

**PENGARUH RASIO KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN
DAN *PRICE TO BOOK VALUE* TERHADAP
RETURN SAHAM
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri
Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2017)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun Oleh :
Rachmawati
NIM. 15.0102.0104

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2018**

**PENGARUH RASIO KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN
DAN *PRICE TO BOOK VALUE* TERHADAP
RETURN SAHAM
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri
Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2017)**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**



Disusun Oleh :
Rachmawati
NIM. 15.0102.0104

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2018**

SKRIPSI

PENGARUH RASIO KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN PRICE TO BOOK VALUE TERHADAP RETURN SAHAM

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri
Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2017)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Rachmawati

NPM 15.0102.0104

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal **14 Agustus 2018**

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Muh. Al Amin, S.E., M.Si

Pembimbing I

Faqiatul Mariya Waharini, S.E., M.Si

Pembimbing II

Tim Penguji

Muh. Al Amin, S.E., M.Si

Ketua

Nur Laila Yuliani, S.E., M.Sc.

Sekretaris

Yulinda Desi Pramita, S.E., M.Sc

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal, **14 AGUST 2018**

Dra. Marlina Karnia, M.M.

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rachmawati
NIM : 15.0102.0104
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

**PENGARUH RASIO KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN *PRICE TO BOOK VALUE* TERHADAP RETURN SAHAM
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang
Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2017)**

Adalah benar-benar hasil karya saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari Skripsi orang lain. Apabila kemudian hari pernyataan Saya tidak benar, maka saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaannya).

Demikian pernyataan ini Saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 14 Agustus 2018

Pembuat pernyataan,



Rachmawati

NIM. 15.0102.0104

RIWAYAT HIDUP

Nama : Rachmawati
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir : Temanggung, 3 Agustus 1992
Agama : Islam
Status : Menikah
Alamat Rumah : Dusun Kaliampo RT 03/07, Desa Kebumen,
Kecamatan Pringsurat, Kabupaten
Temanggung
Alamat Email : rara_russetz@yahoo.co.id

Pendidikan Formal :
Sekolah Dasar (1998-2004) : SD Negeri 3 Kebumen
SMP (2004-2007) : SMP Negeri 1 Pringsurat
SMA (2007-2010) : SMK Negeri 2 Magelang
Perguruan Tinggi : S1 Program Studi Akuntansi Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Universitas Serang Raya
: S1 Program Studi Akuntansi Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Universitas
Muhammadiyah Magelang

Magelang, 14 Agustus 2018
Peneliti,

Rachmawati
NIM. 15.0102.0104

MOTTO

*“Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan,
maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan),
kerjakanlah dengan sungguh- dengan
sungguh-sungguh (urusan) yang lain,
dan hanya sungguh (urusan) yang lain,
dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap.”
(Q.S. Al. Insyirah 6-8)*

*“Bahwa tiada seorang manusia
yang akan memperoleh sesuatu selain apa
yang telah diusahannya.
Dan usahanya itu kelak akan diperlihatkan kepadanya.”
(Q.S. An Najm 39-40)*

*“Tidak ada kemajuan tanpa perubahan, orang-orang yang
tidak bisa mengubah pikirannya tidak akan mampu
mengubah apapun.”*

(George Bernard Show)

KATA PENGANTAR

Puji Syukur kehadiran Allah S.W.T. atas karunia dan rahmad-NYA sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan penyusunan skripsi yang berjudul **“PENGARUH RASIO KEUANGAN UKURAN PERUSAHAAN DAN PRICE TO BOOK VALUE TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Ynag Terdaftar di BEI 2011-2017)”**. Penulisan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi sebagian dari persyaratan-persyaratan kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna karena dalam penyusunannya masih banyak kekurangan dan kelemahannya. Penyusunan skripsi ini juga tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, oleh sebab itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan baik secara moril maupun materiil. Rasa terima kasih ini penulis sampaikan khususnya kepada:

1. Bapak Muh. Al Amin, SE, Msi, selaku dosen pembimbing yang telah mengorbankan waktu, tenaga dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
2. Ibu Faqiatul Mariya Waharini, SE, Msi, selaku dosen pembimbing yang telah mengorbankan waktu, tenaga dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran, sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.

3. Ibu Nur Laila Yuliani, SE, Msc, selaku ketua Program Studi Akuntansi yang telah memberikan kesempatan kepada saya untuk menempuh pendidikan di Universitas Muhammadiyah Magelang.
4. Para staf pengajar di Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Magelang yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan selama masa perkuliahan berlangsung.
5. Suami, Anak, dan orang tua saya tercinta yang telah memberikan dukungan dalam proses penyelesaian kuliah dan penulisan skripsi ini.

Semoga hasil yang telah tertuang dalam skripsi ini dapat memberikan manfaat sebagai bahan referensi dan analisa pasar modal bagi pembaca serta sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di sektor saham bagi investor.

Magelang, 14 Agustus 2018

Penulis

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iii
HALAMAN RIWAYAT HIDUP	iv
MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR/GRAFIK	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
ABSTRAK	xii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian	10
D. Manfaat Penelitian	11
E. Sistematika Penulisan	12
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	
A. Telaah Teori	13
1. <i>Signaling Theory</i>	13
2. Pasar Modal	15
3. Saham	21
4. Return Saham	22
5. Analisis Rasio Keuangan	23
a. Profitabilitas	25
b. <i>Leverage</i>	27
c. Likuiditas	29
d. Aktivitas	32
6. Ukuran Perusahaan	33
7. <i>Price to Book Value</i>	34
B. Telaah Penelitian Sebelumnya	35
C. Perumusan Hipotesis	39
D. Model Penelitian	47
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis penelitian	48
B. Populasi dan Sampel	48

C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel	50
D. Alat Analisis Data	52
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
A. Deskripsi Objek Penelitian.....	59
B. Statistik Deskriptif.....	59
C. Uji Asumsi Klasik	62
D. Analisis Regresi Berganda	65
E. Uji Hipotesis.....	66
F. Pembahasan	72
G. Pembahasan Keseluruhan.....	79
BAB V KESIMPULAN	
A. Kesimpulan.....	82
B. Keterbatasan Penelitian	83
C. Saran.....	83
DAFTAR PUSTAKA	84
LAMPIRAN.....	88

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Kinerja Keuangan.....	6
Tabel 2.1	Penelitian Terdahulu	33
Tabel 3.1	Dasar Pengambilan Keputusan Autokorelasi	55
Tabel 4.1	Hasil Seleksi Sampel.....	59
Tabel 4.2	Hasil Uji Statistik Deskriptif	60
Tabel 4.3	Hasil Uji Normalitas.....	62
Tabel 4.4	Hasil Uji Multikolinearitas.....	63
Tabel 4.5	Hasil Uji Heteroskedastisitas	64
Tabel 4.6	Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson	65
Tabel 4.7	Hasil Uji Koefisien Determinasi	67
Tabel 4.8	Hasil Uji F	68
Tabel 4.9	Hasil Uji t	69
Tabel 4.10	Tabel Hasil Penelitian	80

DAFTAR GAMBAR/GRAFIK

Gambar 1.1	Grafik Return Saham.....	4
Gambar 1.2	Grafik Total Penjualan	5
Gambar 2.1	Jenis-jenis Rasio	25
Gambar 2.2	Model Penelitian.....	47
Gambar 3.1	Uji F.....	57
Gambar 3.2	Uji t Hipotesis Positif	57
Gambar 3.3	Uji t Hipotesis Negatif.....	58
Gambar 4.1	Nilai Kritis Uji F.....	68
Gambar 4.2	Nilai Kritis Uji t Variabel Profitabilitas	69
Gambar 4.3	Nilai Kritis Uji t Variabel <i>Leverage</i>	70
Gambar 4.4	Nilai Kritis Uji t Variabel Likuiditas.....	70
Gambar 4.5	Nilai Kritis Uji t Variabel Aktivitas	71
Gambar 4.6	Nilai Kritis Uji t Variabel Ukuran Perusahaan.....	71
Gambar 4.7	Nilai Kritis Uji t Variabel <i>Price To Book Value</i>	72

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan	89
Lampiran 2 Uji Asumsi Klasik	90
Lampiran 3 Uji Hipotesis	92

ABSTRAK

PENGARUH RASIO KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN *PRICE TO BOOK VALUE* TERHADAP RETURN SAHAM (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2011-2017)

Oleh:
Rachmawati

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis tentang bagaimana pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Ukuran Perusahaan dan *Price To Book Value* Terhadap Return Saham. Penelitian ini menggunakan Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2017. Sektor ini dipilih karena memiliki pertumbuhan industri yang relatif baik, sehingga berpotensi sebagai tempat investasi.

Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 23 perusahaan. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu dengan memberikan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sampel. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda, dan uji hipotesis yaitu koefisien determinasi, uji F, dan uji T.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, aktivitas dan *price to book value* berpengaruh positif terhadap return saham. Sedangkan variabel *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham. Penelitian ini memiliki banyak keterbatasan diantaranya: (1) pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen masih sangat kecil, (2) periode pengamatan yang pendek dan terbatasnya jumlah sampel, (3) variabel independen yang digunakan hanya terbatas pada rasio keuangan dan rasio pasar.

Kata kunci : Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan,
Price To Book Value, Return Saham.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan salah satu tempat yang disediakan oleh pemerintah kepada masyarakat sebagai sarana untuk berinvestasi dengan cara menjual atau membeli saham. Peran pasar modal dalam perekonomian sebuah negara dapat dikatakan sangat penting, karena pasar modal menjalankan fungsi keuangan dan fungsi ekonomi secara bersamaan (Darmadji, 2011). Berkembangnya pasar modal dapat memberikan dampak yang luar biasa dalam pembangunan nasional. Pergerakan dana yang dihimpun dari masyarakat ke sektor produktif akan meningkatkan produksi dalam berbagai bidang. Bahkan pergerakan ini secara tidak langsung juga dapat memperluas kegiatan lembaga lain yang saling berkaitan seperti akuntan publik, notaris, perusahaan appraisal, lembaga perbankan, lembaga keuangan bukan bank, pedagang efek, dan lain-lain. Selain itu, dengan berkembangnya pasar modal diharapkan dapat mengurangi monopoli sumber modal dan monopoli kepemilikan perusahaan yang masih sering kita temukan. Pasar modal diharapkan mampu mempengaruhi perusahaan untuk dapat menata kembali struktur modal yang ada menjadi lebih baik (Sartono, 2001: 23).

Pasar modal adalah salah satu fasilitas yang digunakan untuk memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang membutuhkan dana. Sehingga dapat dikatakan bahwa pasar modal merupakan

salah satu cara bagi perusahaan untuk memperoleh tambahan dana atau modal guna memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Modal tersebut diperoleh dengan cara menghimpun dana dari masyarakat dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat. Hak kepemilikan yang dimaksud adalah hak kepemilikan atas saham perusahaan, obligasi perusahaan atau surat berharga lainnya (Sartono, 2001: 21).

