk harga)
- c. Menilai keseimbangan antara nilai aktiva, khususnya aktiva tetap dengan modal.
- d. Mengukur seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai utang.
- e. Mengukur seberapa besar pengaruh utang terhadap pengelolaan aktiva perusahaan.
- f. Mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- g. Menilai berapa dana pinjaman yang akan segera ditagih.

Sedangkan manfaat yang diperoleh adalah untuk mengetahui :

- a. Posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
- b. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap.

- c. Keseimbangan antara nilai aktiva, khususnya aktiva tetap dengan modal.
- d. Besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai utang.
- e. Besarnya pengaruh utang terhadap pengelolaan aktiva perusahaan.
- f. Besar bagian setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- g. Besarnya dana pinjaman yang akan segera ditagih.

Menurut Kasmir (2018:156) jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio *solvabilitas* antara lain :

1. *Debt to asset ratio* (DAR)

Debt to asset ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Hasil pengukuran, apabila rasionya tinggi artinya pendanaan dengan utang semakin banyak, maka semakin sulit bagi perusahaan untuk memperoleh pinjaman karena dikhawatirkan perusahaan tidak mampu menutupi utang-utang yang dimilikinya.

$$\text{Debt to asset ratio} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

2. *Debt to equity ratio* (DER)

Debt to equity ratio adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dan ekuitas. Rasio ini menggambarkan seberapa besar modal pemilik

dapat menutupi utang-utang kepada kreditor. Semakin tinggi nilai DER pada perusahaan maka menunjukkan total utang (jangka panjang dan jangka pendek) semakin besar dibandingkan dengan total *equity* (modal sendiri) sehingga dapat berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak kreditor.

$$\text{Debt equity ratio} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total ekuitas}} \times 100$$

3. *Long term debt to equity ratio* (LTDtER)

Long term debt to equity ratio adalah rasio antara utang jangka panjang dengan modal sendiri. tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan.

$$\text{Long term debt to equity ratio} = \frac{\text{Utang jangka panjang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

4. *Times interest earned*

Times interest earned adalah rasio untuk mengukur sejauh mana pendapatan dapat menurun tanpa membuat perusahaan merasa malu karena tidak mampu membayar biaya bunga tahunannya.

$$\text{Times interest earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya bunga}}$$

5. *Fixed charge coverage* atau lingkup biaya tetap

Fixed charge coverage adalah rasio yang menyerupai rasio *times interest earned*. Perbedaannya yaitu 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.

$$\text{Fixed charge coverage} = \frac{\text{EBIT} + \text{Biaya bunga} + \text{Kewajiban sewa}}{\text{Biaya bunga} + \text{Kewajiban sewa}}$$

Dalam penelitian ini rasio yang digunakan pada rasio *solvabilitas* adalah *debt to equity ratio* (DER). Karena DER dapat memberikan informasi mengenai seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan menggunakan ekuitas atau modal yang dimiliki perusahaan. DER menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi nilai DER pada perusahaan maka menunjukkan total utang (jangka panjang dan jangka pendek) semakin besar dibandingkan dengan total *equity* (modal sendiri) sehingga dapat berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak kreditur. Jadi DER yang tinggi membuat investor semakin besar menanggung resiko, sehingga data mengurangi minat investor untuk menanamkan dananya kepada perusahaan dan mengakibatkan turunnya *return* yang akan diterima oleh perusahaan.

Tabel 2.3 Standar Industri Rasio *Solvabilitas*

No.	<i>Ratio</i>	Standar industry
1.	<i>Debt to asset ratio</i>	35%
2.	<i>Debt to equity ratio</i>	90%
3.	<i>LTDtER</i>	10%
4.	<i>Times interest earned</i>	10 kali

5.	<i>Fixed charge coverage</i>	10 kali
----	------------------------------	---------

Sumber : Kasmir (2018:164)

3. Rasio *Profitabilitas*

Menurut Hanafi dan Halim (2016: 81), rasio *profitabilitas* adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (*profitabilitas*) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Sedangkan menurut Kasmir (2018:196), rasio ini menilai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi memberikan ukuran tingkat efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan. Jadi, penulis menyimpulkan bahwa rasio *profitabilitas* adalah rasio yang mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan mencapai targetnya dalam menghasilkan laba. Tujuan rasio *profitabilitas* bagi perusahaan dan pihak luar perusahaan adalah untuk :

- a. Mengukur laba yang diperoleh perusahaan pada satu periode tertentu.
- b. Menilai posisi laba perusahaan tahun sekarang dengan tahun sebelumnya.
- c. Menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- d. Mengukur berapa besar laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Sedangkan manfaat yang diperoleh adalah untuk mengetahui :