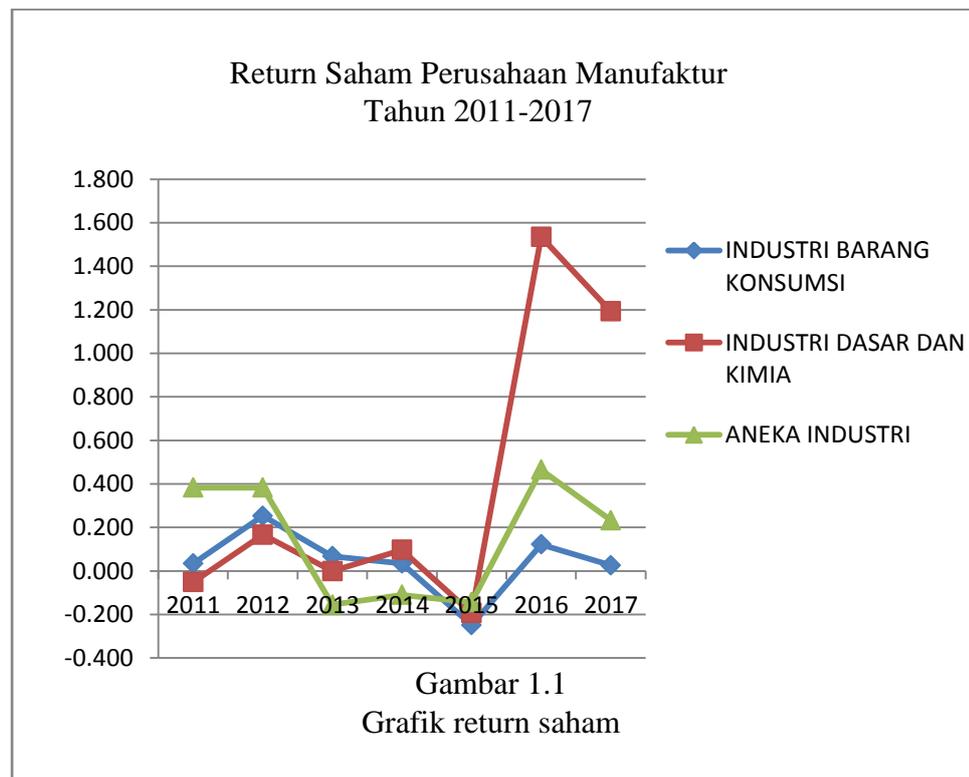
Seorang investor yang menginvestasikan dananya pada sebuah perusahaan memiliki tujuan memperoleh pendapatan atau peningkatan atas nilai yang telah diinvestasikannya. Berbagai hal harus dipertimbangkan matang-matang ketika akan memutuskan untuk membeli saham. Semua ini dilakukan karena berkaitan erat dengan risiko yang akan ditanggung oleh investor ketika perusahaan mengalami kerugian di kemudian hari. Berbagai informasi mengenai perusahaan dapat memberi sinyal positif bagi para investor guna memilih investasi yang menghasilkan tingkat pengembalian (return) yang diharapkan (Pratiwi dan Putra, 2015).

Informasi tentang perusahaan dapat diperoleh melalui berbagai sumber dan salah satunya adalah laporan keuangan. Laporan keuangan disusun dengan tujuan memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan. Laporan ini memberikan manfaat bagi penggunaanya dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi yang berkaitan dengan kegiatan operasional perusahaan termasuk para investor yang menginvestasikan sebagian besar dananya pada sebuah perusahaan. Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan harus dapat digunakan

sebagai alat evaluasi atas peristiwa masa lalu, masa sekarang, memprediksi masa depan, dan menegaskan atau memperbaiki harapan yang dibuat sebelumnya (Ghozali dan Chariri, 2014; 173).

Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan, akan dipelajari lebih lanjut oleh para investor dengan cara melakukan analisis atas kekuatan keuangan perusahaan, sehingga segala sesuatu yang terjadi pada tahun lalu dapat tercermin dengan jelas. Keadaan keuangan tahun lalu inilah yang akan digunakan sebagai dasar untuk memproyeksikan keadaan keuangan di masa yang akan datang. Tujuan para investor mempelajari laporan keuangan perusahaan adalah untuk menganalisis kinerja perusahaan dengan mengetahui kekuatan dan kelemahan perusahaan. Rasio yang biasanya digunakan dalam proses analisis keuangan antara lain dibagi menjadi lima macam yaitu: (1) rasio profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri, (2) rasio *leverage* yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban jangka panjang, (3) rasio likuiditas yaitu rasio yang mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat aktiva lancar relatif terhadap hutang lancarnya, (4) rasio aktivitas yaitu rasio yang mengukur seberapa jauh efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber dananya, (5) rasio pasar yaitu rasio yang mengukur harga pasar saham relatif terhadap nilai bukunya (Ang, 1997).

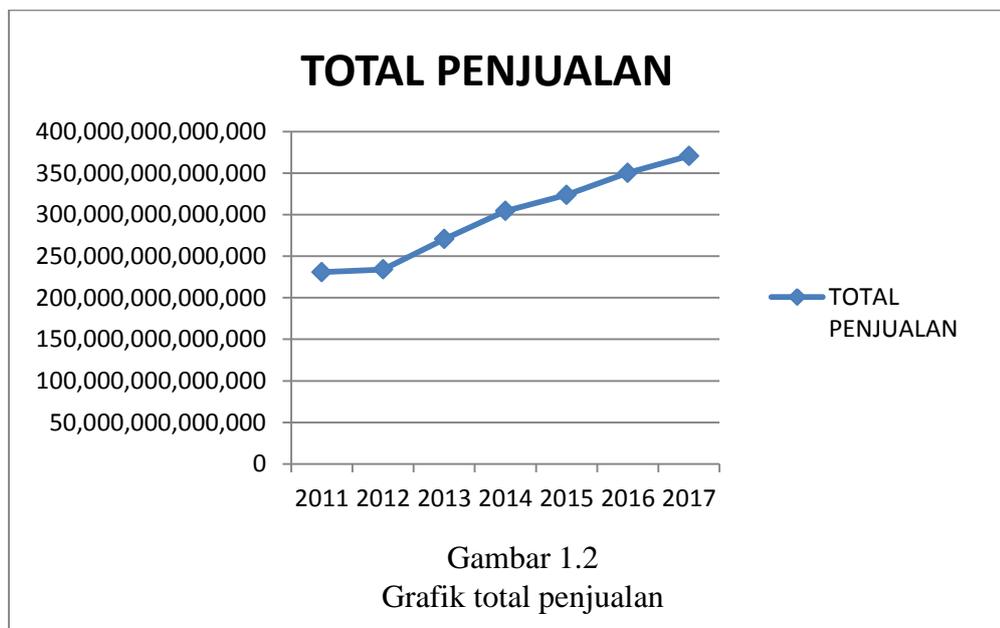
Sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan objek dalam penelitian ini. Sektor ini dipilih karena dinilai memiliki fluktuasi return saham yang lebih stabil jika dibandingkan dengan sektor lain yang terdapat dalam sektor industri manufaktur. Return saham negatif dari tahun 2011 hingga 2017 hanya terjadi satu kali yaitu pada tahun 2015, sedangkan sub sektor lain mengalami return saham negatif lebih dari satu kali. Grafik mengenai pergerakan return saham yang terjadi antara tahun 2011 hingga tahun 2017 dapat dilihat di bawah ini.



Sumber : data diolah www.idx.co.id

Meningkatnya jumlah penduduk yang terjadi di Indonesia dapat menjadi salah satu faktor pendorong meningkatnya total penjualan setiap tahun. Peningkatan penjualan seperti ini dapat menunjukkan bahwa

pertumbuhan industri yang bersangkutan relatif baik, sehingga berpotensi sebagai tempat investasi yang menguntungkan. Pertumbuhan sektor industri barang konsumsi dapat dilihat pada grafik dibawah ini.



Sumber : data diolah www.idx.co.id

Gambar 1.2 menunjukkan bahwa selama kurun waktu tahun 2011 hingga tahun 2017 secara konsisten terjadi peningkatan total penjualan. Namun meningkatnya total penjualan sebuah perusahaan tidak serta merta akan memberikan return yang baik pula pada setiap investornya. Tidak stabilnya kondisi ekonomi dalam suatu negara juga dapat berdampak pada tidak stabilnya kinerja keuangan dan return saham perusahaan. Tabel dibawah ini akan menunjukkan kinerja keuangan sektor industri konsumsi dari tahun 2011-2017.

Tabel 1.1
Kinerja keuangan

Variabel	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Profitabilitas (<i>Return On Assets</i> - ROA)	0,105	0,137	0,096	0,100	0,083	0,085	0,083
Leverage (<i>Debt to Equity Ratio</i> - DER)	0,638	0,686	0,727	0,730	0,717	0,677	0,678
Likuiditas (<i>Current Ratio</i> - CR)	3,120	2,709	2,651	2,772	2,806	2,943	2,994
Aktivitas (<i>Inventory turnover</i> - ITO)	4,416	4,874	4,463	4,358	3,880	4,126	4,066
Ukuran Perusahaan (LnTotal Aset)	28,040	28,191	28,345	28,447	28,553	28,661	28,754
Price to Book Value (PBV)	2,367	2,981	3,377	4,362	2,952	3,336	3,260
Return Saham (RS)	0,033	0,253	0,068	0,034	-0,199	0,128	0,026

Sumber : data diolah www.idx.co.id

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa perkembangan return saham sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2017 mengalami fluktuasi. Return saham tertinggi terjadi pada tahun 2012 sebesar 0,253 atau sebesar 25,3% dan return saham terendah terjadi pada tahun 2015 sebesar -0,199 atau sebesar -19,9%. Selain menunjukkan pergerakan return yang terjadi pada setiap tahunnya, tabel tersebut juga menunjukkan bahwa ROA, DER, CR, ITO, Ln Total Aset dan PBV juga berada pada kondisi yang tidak konsisten. Hal itu dipengaruhi oleh banyak faktor, faktor tersebut antara lain (1) ketersediaan sekuritas, (2) permasalahan akan sekuritas, (3) masalah hukum dan peraturan, (4) keberadaan lembaga yang mengatur dan mengawasi kegiatan pasar modal dan berbagai lembaga yang memungkinkan dilakukan transaksi secara efisien, (5) kondisi politik dan ekonomi suatu Negara (Husnan, 2008).

Penelitian-penelitian dibidang pasar modal telah banyak dilakukan salah satu diantaranya adalah tentang faktor-faktor yang mempengaruhi return saham. Dari penelitian yang telah dilakukan tersebut terdapat perbedaan tentang variabel-variabel yang dipilih dan kesimpulan yang dihasilkan juga berbeda.

Penelitian terdahulu tentang pengaruh Profitabilitas terhadap return saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Pratiwi dan Putra (2015) mengatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif pada return saham secara parsial atau semakin meningkat profitabilitas perusahaan, maka semakin meningkatkan return saham. Namun hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lestari dkk, (2016) yang mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dan signifikan terhadap return saham pada perusahaan Perusahaan Real Estate dan Property di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian terdahulu tentang pengaruh *leverage* terhadap return saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Sutriani (2014) mengatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Karena ketika perusahaan memperoleh pinjaman hutang yang banyak maka perusahaan memperoleh tambahan dana yang bisa digunakan untuk biaya operasional perusahaan. Namun hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yunina (2013) yang mengatakan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap return saham. Hasil penelitian ini

mengindikasikan bahwa semakin tinggi leverage yang dihasilkan perusahaan maka semakin rendah return yang akan diterima oleh investor.

Penelitian terdahulu tentang pengaruh likuiditas terhadap return saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Pratiwi dan Putra (2015) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif pada return saham secara parsial atau semakin meningkat likuiditas perusahaan, maka semakin meningkat pula return saham. Namun hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Raningsih dan Putra (2015) yang mengatakan bahwa rasio likuiditas secara negatif berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian terdahulu tentang pengaruh aktivitas terhadap return saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Kurniawan dkk, (2016) menunjukkan hasil bahwa aktivitas berpengaruh signifikan terhadap return saham. Namun hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Raningsih dan Putra (2015) yang mengatakan bahwa rasio aktivitas tidak berpengaruh terhadap return saham.

Penelitian terdahulu tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Daniati dan Suhairi (2006) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara ukuran (*size*) perusahaan terhadap return saham. Namun hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Adiwiratama (2012) yang mengatakan bahwa *size* perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap return saham.

Penelitian terdahulu tentang pengaruh *price to book value* terhadap return saham menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Purnamaningsih dan Wirawati (2014) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *price to book value* terhadap return saham. Namun hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan Najmiah dan Sinarwati (2014) yang menunjukkan bahwa *price to book value* tidak berpengaruh terhadap return saham.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu dapat dilihat variabel-variabel yang digunakan memiliki arah pengaruh dan signifikansi yang berbeda-beda terhadap return saham. Untuk itu peneliti tertarik untuk meneliti kembali penelitian yang berjudul Pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan *Price To Book Value* Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2017).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang telah dilakukan oleh Raningsih dan Putra (2015). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang **pertama** adalah menambahkan *price to book value* sebagai variabel independennya. Hal ini dikarenakan *price to book value* merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Saham yang memiliki *price to book value* tinggi biasanya memiliki harga jual pasar yang tinggi, sehingga akan lebih diminati investor. Investor berasumsi bahwa harga jual saham yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kegiatan operasional yang akan berlangsung terus

menerus sampai batas waktu yang tidak ditentukan. Sehingga *price to book value* yang tinggi diharapkan mampu memberikan return yang tinggi pula seiring dengan pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Perbedaan **kedua** terletak pada periode pengamatan yang dilakukan yaitu antara tahun 2011 hingga 2017, pada penelitian sebelumnya periode pengamatan dilakukan antara tahun 2011 hingga 2013. Perbedaan **ketiga** terletak pada objek yang menjadi sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan sektor industri barang konsumsi, sedangkan pada penelitian sebelumnya menggunakan sub sektor *foods and beverage*. Akhir dari penelitian ini diharapkan akan menunjukkan hasil yang berbeda dari penelitian sebelumnya.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap return saham?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap return saham?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap return saham?
4. Apakah aktivitas perusahaan berpengaruh terhadap return saham?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham?
6. Apakah *price to book value* berpengaruh terhadap return saham?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap return saham.

2. Untuk menguji secara empiris pengaruh *leverage* terhadap return saham.
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas terhadap return saham.
4. Untuk menguji secara empiris pengaruh aktivitas terhadap return saham.
5. Untuk menguji secara empiris pengaruh ukuran perusahaan terhadap return saham.
6. Untuk menguji secara empiris pengaruh *price to book value* terhadap return saham.

D. Manfaat Penelitian

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu dasar pertimbangan di dalam pengambilan keputusan dalam bidang keuangan terutama dalam rangka memaksimalkan kinerja perusahaan dan pemegang saham, sehingga saham perusahaannya dapat terus bertahan dan mempunyai return yang besar.
2. Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu acuan bagi penelitian yang akan datang, terutama penelitian yang berkaitan dengan pengaruh Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan *Price to Book Value* Terhadap Return Saham.

E. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bab ini menguraikan tentang landasan teori yang mendasari penelitian terdahulu yang sejenis dan kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang variabel penelitian dan definisi operasional dari masing-masing variabel tersebut, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan mengenai analisis deskriptif dari objek penelitian serta analisis data pengujian hipotesis dan interpretasi hasil.

BAB V KESIMPULAN

Bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan dan saran yang dapat digunakan sebagai bahan masukan serta pertimbangan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. *Signaling Theory*

Signaling theory atau teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling* pada tahun 1973. Spence (1973) menyatakan bahwa di dalam pasar ketenagakerjaan sering terjadi informasi yang asimetri, sehingga ia membuat suatu kriteria tertentu yang digunakan sebagai sinyal untuk dapat membantu proses pengambilan keputusan dalam perekrutan tenaga kerja di sebuah perusahaan. Sinyal yang diberikan dapat berupa latar belakang pendidikan, pengalaman kerja, ras, jenis kelamin, dan kepribadian.

Menurut Brigham dan Houston (2001) signal merupakan tindakan yang dilakukan oleh perusahaan dengan maksud memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal yang diberikan berupa informasi yang berhubungan dengan apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk mencapai tujuan pemilik perusahaan. Informasi yang diberikan merupakan informasi yang penting karena di dalamnya terkandung berbagai keterangan, catatan dan gambaran tentang kondisi perusahaan baik untuk saat ini maupun dimasa yang akan datang.

Signaling theory menjelaskan alasan perusahaan memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak luar. Tindakan ini dilakukan untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara perusahaan dan pihak luar sebagai akibat dari perbedaan kepentingan. Perusahaan harus memberikan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya tanpa harus ada unsur kecurangan dan kebohongan. Sebagai contoh ketika perusahaan memutuskan untuk menambah modal perusahaan dengan cara meminjam dari pihak ketiga, dapat dikatakan bahwa tindakan ini merupakan sinyal bagi investor. Hal ini dikarenakan meningkatnya hutang perusahaan dapat dianggap bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang (Ross, 1977).

Pihak eksternal yang cenderung kurang mengetahui informasi tentang perusahaan akan memberikan harga yang rendah ketika mereka membeli saham sebuah perusahaan namun mengharap tingkat pengembalian (return) yang tinggi. Di sisi lain perusahaan yang memiliki pengetahuan lebih mengenai berbagai hal tentang perusahaan dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang mengharapkan sahamnya dapat dibeli oleh investor dengan harga yang tinggi. Arifin (2005) menyatakan bahwa asimetri informasi seperti inilah yang menjadi penyebab turunnya nilai sebuah perusahaan di mata masyarakat, sehingga perusahaan merasa terdorong untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi dengan memberikan sinyal kepada pihak luar.

2. Pasar Modal

Pasar modal merupakan tempat terjadinya transaksi keuangan jangka panjang, dimana jenis surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal memiliki jatuh tempo lebih dari satu tahun. Pasar modal memungkinkan terpenuhinya kebutuhan dana jangka panjang untuk investasi jangka panjang. Setiap jenis instrumen pasar modal adalah bukti kepemilikan modal dari lembaga yang mengeluarkannya yang dapat diperjualbelikan. Pemegang instrumen pasar modal mengharapkan keuntungan dengan tetap memiliki instrumen tersebut (Sartono, 2001: 21).

Pasar modal memiliki peranan penting dalam kehidupan perekonomian suatu negara, dimana antara satu negara dengan yang lain memiliki kesamaan. Peranan pasar modal tersebut antara lain sebagai berikut (Daryono dkk, 2003):

a. Fungsi tabungan (*savings function*)

Masyarakat berpendapat bahwa cara yang aman untuk menyimpan uang yang dimilikinya adalah dengan menyimpannya di bank. Hal ini dikarenakan mereka menganggap bahwa bank dapat memberikan jaminan atas uang yang mereka simpan dari risiko hilang. Namun untuk saat ini cara seperti itu dapat dikatakan kurang efektif untuk dilakukan, kita harus mempertimbangkan lebih lanjut hal-hal yang berkaitan dengan penurunan nilai mata uang, inflasi yang akan terjadi pada suatu Negara, dll. Perkembangan ilmu

pengetahuan dan teknologi yang terjadi sekarang ini, diharapkan mampu mendorong masyarakat untuk dapat berfikir lebih jauh alternatif-alternatif apa yang dapat dipilih untuk menabung. Salah satu diantaranya adalah dengan berinvestasi. Investasi dapat dilakukan dengan membeli surat berharga yang diperjualbelikan di pasar modal. Investasi dengan cara seperti ini dinilai lebih mudah, murah, dan tanpa resiko tinggi yang harus ditanggung oleh pemilik dana.

b. Fungsi kekayaan (*wealth function*)

Bagi sebagian besar masyarakat, pasar modal dapat digunakan sebagai salah satu alternatif untuk menyimpan kekayaan seseorang dalam jangka waktu tertentu sampai kekayaan tersebut akan digunakan. Bagi penyedia dana, penyimpanan dengan cara seperti ini dianggap lebih memberikan keuntungan. Hal ini dikarenakan menyimpan kekayaan dalam pasar modal tidak akan mengalami penyusutan atau depresiasi.

c. Fungsi likuiditas (*liquidity function*)

Kekayaan yang disimpan dalam surat berharga dapat dilikuidasi dengan resiko minimal jika dibandingkan dengan aktiva lain. Proses likuidasi surat berharga dapat dilakukan dengan biaya relatif murah dan proses yang mudah.

d. Fungsi pinjaman (*credit function*)

Pasar modal merupakan tempat pendistribusian dana dari pihak yang kelebihan dana kepada pihak yang kekurangan dana. Bagi perekonomian suatu negara, pasar modal merupakan sumber pembiayaan dengan *rate* bunga yang rendah jika dibandingkan dengan *rate* bunga dari pinjaman luar negeri. Sedangkan bagi perusahaan yang menerbitkan surat berharga, pasar modal merupakan tempat untuk memperoleh dana yang dihimpun dari masyarakat dengan *rate* bunga yang rendah jika dibandingkan dengan melakukan *rate* bunga pinjaman dari bank.