- a. Besarnya laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
- b. Posisi laba perusahaan dari tahun sekarang dengan tahun sebelumnya.
- c. Perkembangan laba dari waktu ke waktu

- d. Besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- e. Produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Menurut Kasmir (2018:199) jenis-jenis rasio yang ada dalam rasio *profitabilitas* antara lain :

1. *Net profit margin* (NPM)

Net profit margin adalah rasio yang menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan melihat besarnya laba bersih setelah pajak yang hubungannya dengan penjualan. Pengukuran ini bisa dilakukan dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Dampak penurunan penjualan bersih perusahaan terhadap kinerja keuangan menyebabkan penjualan perusahaan tidak berfungsi sebagai alat utama dalam memicu peningkatan kinerja keuangan perusahaan. jika hal ini terjadi terus tanpa adanya upaya perusahaan dalam mengatasi permasalahan, maka perusahaan akan mengalami kerugian.

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Laba setelah bunga dan pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

2. *Return on investment* (ROI) atau hasil pengembalian investasi

Return on investment adalah rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. Semakin baik pengembalian atas investasi perusahaan maka semakin baik kinerja yang diberikan perusahaan dan memuaskan pemegang saham.

$$\text{Return on investment} = \frac{\text{Laba setelah bunga dan pajak}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

3. *Return on equity* (ROE) atau hasil pengembalian ekuitas

Return on equity adalah rasio yang menunjukkan hasil pengembalian ekuitas atau rentabilitas modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi ROE maka semakin baik. Karena disebabkan manajemen mampu memaksimalkan tingkat pengembalian kepada pemegang saham atas setiap rupiah ekuitas yang digunakan oleh perusahaan.

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba setelah bunga dan pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan dalam rasio profitabilitas adalah *Return on equity* (ROE), karena rasio ini menunjukkan seberapa besar presentase pendapatan bersih yang berasal dari modal sendiri. ROE menggambarkan besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan pada setiap modal sendiri yang dikeluarkan perusahaan. Semakin tinggi ROE berarti semakin tinggi *return* yang diperoleh perusahaan, karena ROE yang tinggi menunjukkan keuntungan yang tinggi dari setiap modal sendiri yang dikeluarkan perusahaan.

Tabel 2.4 Standar Industri Rasio Profitabilitas

No.	Ratio	Standar industry
1.	<i>Net profit margin (NPM)</i>	20%
2.	<i>Return on equity (ROE)</i>	40%
3.	<i>Return on investment (ROI)</i>	30%

Sumber : Kasmir (2018:208)

2.2.5 Return Saham

Salah satu keuntungan dengan memiliki saham adalah adanya return saham atau tingkat pengembalian saham. *Return* saham adalah laba yang akan diberikan kepada para pemegang saham atau investor yang telah menanamkan uangnya di pasar modal. Menurut Jogiyanto (2017: 283), Jenis-jenis *return* saham dapat dibagi menjadi dua yaitu:

- a. *Return* realisasian merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* ini merupakan selisih harga sekarang dengan harga sebelumnya secara relatif. *Return* realisasi ini penting dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang.
- b. *Return* ekspektasian adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa mendatang. *Return* saham merupakan harga dari suatu saham yang diperjualbelikan di bursa efek, yang mana nilainya diukur dalam mata uang dengan melalui proses permintaan dan penawaran.

Adapun komponen *return* saham atau tingkat pengembalian saham dibedakan menjadi dua yaitu :

a. *Capital gain*

Capital gain adalah selisih harga saham sekarang (P_t) dengan harga saham sebelumnya (P_{t-1}). Jika harga saham sekarang lebih tinggi dari harga saham sebelumnya. Ini berarti terjadi *capital gain* atau keuntungan modal. Jika harga saham sekarang lebih rendah dari sebelumnya disebut dengan *capital loss*.

$$R_t = \frac{p_t - p_{t-1}}{p_{t-1}}$$

Keterangan:

R_t : Tingkat keuntungan saham perkebunan pada tahun ke t.

P_t : Harga penutupan saham perkebunan pada akhir tahun ke t (sekarang).

P_{t-1} : Harga penutupan saham perkebunan pada akhir tahun ke t-1 (sebelumnya).

b. Yield

Yield merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham. *Yield* termasuk berupa bunga deposito, bunga obligasi dan deviden.

$$\text{Yield} = \frac{P_t}{p_{t-1}}$$

Keterangan :

P_t = Harga saham perkebunan tahun sekarang.

P_{t-1} = Harga saham perkebunan tahun periode sebelumnya.