Pasar perdana dan pasar sekunder merupakan jenis pasar modal berdasarkan fungsi yang dijalankan oleh pasar modal. Berikut ini merupakan penjelasan mengenai keduanya (Sartono, 2001: 33).

a. Pasar perdana (*Initial Public Offering – IPO*)

Pasar perdana adalah penawaran surat berharga untuk pertama kali kepada pemodal selama waktu tertentu sebelum surat berharga tersebut dicatatkan di bursa. Penawaran surat berharga di pasar primer dilakukan oleh penjamin emisi dengan dibantu oleh agen penjualan atau broker yang menjadi anggota bursa dan ditunjuk oleh penjamin pelaksana emisi. Jika ternyata jumlah permintaan melebihi penawaran, maka penjatahan harus dilakukan dengan berpedoman pada prinsip pemerataan kepemilikan dan memberika prioritas pada investor kecil. Pasar primer terdiri dari perusahaan-

perusahaan yang mengeluarkan surat berharga dan kumpulan individu serta lembaga investasi yang akan membeli surat berharga baru tersebut.

b. Pasar sekunder

Pasar sekunder sangat penting peranannya terhadap pasar primer. Tanpa pasar sekunder yang likuid, maka operasi pasar primer sangat terbatas. Pasar sekunder memungkinkan untuk: (a) pemegang aset keuangan untuk merubahnya menjadi kas secara cepat dengan biaya yang wajar, (b) pembentukan harga dan tingkat kepastian yang rasional karena harga ditentukan oleh mekanisme kekuatan permintaan dan penawaran, (c) investor memiliki akses yang sama dalam setiap kesempatan investasi.

Pasar modal merupakan tempat bertemunya penjual dan pembeli layaknya pasar pada umumnya. Hanya saja objek yang diperjualbelikan dalam pasar modal berbeda dengan pasar-pasar yang lain. Pasar modal hanya menjual instrumen pasar modal yang antara lain adalah saham, obligasi, reksadana, surat utang negara, dan surat berharga lainnya. Setiap pihak yang melakukan transaksi dalam pasar modal mengharapkan keuntungan atau manfaat. Berikut ini merupakan manfaat pasar modal bagi emiten, investor, lembaga penunjang dan pemerintah.

a. Emiten

Pasar modal sebagai alternatif untuk menghimpun dana dari masyarakat bagi emiten memberikan banyak manfaat. Adapun manfaat bagi emiten antara lain (Sartono, 2001: 38):

- (1) Jumlah dana yang dapat dihimpun berjumlah besar, dan dapat sekaligus diterima oleh emiten pada saat pasar perdana.
- (2) Tidak ada *covenant* sehingga manajemen mempunyai keleluasaan dalam mengelola dana yang diperoleh perusahaan
- (3) Solvabilitas perusahaan yang tinggi akan memperbaiki citra perusahaan dan ketergantungan terhadap bank, serta jangka waktu penggunaan dana yang tak terbatas.
- (4) *Cash flow* hasil penjualan saham biasanya akan lebih besar dari harga nominal perusahaan. Emisi saham sangat cocok untuk membiayai perusahaan yang beresiko tinggi.
- (5) Tidak ada beban finansial yang tetap, sehingga profesionalisme manajemen meningkat.

b. Investor

Pasar modal yang telah berkembang baik merupakan sarana investasi lain yang dapat dimanfaatkan oleh investor dengan membeli instrumen pasar modal yang diperjualbelikan. Adapun mafaat yang diperoleh bagi investor antara lain (Sartono, 2001: 39):

- (1) Nilai investasi berkembang mengikuti pertumbuhan ekonomi. Peningkatan tersebut terlihat dari meningkatnya harga saham yang menjadi *capital gain*.
- (2) Sebagai pemegang saham investor akan memperoleh deviden, dan sebagai pemegang obligasi investor akan memperoleh bunga setiap tahunnya.
- (3) Adanya hak suara dalam RUPS bagi pemegang saham dan RUPO bagi pemegang obligasi.
- (4) Dapat dengan mudah mengganti instrumen investasi sehingga dapat mengurangi resiko dan meningkatkan keuntungan.
- (5) Dapat sekaligus melakukan investasi dalam beberapa instrumen untuk memperkecil resiko secara keseluruhan dan memaksimalkan keuntungan.

c. Lembaga penunjang

Perkembangan pasar modal yang menjadi lebih baik mendorong perkembangan lembaga penunjang menjadi lebih profesional dalam memberikan pelayanan sesuai dengan bidang masing-masing. Manfaat lain dari berkembangnya pasar modal adalah munculnya lembaga penunjang baru sehingga lebih bervariasi dan likuiditas efek semakin meningkat (Sartono, 2001: 39).

d. Pemerintah

Manfaat utama yang diperoleh pemerintah dengan adanya pasar modal adalah adanya kesempatan bagi pemerintah untuk ikut

serta dalam menjaga stabilitas perekonomian melalui pasar modal. Sedangkan manfaat lain yang diperoleh antara lain sebagai berikut (Sartono, 2001: 39):

- (1) Pasar modal merupakan salah satu sumber pendapatan negara yang penting.
- (2) Pasar modal membantu pemerintah menjalankan roda perekonomian negara.
- (3) Pemerintah dapat melakukan pengawasan terhadap transaksi yang terjadi dalam pasar modal melalui lembaga yang berwenang.
- (4) Sebagai sumber pembiayaan badan usaha milik negara, sehingga tidak tergantung dari subsidi pemerintah.

3. Saham

Menurut Husnan (2001) saham menunjukkan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. Saham berwujud selembar kertas yang menunjukkan kepemilikan seseorang atas kekayaan perusahaan penerbit saham tersebut. Keuntungan yang diperoleh dari saham dapat berupa keuntungan dari dividen dan *capital gain*. Dividen merupakan keuntungan yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham atas laba yang diperoleh perusahaan pada tahun berjalan, sedangkan *capital gain* adalah selisih antara harga beli dengan harga jual saham. Menurut Jogiyanto (2010) ada tiga jenis saham yaitu:

- a. Saham biasa adalah satu jenis saham yang dimiliki oleh perusahaan.

- b. Saham treasuri adalah saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yang kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali.
- c. Saham preferen adalah saham yang mempunyai sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Saham ini memberikan keutamaan atau kelebihan bagi pemiliknya dibandingkan pemegang saham biasa untuk hal-hal tertentu.

4. Return Saham

Return saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memaksimalkan return saham, tanpa melupakan faktor risiko investasi yang harus dihadapinya. Return saham yang didapatkan investor dari berinvestasi saham dapat berupa *capital gain* atau dividen (Karlina dan Widanaputra, 2016).

Menurut Jogiyanto (2010: 205) return dibagi menjadi dua macam, yaitu: return realisasi (*realized return*) dan return espektasi (*expected return*). Komponen return saham terdiri dari dua jenis yaitu *current income* (pendapatan lancar) dan *capital gain* (keuntungan selisih harga). *Current income* merupakan keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen dan sebagainya. *Capital gain*, yaitu keuntungan

yang diterima karena adanya selisih antara harga jual dengan harga beli saham dari suatu instrumen investasi.

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. Return atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dengan jumlah yang diinvestasikan.

5. Analisis Rasio Keuangan

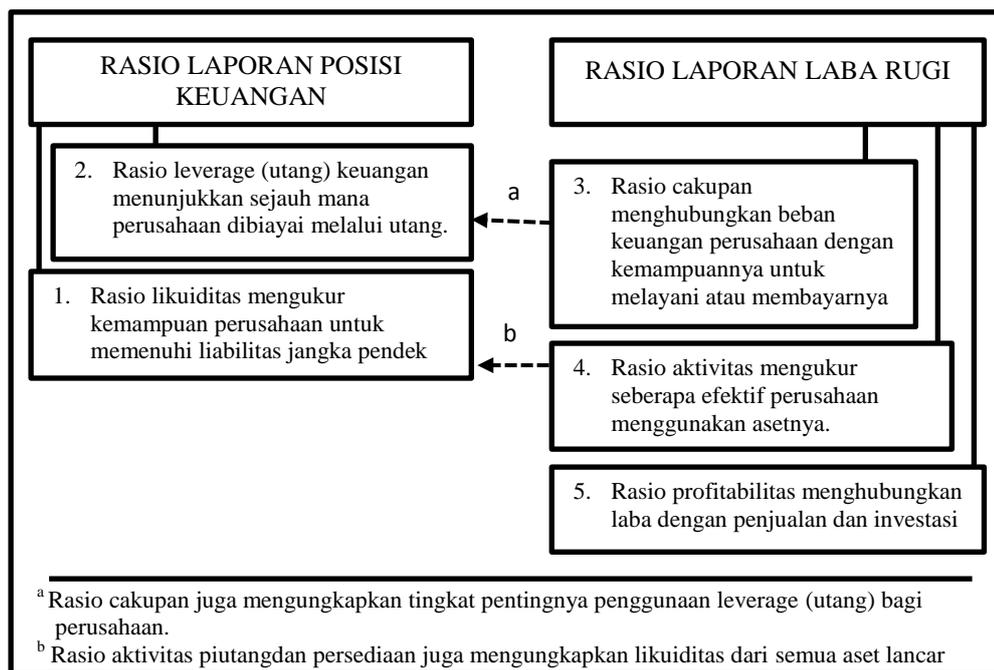
Laporan keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan harus dapat dipertanggung jawabkan kebenarannya. Laporan keuangan yang baik harus mengandung unsur relevan, *reliability*, konsisten, dapat diperbandingkan, tepat waktu, *predictive value* dan *feedback value* (Ghozali dan Chariri, 2014: 172). Dari sudut pandang seorang investor, meramalkan masa depan adalah hakikat dari analisis laporan keuangan. Sedangkan dari sudut pandang manajemen, analisis laporan keuangan akan bermanfaat baik untuk membantu mengantisipasi kondisi-kondisi di masa depan. Lebih penting lagi, bagi manajemen analisis laporan keuangan merupakan titik awal untuk melakukan perencanaan langkah-langkah yang akan meningkatkan kinerja perusahaan di masa mendatang (Brigham dan Houston, 2006: 94).

Rasio keuangan merupakan alat yang digunakan untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dan kinerjanya dengan cara melakukan pemeriksaan atas berbagai aspek kesehatan keuangan

perusahaan. Analisis rasio keuangan melibatkan dua jenis perbandingan. Pertama, analisis dapat membandingkan rasio sekarang dan rasio dahulu dan perkiraan di masa mendatang untuk perusahaan yang sama. Kedua, perbandingan melibatkan perbandingan antara rasio suatu perusahaan dengan berbagai perusahaan lainnya yang hampir sama atau dengan rata-rata industri pada suatu periode (Van Horne dan Wachowicz, 2012: 144).

Rasio-rasio keuangan yang sering digunakan pada dasarnya terdiri dari dua jenis. Jenis pertama meringkas beberapa aspek dari kondisi keuangan perusahaan untuk suatu titik tertentu. Rasio-rasio ini disebut rasio laporan posisi keuangan (*balance sheet ratio*). Jenis kedua dari rasio meringkas beberapa aspek kinerja perusahaan selama periode waktu tertentu, biasanya dalam setahun. Rasio ini disebut sebagai rasio laporan laba rugi (*income statement ratio*) (Van Horne dan Wachowicz, 2012: 144).

Rasio keuangan dapat dibagi menjadi lima jenis yang berbeda, yaitu rasio rasio likuiditas, *leverage* (utang), *coverage* (cakupan), aktivitas, dan rasio profitabilitas.



Gambar 2.1
Jenis – Jenis Rasio

a. Rasio Profitabilitas

Brigham dan Houston (2006: 107) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan yang diambil. Profitabilitas sebuah perusahaan dapat diketahui dengan menghitung beberapa tolak ukur yang relevan. Salah satu alat yang dapat digunakan untuk menganalisa tentang kondisi keuangan perusahaan, hasil operasi perusahaan dan tingkat profitabilitas perusahaan adalah dengan menggunakan rasio keuangan. Munawir (2004) mendefinisikan bahwa profitabilitas adalah kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan laba pada satu periode tertentu.

Profitabilitas merupakan alat yang digunakan untuk menganalisis kinerja manajemen. Kinerja manajemen dalam sebuah perusahaan dapat dikatakan baik apabila tingkat profitabilitas perusahaannya tinggi. Profitabilitas biasanya diukur dengan membandingkan antara laba yang diperoleh perusahaan dengan beberapa perkiraan yang akan menjadi tolak ukur keberhasilan perusahaan. Laba dapat dihitung dari pendapatan yang dikurangi beban.

Profitabilitas memiliki manfaat tidak hanya untuk pihak internal perusahaan saja, tetapi juga pihak eksternal perusahaan yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Menurut Kasmir (2012) manfaat-manfaat tersebut antara lain:

- (1) Dapat mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- (2) Dapat menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- (3) Dapat menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- (4) Dapat menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- (5) Dapat mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
- (6) Dapat mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri.

Secara umum, profitabilitas terdiri dari empat (4) jenis analisis rasio. Rasio tersebut antara lain *Net Profit Margin* (NPM), *Gross Profit Margin* (GPM), *Return On Assets* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE). Namun dalam penelitian ini, rasio profitabilitas hanya diproksikan dengan ROA saja. ROA merupakan penilaian profitabilitas yang didasarkan atas total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Cara yang biasa digunakan adalah membandingkan laba setelah pajak dengan total aktiva perusahaan (Brigham dan Houston, 2006).

b. Rasio *Leverage*

Menurut Kasmir (2012) *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. *Leverage* mengukur perbandingan antara dana yang disediakan oleh pemilik perusahaan dengan dana yang berasal dari kreditor perusahaan. Hanafi dan Halim (2000:75) menyatakan bahwa salah satu alternatif yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan modalnya dengan cepat adalah dengan melakukan pinjaman pada pihak ketiga. Namun tindakan seperti ini akan berdampak pada meningkatnya beban yang harus ditanggung oleh perusahaan seiring dengan meningkatnya total hutang perusahaan dan investor dapat merasa terbebani dengan besarnya hutang yang dimiliki perusahaan. Ketika perusahaan memutuskan untuk melunasi

hutangnya, yang akan terjadi selanjutnya adalah modal perusahaan akan menurun seiring dengan menurunnya total hutang.

Berbagai hal harus dipertimbangkan untuk memilih apakah perusahaan akan menggunakan modal yang dimilikinya atau dengan menggunakan pinjaman dari pihak ketiga. Hal ini dikarenakan keputusan yang diambil akan memberikan dampak tertentu bagi perusahaan, sehingga manajemen dituntut untuk dapat mengatur dengan baik dalam kaitannya dengan penggunaan modal. Penggunaan modal yang tepat dapat memberikan manfaat bagi perusahaan terlebih untuk menghadapi berbagai kemungkinan-kemungkinan yang akan terjadi di masa yang akan datang.

Leverage memiliki manfaat tidak hanya untuk pihak internal perusahaan saja, tetapi juga pihak eksternal perusahaan yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Menurut Kasmir (2012) manfaat-manfaat tersebut antara lain:

- (1) Dapat mengetahui posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).
- (2) Dapat menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).
- (3) Dapat menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti angsuran pinjaman termasuk bunga).

- (4) Dapat menilai seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
- (5) Dapat menilai seberapa besar pengaruh utang perusahaan terhadap pengelolaan aktiva.
- (6) Dapat menilai atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
- (7) Dapat menilai berapa dana pinjaman yang segera akan ditagih terdapat sekian kalinya modal sendiri yang dimiliki.

Secara umum, *leverage* terdiri dari lima (5) jenis analisis rasio. Rasio tersebut antara lain *Debt to Ratio* (DR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER), *Times Interest Earned* (TIE), dan *Fixed Charge Coverage* (FCC). Namun dalam penelitian ini, rasio *leverage* hanya diproksikan dengan DER saja. DER merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan antara utang dengan ekuitas atau modal. Hutang yang diperbandingkan terdiri dari seluruh hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini digunakan untuk mengetahui berapa besar hutang yang dapat dijamin oleh perusahaan dengan modal sendiri yang dimilikinya.

c. Rasio Likuiditas

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendeknya sesuai dengan waktu yang telah ditentukan (Van Horne dan Wachowicz,

2012). Menurut Kasmir (2008) likuiditas atau rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Likuiditas tidak hanya berkaitan dengan keadaan keuangan perusahaan secara keseluruhan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengubah aktiva lancar yang dimilikinya itu menjadi kas

Pengujian likuiditas perusahaan hanya difokuskan pada hubungan antara aktiva lancar dan hutang jangka pendek yang dimiliki perusahaan. Aktiva lancar merupakan aktiva yang mudah untuk diubah kembali menjadi kas, dimana aktiva tersebut terdiri dari kas, surat berharga, piutang, dan persediaan (Sartono, 2001: 116). Van Horne dan Wachowicz (2007) mengindikasikan bahwa semakin besar likuiditas perusahaan maka semakin kuat kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan.

Likuiditas memiliki manfaat tidak hanya untuk pihak internal perusahaan saja, tetapi juga pihak eksternal perusahaan yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Menurut Kasmir (2012) manfaat-manfaat tersebut antara lain:

- (1) Dapat mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang sesuai jadwal dan batas waktu yang telah ditetapkan.
- (2) Dapat mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan.

- (3) Dapat mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang.
- (4) Dapat mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
- (5) Dapat mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
- (6) Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
- (7) Dapat melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkannya untuk beberapa periode.
- (8) Dapat melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.

Secara umum, likuiditas terdiri dari tiga (3) jenis analisis rasio. Rasio tersebut antara lain *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* atau *Acid Test Ratio* (QR), dan *Cash Ratio*. Namun dalam penelitian ini, rasio likuiditas hanya diprosikan dengan CR saja. CR merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan antara aktiva lancar dengan utang jangka pendek yang dimiliki perusahaan. CR yang tinggi belum tentu mencerminkan likuiditas yang baik,

ketika terdapat unsur aktiva (persediaan) yang menunjukkan jumlah berlebih.

d. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh tingkat output yang maksimal dengan menggunakan aset perusahaan seefisien mungkin (Hardiningsih, 2007). Kemampuan dalam menghasilkan laba yang maksimum baru terwujud, apabila seluruh dana yang ada dalam perusahaan dioperasikan secara efektif. Rasio ini menganggap bahwa perlu adanya keseimbangan yang tepat antara investasi dengan hasil yang diperoleh dari investasi tersebut.

Aktivitas memiliki manfaat tidak hanya untuk pihak internal perusahaan saja, tetapi juga pihak eksternal perusahaan yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Menurut Kasmir (2012) manfaat-manfaat tersebut antara lain:

- (1) Untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode.
- (2) Untuk menghitung hari rata-rata penagihan piutang (*days of receivable*), di mana hasil perhitungan ini menunjukkan jumlah hari (berapa hari) piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih
- (3) Untuk menghitung berapa hari rata-rata sediaan tersimpan dalam gudang

- (4) Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau berapa penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan (*working capital turn over*)
- (5) Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam suatu periode
- (6) Untuk mengukur penggunaan semua aktiva perusahaan dibandingkan dengan penjualan.

Secara umum, rasio aktivitas terdiri dari empat (4) jenis analisis rasio. Rasio tersebut antara lain *Receivable Turnover* (RT), *Inventory Turnover* (ITO), *Fixed Assets Turnover* (FAT), dan *Total Assets Turnover* (TAT). Namun dalam penelitian ini, rasio aktivitas hanya diproksikan dengan ITO saja. ITO merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola dan menjual persediaannya. Sehingga perputaran rasio yang tinggi mengindikasikan bahwa laba yang diperoleh perusahaan juga akan tinggi.

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan apakah suatu perusahaan tergolong ke dalam perusahaan kecil, perusahaan menengah, atau perusahaan besar. Kriteria pengukuran perusahaan dapat dinilai dari omset penjualan, jumlah produk yang dijual, modal perusahaan, dan total aset. Perusahaan yang besar dianggap memiliki resiko yang lebih kecil

jika dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan adalah cerminan besar kecilnya perusahaan yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan meminjam perusahaan (Lestari dkk, 2016).

Perusahaan yang berukuran besar dinilai mempunyai berbagai kelebihan jika dibandingkan dengan perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut antara lain adalah (1) ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal, hal ini dikarenakan perusahaan dengan ukuran besar memiliki akses lebih besar dan luas untuk mendapat sumber pendanaan dari luar. Sehingga untuk memperoleh pinjaman akan menjadi lebih mudah karena perusahaan besar memiliki kesempatan yang lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. (2) Ukuran perusahaan menentukan nilai tawar menawar dalam kontrak keuangan. (3) Adanya pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang berskala besar lebih banyak memperoleh laba (Adiwiratama, 2012).

7. *Price To Book Value*

Rasio nilai pasar merupakan indikator untuk mengukur mahal murahnya suatu saham, ukuran prestasi perusahaan, serta dapat membantu investor mencari saham yang memiliki potensi keuntungan deviden yang besar sebelum melakukan investasi. Rasio ini merupakan rasio yang menghubungkan antara harga saham dengan laba dan nilai

buku per lembar saham. Rasio ini memberikan petunjuk atas kinerja perusahaan di masa lalu dan prospek dimasa mendatang (Brigham dan Houston, 2006: 110).

Rasio nilai pasar/nilai buku (*price to book value – PVB*) merupakan rasio yang memperbandingkan antara harga saham dengan nilai bukunya. Rasio PVB memberi informasi kepada investor tentang berapa kali *market value* suatu saham dihargai dari *book value*-nya. Rasio PVB dapat memberi gambaran pergerakan harga saham. PVB yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi rasio *price to book value* akan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin tinggi rasio PVB maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai (*return*) bagi pemegang saham.