Pada penelitian ini akan digunakan return saham realisasian yang diukur menggunakan *capital gain* atau *capital loss*. Karena *capital gain* atau *capital loss* merupakan perbandingan selisih harga saham sekarang dikurangi harga saham sebelumnya dibagi dengan harga saham sebelumnya. Tujuan seorang investor berinvestasi adalah untuk mendapatkan keuntungan, jika harga saham perkebunan naik maka return/keuntungan yang akan diperoleh investor juga ikut meningkat. Penelitian ini dilakukan di perusahaan perkebunan alasannya karena harga saham

perusahaan perkebunan terus meningkat, menjadi penyumbang devisa terbesar Indonesia melalui ekspor dan banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan ini, namun meskipun citra perusahaan perkebunan baik tapi nilai return saham perusahaan perkebunan masih fluktuatif atau naik turun.

2.3 Pengaruh Antara Variabel

2.3.1 Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return* Saham

Rasio *likuiditas* adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau utang jangka pendeknya (Kasmir, 2018:130). Dalam penelitian ini yang digunakan untuk mengukur rasio *likuiditas* adalah *current ratio* (CR). *Current ratio* (CR) adalah kemampuan aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika *current ratio* (CR) semakin tinggi maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Apabila kinerja keuangan perusahaan baik maka akan banyak diminati sahamnya oleh para investor sehingga harganya meningkat dan menjadikan investor memperoleh *return* saham yang semakin tinggi. Hal tersebut didukung dalam penelitian yang dilakukan oleh Meyvi Fransiska Tarau, Herlina Rasjid dan Meriyana Fransisca Dungga (2020) serta Nurhudadi dan Saleh Sitompul (2020) yang memperoleh hasil bahwa *current ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap variabel *return* saham.

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

Rasio *solvabilitas* atau *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2018:150). Artinya

berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Rasio *solvabilitas* mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Dalam penelitian ini yang digunakan untuk mengukur rasio *solvabilitas* adalah *debt to equity* (DER). DER adalah rasio yang menunjukkan presentasi jumlah tersedianya dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman. Semakin tinggi nilai DER maka total utang (jangka pendek dan jangka panjang) perusahaan semakin besar dibandingkan total *equity* (modal sendiri). Artinya DER yang tinggi akan berdampak pada semakin besarnya beban perusahaan terhadap pihak debitur, sehingga risiko perusahaan dan risiko yang harus ditanggung investor relatif besar. Hal tersebut didukung dalam penelitian yang dilakukan oleh Meyvi Fransiska Tarau, Herlina Rasjid dan Meriyana Fransisca Dungga (2020) yang memperoleh hasil bahwa DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

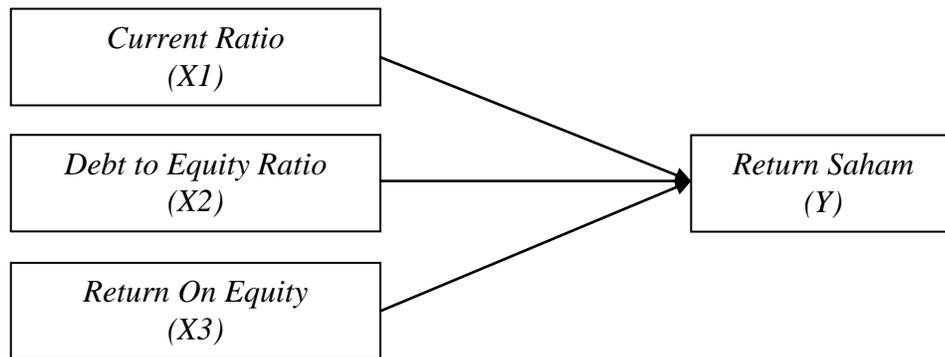
2.3.3 Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Return* Saham

Rasio *profitabilitas* adalah rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan (Kasmir, 2018:196). Laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi memberikan ukuran tingkat efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan. Dalam penelitian ini yang digunakan untuk mengukur rasio *profitabilitas* adalah *return on equity* (ROE). ROE adalah rasio yang menunjukkan seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Semakin meningkatnya ROE berdampak pada ketertarikan investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut, sehingga harga saham dan permintaan kepemilikan saham akan naik. Apabila permintaan saham naik maka harga saham juga ikut naik, begitu juga

dengan *return* saham yang diperoleh investor. Hal tersebut didukung dalam penelitian yang dilakukan oleh Meyvi Fransisca Tarau, Herlina Rasjid, dan Meriyana Fransisca Dunga (2020), serta Nurhudasi dan Saleh Sitompul (2020) yang memperoleh hasil bahwa ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham.

2.4 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dari penelitian ini dapat dilihat pada Gambar 2.1 sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

2.5 Hipotesis

H1 : *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020.

H2 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020.

H3 : *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2020.