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Penelitian ini dilakukan tidak lepas dari hasil-hasil penelitian terdahulu yang pernah dilakukan sebagai bahan perbandingan dan kajian. Adapun hasil-hasil penelitian yang dijadikan perbandingan tidak lepas dari topik penelitian yaitu mengenai *return* saham.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel yang digunakan	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Raningsih dan Putra (2015)	Profitabilitas, <i>leverage</i> ,	Regresi Linier Berganda	Secara parsial profitabilitas dan <i>leverage</i> secara positif

(Lanjutan) Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel yang digunakan	Metode Analisis	Hasil Penelitian
		Likuiditas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan, Return Saham		berpengaruh terhadap return saham. Likuiditas secara negatif berpengaruh terhadap return saham. Aktivitas tidak berpengaruh terhadap return saham dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham.
2.	Pratiwi dan Putra (2015)	Likuiditas, Profitabilitas, aktivitas, ukuran perusahaan, arus kas aktivitas operasi, Return Saham	Regresi Linier Berganda	Secara simultan likuiditas, profitabilitas, aktivitas, ukuran perusahaan, dan arus kas aktivitas operasi mempengaruhi return saham. Namun secara parsial likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap return saham. <i>Leverage</i> berpengaruh ³⁶ negative terhadap return saham dan arus kas aktivitas operasi tidak berpengaruh terhadap return saham.
3.	Riawan (2016)	Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan deviden, Return Saham	Regresi Berganda	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham dan likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham. Kebijakan deviden berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden, serta likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.

(Lanjutan) Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel yang digunakan	Metode Analisis	Hasil Penelitian
4.	Setiawan dan Triaryati (2016)	<i>Leverage</i> , Profitabilitas, Return Saham	Teknik Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	<i>Leverage</i> secara signifikan berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan secara signifikan berpengaruh negatif terhadap return saham. Profitabilitas secara signifikan berpengaruh positif terhadap return saham. Pengaruh <i>leverage</i> terhadap return saham secara langsung berpengaruh negatif namun setelah adanya profitabilitas sebagai variabel mediasi pengaruhnya menjadi positif.
5.	Parwati dan Sudiarta (2016)	Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas, Penilaian Pasar, Return Saham	Regresi Linier Berganda	<i>Return On Asset</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham. <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. <i>Price Earning Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.
6.	Sutriani (2014)	Profitabilitas, <i>Leverage</i> , Likuiditas, Nilai tukar, Return saham	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. <i>Leverage</i> (DER) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Nilai tukar tidak mampu memoderasi Profitabilitas (ROA), dan <i>Leverage</i>

(Lanjutan) Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel yang digunakan	Metode Analisis	Hasil Penelitian
7.	Lestari dkk, (2016)	Likuiditas (CR), <i>Leverage</i> (DER), Profitabilitas (ROA), Aktivitas (TATO), Penilaian pasar (PER), Return saham	Regresi Linier Berganda	(DER) terhadap return saham. Likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap return saham. <i>Leverage</i> (DER) tidak berpengaruh terhadap return saham. Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh dan signifikan terhadap return saham. Aktivitas (TATO) tidak berpengaruh terhadap return saham. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap return saham. Penilaian pasar (PER) tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
8.	Dewi (2016)	Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA), Solvabilitas (DER), Aktivitas (TATO), Penilaian pasar (PER), Return saham	Regresi Linier Berganda	Likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Solvabilitas (DER) berpengaruh negative dan signifikan terhadap return saham. Aktivitas (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Penilaian pasar (PER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham.
9.	Kurniawan dkk, (2016)	Likuiditas, <i>Financial Leverage</i> , Aktivitas, Profitabilitas, Return Saham	<i>Path Analysis</i>	Pengaruh langsung CR dan DER tidak signifikan terhadap return saham sedangkan TAT berpengaruh signifikan terhadap return saham. Pengaruh tidak langsung ditemukan bahwa peran ROA sebagai mediasi

(Lanjutan) Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel yang digunakan	Metode Analisis	Hasil Penelitian
10.	Purnamaningsih dan Wirawati (2014)	<i>Return On Asset, Struktur Modal, Price To Book Value, Good Corporate Governance, Return Saham</i>	Regresi Linier Berganda	terbukti dalam pengaruh CR dan TAT terhadap return saham. ROA bukan sebagai variabel pemediasi pengaruh DER terhadap return saham. Return saham tidak dipengaruhi secara signifikan oleh ROA, namun return saham dipengaruhi secara positif dan signifikan oleh struktur modal dan PBV. GCG tidak mampu memoderasi pengaruh ROA, struktur modal, dan PBV terhadap return saham.
11.	Akbar dan Herianingrum (2015)	<i>Price earning ratio (PER), Price book value (PBV), Debt to equity ratio (DER), Return Saham</i>	Regresi Panel Data	<i>Price earning ratio</i> (PER) berpengaruh negative dan signifikan terhadap return saham. <i>Price book value</i> (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. <i>Debt to equity ratio</i> (DER) berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap return saham. Secara simultan <i>price earning ratio</i> (PER), <i>Price book value</i> (PBV), <i>Debt to equity ratio</i> (DER) berpengaruh secara signifikan terhadap RS.

C. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas dengan Return Saham

Rasio Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham

tertentu (Putra dan Dana, 2016). Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba ini dapat diukur dari modal yang dimiliki oleh perusahaan maupun dari seluruh dana yang diinvestasikan dalam perusahaan. Rasio yang sering digunakan untuk mengukur profitabilitas diantaranya adalah margin laba bruto, margin laba neto, *return on asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE).

Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *return on asset* (ROA). ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan (return) bagi perusahaan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. ROA yang semakin meningkat menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik dan akan direspon baik pula oleh pasar maupun investor dengan membeli saham yang diterbitkan oleh perusahaan (Dewi, 2016). Kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba akan memberikan daya tarik bagi investor dan diharapkan mampu mempengaruhi minat investor sehingga mau menanamkan modal yang dimilikinya dengan membeli saham perusahaan. Peristiwa seperti ini akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang pada akhirnya akan berdampak pada naik turunnya return saham perusahaan. Return merupakan selisih antara harga saham periode saat ini dengan harga saham sebelumnya. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₁. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Return Saham

2. Pengaruh *Leverage* (DER) dengan Return Saham

Investor yang akan melakukan investasi selalu memperhatikan laporan keuangan perusahaan. Salah satu rasio yang ada di dalam laporan keuangan yaitu rasio *leverage* (Setiawan dan Triaryati, 2016) . Rasio *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (utang) secara efektif sehingga dapat memperoleh tingkat penghasilan usaha yang optimal sesuai dengan tujuan perusahaan.

Rasio *leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER dapat memberikan informasi kepada investor tentang seberapa besar hutang perusahaan yang mampu dijamin dengan modal perusahaan sendiri. Suatu perusahaan yang memiliki DER rendah mengindikasikan bahwa beban yang ditanggung dan harus dikeluarkan oleh perusahaan atas pinjaman yang dilakukannya juga rendah, bunga yang harus dibayar oleh perusahaan akan berkurang seiring dengan berkurangnya total hutang perusahaan yang pada akhirnya akan berdampak pada meningkatnya profit perusahaan (Setiawan dan Triaryati, 2016).

Jika suatu perusahaan memiliki DER yang tinggi, maka total hutang yang dimiliki perusahaan juga tinggi, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban yang tinggi pula. Beban bunga yang harus dikeluarkan atas pinjaman perusahaan juga akan meningkat seiring meningkatnya total hutang perusahaan. Ketika perusahaan tidak dapat

meningkatkan kinerja perusahaan dan penjualan menurun, maka akan berakibat pada menurunnya laba yang akan diperoleh perusahaan dan return yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada investornya juga akan menurun (Raningsih dan Putra, 2015) . Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₂. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Return Saham

3. Pengaruh Likuiditas (CR) dengan Return Saham

Likuiditas adalah usaha perusahaan melunasi hutang jangka pendek perusahaan yang digunakan dalam operasionalnya untuk memperoleh laba yang optimal (Sandy dan Asyik, 2013). Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Sutriani, 2014).

Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). CR merupakan ukuran likuiditas yang paling ketat karena hanya mempertimbangkan kas dan surat berharga jangka pendek sebagai komponen untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo (Sutriani, 2014). Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik *current rasio* mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi (Dewi, 2016).

CR yang rendah akan menyebabkan terjadi penurunan harga pasar dari harga saham yang bersangkutan. Sebaliknya CR terlalu tinggi juga belum tentu baik, karena hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan kurang optimal dalam memanfaatkan dana yang dimiliki oleh perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari banyaknya dana yang menganggur dalam perusahaan.

CR yang tinggi dapat disebabkan adanya piutang yang tidak tertagih, persediaan yang belum terjual, dan aset lainnya yang dapat dicairkan sewaktu-waktu tanpa mengalami penurunan nilai pasarnya. Kemampuan dalam hal pendanaan semacam ini secara langsung tentu akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Hal ini dapat mempengaruhi keyakinan investor untuk membeli saham perusahaan yang bersangkutan agar dapat meningkatkan return saham yang akan diterimanya (Dewi, 2016). Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₃. Likuiditas berpengaruh positif terhadap Return Saham

4. Pengaruh Aktivitas (ITO) dengan Return Saham

Rasio aktivitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh tingkat output yang maksimal dengan menggunakan aset perusahaan seefisien mungkin (Hardiningsih dkk, 2007). Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu (Dewi, 2016). Semakin besar

rasio ini semakin baik yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba sehingga menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan.

Aktivitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Inventory Turnover* (ITO). ITO merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kecepatan perputaran persediaan menjadi kas. Menurut Sartono (1994) perusahaan yang perputaran persediaannya makin tinggi berarti makin efisien sehingga tingkat perputaran modal menjadi semakin cepat, perputaran modal yang cepat memberikan harapan untuk memperoleh keuntungan perusahaan semakin tinggi.

Perusahaan yang mampu memperoleh keuntungan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Perusahaan seperti ini akan memberikan harapan bagi investor bahwa kelak ia akan mendapat return yang sesuai dengan harapan, sehingga memberikan sinyal bagi investor untuk melakukan transaksi jual dan beli saham perusahaan (Kurniawan dkk, 2016). Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₄. Aktivitas berpengaruh positif terhadap Return Saham

5. Pengaruh Ukuran Perusahaan (Ln Total Aset) dengan Return Saham

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan (Han dan Lesmond, 2009). Ukuran perusahaan dapat pula diukur dengan menggunakan log size, nilai pasar

saham, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut, dan lain-lain (Putra dan Dana, 2016). Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan menunjukkan semakin besar dan mapan suatu perusahaan akan memiliki peluang yang lebih besar ke pasar modal, begitu pula sebaliknya (Pratiwi dan Putra, 2015).

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan Ln Total aset (LnTA). Menurut Jogianto (2007) aktiva merupakan alat yang digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Tujuan digunakannya logaritma natural adalah untuk mengurangi fluktuasi data yang berlebih, sehingga data yang pada awalnya bernilai ratusan juta bahkan milyaran akan disederhanakan tanpa mengubah proporsi jumlah aset yang sesungguhnya. Semakin besar aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk menjalankan aktivitas bisnisnya maka laba yang diharapkan oleh perusahaan juga akan semakin besar. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil aset yang dimiliki perusahaan untuk menjalankan aktivitas bisnisnya maka laba yang diperoleh perusahaan akan menurun. Kinerja perusahaan yang baik akan berdampak pada naiknya harga saham perusahaan, yang kemudian akan berimbas pada naiknya return yang akan diterima. Namun ketika kinerja perusahaan menurun dan harga

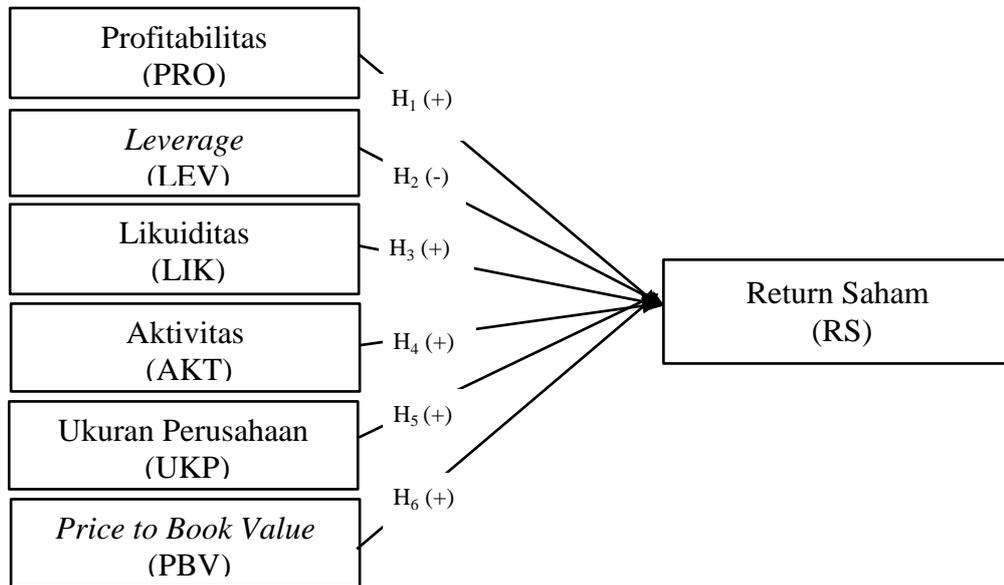
saham perusahaan juga turun maka return yang akan diterima juga menurun. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₅. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Return Saham

6. Pengaruh *Price To Book Value* (PBV) dengan Return Saham

Price to Book Value (PBV) ratio merupakan rasio antara harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Sugiarto, 2011). PBV adalah indikator lain yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV menunjukkan harga pasar dari saham tersebut semakin tinggi pula. Nilai PBV yang tinggi menunjukkan bahwa suatu perusahaan memiliki nilai tambah jika dibandingkan dengan perusahaan lain. Nilai tambah ini diyakini oleh sebagian besar investor akan dapat memberikan return yang baik di masa yang akan datang (Purnamaningsih dan Wirawati, 2014). Namun ketika nilai PBV menurun, maka return yang akan diterima oleh investor juga akan menurun. Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H₆. *Price To Book Value* berpengaruh positif terhadap Return Saham

D. Model Penelitian

Gambar 2.2
Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif, karena data yang digunakan dapat diukur atau dihitung secara langsung, yang berupa informasi atau penjelasan yang dinyatakan dengan bilangan atau berbentuk angka (Sugiyono, 2010; 15).

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak ketiga. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini merupakan laporan keuangan perusahaan sampel yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui situs resminya, yaitu www.idx.co.id dan ringkasan laporan keuangan perusahaan yang terdapat pada *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

B. Populasi dan Sampel

Menurut Margono (2010;118) populasi merupakan seluruh data yang digunakan atau menjadi objek penelitian dalam suatu ruang lingkup dan waktu yang telah ditentukan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2011-2017.

Sampel merupakan bagian dari populasi yang diambil berdasarkan prosedur yang telah ditetapkan, sehingga jumlah dan karakteristik sampel

harus mampu menggambarkan populasinya. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *non probability sampling*. Menurut Sugiyono (2010; 120) *non probability sampling* merupakan salah satu teknik pengambilan sampel dengan cara memberi peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Teknik *non probability sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah cara penentuan sampel dari sebuah populasi dengan pertimbangan tertentu (Sugiono; 2010). Berikut ini merupakan kriteria-kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel penelitian.

1. Perusahaan mengeluarkan laporan keuangan auditan selama periode 2011-2017.
2. Perusahaan menggunakan mata uang rupiah dalam laporannya.
3. Perusahaan tidak mengalami delisting selama periode 2011-2017.
4. Perusahaan memiliki data mengenai variabel yang dibutuhkan dalam penelitian secara lengkap.

Berdasarkan kriteria-kriteria diatas, maka diperoleh sampel dalam penelitian ini sebanyak 23 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2011-2017. Sektor ini dipilih karena memiliki return saham yang relatif lebih baik jika dibandingkan dengan return saham sektor lain dalam sektor manufaktur. Total penjualan yang meningkat pada setiap tahunnya menunjukkan pertumbuhan perusahaan kearah yang lebih baik.

C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

a. Return Saham

Return adalah laba atas suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif presentase tahunan. Return saham merupakan tingkat keuntungan yang akan diperoleh oleh investor yang menanamkan dananya di pasar modal. Return saham ini dapat dijadikan sebagai indikator dari kegiatan perdagangan di pasar modal. Dalam penelitian ini, return saham dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R_t = \frac{P_t - P(t-1)}{P(t-1)}$$

Keterangan

R_t = Return saham pada periode ke t

P_t = Harga penutupan saham pada periode ke t

$P(t-1)$ = Harga penutupan saham pada periode ke t-1

b. Profitabilitas

Profitabilitas adalah usaha perusahaan untuk menghasilkan laba dalam kegiatan operasional perusahaan. Laba adalah indikator utama yang menunjukkan usaha dan kinerja perusahaan sehingga akan memberikan sinyal kepada investor mengenai return saham perusahaan (Raningsih dan Putra, 2015). Dalam penelitian ini, rasio profitabilitas diprosikan dengan *Return on Asset* (ROA). Rumus ROA adalah sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba neto setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

c. *Leverage*

Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Dalam penelitian ini leverage diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan kewajiban agar untuk membayar hutang dengan ekuitas (modal sendiri). Menurut Brigham dan Houston (2009: 93) pengukurannya dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total modal}}$$

d. *Likuiditas*

Likuiditas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (CR). CR diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Van Horne dan Wachowicz, 2012: 167):

$$\text{CR} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang jangka pendek}}$$

e. *Aktivitas*

Rasio aktivitas digunakan untuk menggambarkan kemampuan dan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan penjualan dengan kemampuan aktivitas yang dimiliki (Lestari dkk, 2016). Operasi perusahaan yang tidak maksimal tercermin dari rendahnya rasio ini, sebaliknya semakin tinggi rasio ini maka perusahaan dikatakan semakin

efisien menggunakan aset yang dimilikinya. Penelitian ini menggunakan *inventory turn over* (ITO) sebagai alat ukur dan dirumuskan sebagai berikut (Van Horne dan Wachowicz, 2012: 175):

$$\text{ITO} = \frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Rata-rata persediaan}}$$

f. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang dilihat dari total aset perusahaan (Han dan Lesmond, 2009). Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diprosikan dengan LnTotal aset

g. *Price to Book Value*

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio pasar (*market ratio*) yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham dengan nilai bukunya. PVB dihitung dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Houston, 2006: 110):

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

D. Alat Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Model analisis regresi linier berganda digunakan untuk menjelaskan hubungan dan seberapa besar pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel dependen. Analisis regresi linier berganda dalam penelitian

ini digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, aktivitas, ukuran perusahaan dan *price to book value* terhadap return saham. Untuk dapat melakukan analisis regresi linier berganda diperlukan uji asumsi klasik. Langkah-langkah uji asumsi klasik pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Uji asumsi klasik

- a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual terdistribusi normal (Ghozali, 2011: 147). Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk melihat normalitas data dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria penilaian uji ini adalah jika signifikansi hasil perhitungan data (Sig) > 5%, maka data berdistribusi normal dan jika signifikansi hasil perhitungan data (Sig) < 5%, maka data tidak berdistribusi normal.

- b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2011: 105). Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi korelasi antar variabel independennya. Jika ada korelasi yang tinggi antara variabel independen tersebut, maka hubungan antara variabel dependen dan independen menjadi terganggu. Multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Untuk bebas dari masalah

multikolinieritas, nilai *tolerance* harus ≤ 10 (Ghozali, 2011: 105-106).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2011). Pengujian dilakukan dengan uji Glejser yaitu dengan meregres variabel independen terhadap absolute residual. Jika variabel independen signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

Kriteria yang biasa digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak diantara data pengamatan dapat dijelaskan dengan menggunakan koefisien signifikansi. Koefisien signifikansi harus dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan sebelumnya ($\alpha = 5\%$). Apabila koefisien signifikansi (nilai profitabilitas) lebih besar dari tingkat signifikansi yang ditetapkan, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Autokorelasi sering dikenal dengan nama korelasi serial dan sering ditemukan pada data serial waktu (*time series*). Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik

adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan tes Durbin Watson (Dd-W). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah: Ho (tidak ada autokorelasi) dan Ha (ada autokorelasi). Berikut ini merupakan tabel dasar pengambilan keputusan uji autokorelasi menurut Ghozali (2005):

Tabel 3.1
Dasar Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Jika	Keputusan
$dw < dl$	Terjadi autokorelasi
$dl < dw < du$	Tidak dapat disimpulkan
$du < dw < 4 - du$	Tidak terjadi autokorelasi
$4 - du < dw < 4 - dl$	Tidak dapat disimpulkan
$4 - dl < dw$	Terjadi autokorelasi

2. Analisis regresi berganda

Analisis regresi digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, aktivitas, ukuran perusahaan, dan PBV terhadap return saham. Regresi berganda menghubungkan satu variabel dependen dengan beberapa variabel independen dalam satu model persamaan matematis. Menurut Ghozali (2011) persamaan regresi linier berganda dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$RS = \alpha + \beta_1 PRO + \beta_2 LEV + \beta_3 LIK + \beta_4 AKT + \beta_5 UKP + \beta_6 PBV + e$$

Keterangan:

RS	= Return Saham
α	= Konstanta
PRO	= Profitabilitas
LEV	= <i>Leverage</i>
LIK	= Likuiditas
AKT	= Aktivitas
UKP	= Ukuran Perusahaan
PBV	= <i>Price to Book Value</i>

$$\begin{aligned}\varepsilon &= \text{Random error} \\ \beta_{1-5} &= \text{Koefisien regresi}\end{aligned}$$

3. Uji hipotesis

a. Koefisien Determinasi (R^2)

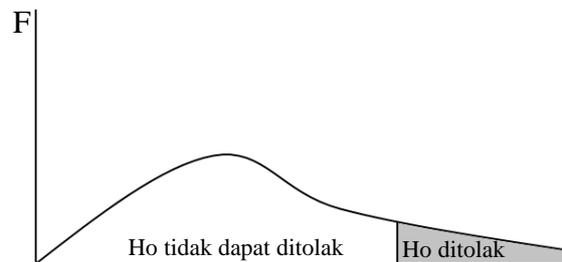
Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai R^2 yang lebih kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

b. Uji F

Uji F (*Goodness of Fit*) digunakan untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan dalam penelitian. Menurut Ghozali (2011) perhitungan statistik dinyatakan signifikan apabila nilai uji statistik berada pada daerah dimana H_0 dinyatakan ditolak, perhitungan statistik dinyatakan tidak signifikan apabila nilai uji statistik berada pada daerah dimana H_0 dinyatakan tidak dapat ditolak. Pengujian ini dilakukan pada tingkat keyakinan 95% dengan kriteria sebagai berikut:

- (1) apabila $p\text{-value} > 0,05$ dan $F \text{ hitung} < \text{dari } F \text{ tabel}$, maka H_0 tidak dapat ditolak dan H_a ditolak.

- (2) apabila $p\text{-value} < 0,05$ dan F hitung $>$ dari F tabel, maka H_0 ditolak dan H_a tidak dapat ditolak.



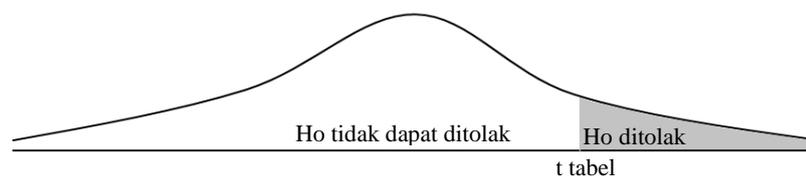
Gambar 3.1
Uji F

c. Uji t

Uji t dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan pada tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut:

- (1) Hipotesis bernilai positif maka:

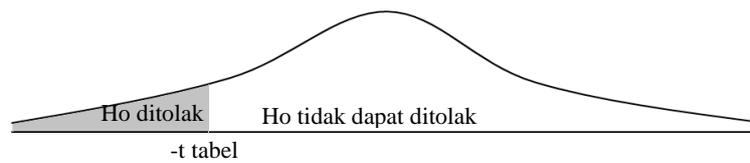
- (a) apabila $p\text{-value} > 0,05$ dan t hitung $<$ dari t tabel, maka H_0 tidak dapat ditolak dan H_a ditolak.
- (b) apabila $p\text{-value} < 0,05$ dan t hitung $>$ dari t tabel, maka H_0 ditolak dan H_a tidak dapat ditolak.



Gambar 3.2
Uji t Hipotesis Positif

(2) Hipotesis bernilai negatif maka:

- (a) apabila $p\text{-value} > 0,05$ dan t hitung $>$ dari $-t$ tabel, maka H_0 diterima dan H_a ditolak.
- (b) apabila $p\text{-value} < 0,05$ dan t hitung $<$ dari $-t$ tabel, maka H_0 ditolak dan H_a diterima.



Gambar 3.3
Uji t Hipotesis Negatif

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, aktivitas, ukuran perusahaan dan *price to book value* terhadap return saham perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2017. Hipotesis diuji dengan menggunakan analisis linier berganda dengan enam variabel independen (profitabilitas, *leverage*, likuiditas, aktivitas, ukuran perusahaan dan *price to book value*) dan satu variabel dependen (return saham).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, *leverage*, likuiditas, aktivitas, ukuran perusahaan dan *price to book value* mempengaruhi return saham sebesar 18,7%, sisanya sebesar 81,3% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini. Variabel profitabilitas, aktivitas dan *price to book value* berpengaruh positif terhadap return saham, sedangkan variabel *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap return saham. Variabel profitabilitas merupakan variabel yang paling dominan berpengaruh terhadap return saham karena memiliki nilai koefisien beta (β) tertinggi yaitu sebesar 0,715.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa besarnya pengaruh yang diberikan oleh variabel independen terhadap variabel dependen masih sangat kecil yaitu sebesar 18,3% dan sisanya sebesar 81,7% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian. Hal ini dikarenakan penelitian ini hanya menggunakan rasio keuangan dan rasio pasar sebagai variabel independen penelitian, padahal masih banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi return saham.
2. Pendeknya periode pengamatan (2011-2017) dan terbatasnya jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel menyebabkan terbatasnya data penelitian.

C. Saran

1. Bagi penelitian yang akan datang, sebaiknya menambah variabel yang lain baik itu variabel bebas, variabel kontrol maupun variabel moderating agar hasil penelitian menjadi lebih baik lagi dalam membuktikan hipotesis.
2. Agar hasil penelitian ini dapat digeneralisasi, sebaiknya penelitian yang akan datang meneliti semua jenis perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan yang lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiwiratama, Jundan. 2012. Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas Dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*. Vol 2, No 1; 1-25.
- Akbar, Rendra dan Sri Herianingrum. 2015. Pengaruh Price Earning Ratio (PER), Price Book Value (PBV), dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Listing Di Indeks Saham Syariah Indonesia. *JESTT*. Vol 2, No 9; 698-713.
- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft.
- Arifin, Zaenal. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Bisara, C. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmu dan Riset*. Vol 2, No 1.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- _____. 2006. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Kesepuluh*. Jakarta: Salemba Empat.
- Daniati, Ninna dan Suhairi. 2006. Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, Dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham. *Simposium Nasional Akuntansi 9*. Padang.
- Darmadji, T dan Hendy M. Fakhfuddin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Jakarta; Salemba Empat.
- Dewi, Putu Eka Dianita Marvilianti. 2016. Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. Vol 1, No 2; 109-132.
- Dwialesi, Juanita Bias dan Ni Putu Ayu Darmayanti. 2016. Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental Terhadap Return Saham Indeks Kompas 100. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol 5, No 4; 2544-2572.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Edisi II*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- _____. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19, Cetakan V*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam dan Anis Chariri. 2014. *Teori Akuntansi IFRS, Edisi Keempat*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Han, Y. F. dan Lesmond, D. A. 2009. *Idiosyncratic Volatility and Liquidity Cost. Working paper*. University of Colorado at Denver-Business School.
- Hanafi, M. M. dan Abdul Halim. 2000. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Hardiningsih, Pancawati, L. Suryanto, dan A. Chairiri. 2007. Faktor Fundamental dan Risiko Ekonomi Terhadap Return Saham Pada Perusahaan di BEJ: Studi Kasus Basic Industry & Chemical. *Jurnal Bisnis dan Strategi*. Vol 8.
- Hartono, Jogianto. 2010. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi, Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar – Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- _____. 2008. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan. Buku Satu. Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Karlina, Ni Wayan Sri dan A.A.G.P. Widanaputra. 2016. Pengaruh Devidend Per Share, Return On Equity, dan Price To Book Value Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 15, No 3; 2082-2106.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kurniawan, Teddy, Yuliani dan Reza Ghasarma. 2016. Pengaruh Likuiditas, Finacial Leverage, Aktivitas Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*. Vol 14, No 1; 121-132.
- Lestari, Kurnia, Rita Andini dan Abrar Oemar. 2016. Analisis Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas, Ukuran Perusahaan, dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Real Estate dan Property di BEI Periode Tahun 2009-2014. *Journal Of Accounting*. Vol 2, No 2.
- Margono. 2010. *Metodologi Penelitian Pendidikan*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Munawir. 2004. *Analisa Laporan Keuangan, Edisi Keempat, Cetakan Ketigabelas*. Yogyakarta: Liberty.

- Najmiah, Edy Sudjana dan Ni Kadek Sinarwati. 2014. Pengaruh Price To Book Value (PVB), Perice Earning Ratio (PER), dan Debt To Equity Ratio (DER) Terhadap Return Saham Pada Industri Real Estate dan Property Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2013. *E-Journal Ak Universitas Pendidikan Ganesha*. Vol 2, No 1.
- Parwati, R.R. Ayu Dika dan Gede Mertha Sudiarta. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol 5, No 1; 385-413.
- Pratiwi, Ni Putu Trisna Windika dan I Wayan Putra. 2015. Pengaruh Rasio Keuangan Ukuran Perusahaan, Arus Kas Aktivitas Operasi Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 11, No 2; 531-546.
- Purnamaningsih, Dita dan Ni Gusti Putu Wirawati. 2014. Pengaruh Return On Asset, Struktur Modal, Price To Book Value, dan Good Corporate Governance Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 9, No 1; 1-16.
- Putra, I Made Gunartha Dwi dan I Made Dana. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol 5, No 11; 6825-6850.
- Raningsih, Ni Kadek dan I Made Pande Dwiana Putra. 2015. Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol 13, No 2; 582-598.
- Riawan. 2016. Peran Profitabilitas dan Likuiditas Serta Deviden Payout Ratio Terhadap Return Saham. *Media Tren*. Vol 11, No 2; 131-140.
- Ross, Stephen A. 1977. The Determination of Financing Structure: The Incentive-Signalling Aproach. *The Bell Journal of Ecomomics*. Vol 8, No 1; 23-40.
- Sandy, Ahmad dan Nur Fadrijh Asyik. 2013. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Kas pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol 1, No 1; 58-76.
- Sartono, Agus. 1994. *Manajemen Keuangan . Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFÉ.
- _____. 2001. *Manajemen Keuangan . Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFÉ.

- Setiawan, Putu Beny Rivardi dan Nyoman Triaryati. 2016. Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverages. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol 5, No 5; 2972-2999.
- Spence, Michael. 1973. Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*. Vol 87, NO 3 (Aug., 1973); 355-374.
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sutriani, Anis. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuidasi Terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi Pada Saham LQ-45. *Journal of Business and Banking*. Vol 4, No 1; 67-80.
- Yunina, Fitri, Islahuddin dan Muhammad Shabri. 2013. Pengaruh Risiko Sistematis, Leverage, Dan Laba Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Aneka Industri Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*. Vol 2, No 2; 56-64.
- Van Horne, James C dan John M. Wachowicz. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen, Edisi Ketigabelas*. Jakarta: Salemba Empat.
-
- _____. 2007. *Prinsip-Prinsip Manajemen, Buku Dua, Edisi Keduabelas*. Jakarta: Salemba Empat.

