

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Kajian Teoritis

1. *Return* Saham

Saham adalah tanda bukti yang berupa kertas menunjukkan kepemilikan modal pada suatu perusahaan yang didalamnya terdapat nilai nominal, nama perusahaan dan hak beserta kewajiban kepada setiap pemegang saham perusahaan tersebut (Fahmi, 2011). Investor yang memiliki saham maka akan mendapatkan keuntungan seperti memperoleh *return* dan memperoleh laba atas modal yang sudah diinvestasikan. Tingkat pengembalian atau *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi. *Return* juga merupakan imbalan atas keberanian investor dalam menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

Menurut Brigham et al. (1999) menyatakan “*measure the financial performance of an investment*” pada pengertian ini *return* digunakan pada suatu investasi untuk mengukur hasil keuangan suatu perusahaan. Menurut Jones (2000) mengemukakan bahwa *return* saham adalah : “*return is yield dan capital gain (lost)*”. *Yield*, yaitu *cash flow* yang dibayarkan secara periodik kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan *capital gain (loss)*, yaitu selisih antara harga saham pada saat pembelian dengan harga saham pada saat penjualan. *Return* (kembali) adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati

dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi. Oleh karena itu, setiap investasi baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang mempunyai tujuan utama mendapatkan keuntungan yang disebut sebagai *return* saham baik langsung maupun tidak langsung (Ang, 1997).

Return saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu *return* saham sesungguhnya (*realized return*) dan *return* yang diharapkan atau *return* ekspektasi. *Return* sesungguhnya merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung dari selisih harga sekarang relatif terhadap harga sebelumnya. Sedangkan *return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. *Return* tersebut mempunyai dua komponen yaitu *current income* dan *capital gain*. Bentuk dari *current income* berupa keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik berupa deviden sebagai hasil kinerja fundamental perusahaan. Sedangkan *capital gain* berupa keuntungan yang diterima karena selisih antara harga jual dan harga beli saham. Besarnya *capital gain* suatu saham akan positif, bilamana harga jual dari saham yang dimiliki lebih tinggi dari harga belinya (Wahyudi, 2003) dalam (Andriasari et. al., 2016).

2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return* Saham

a. Profitabilitas

Menurut Kasmir (2010) rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai keuntungan perusahaan dalam mencari suatu keuntungan. Profitabilitas merupakan hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Profitabilitas merupakan faktor yang seharusnya mendapat perhatian

penting karena untuk dapat melangsungkan hidupnya, suatu perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan (profitable). Tanpa adanya keuntungan (profit), maka akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar.

Para kreditur, pemilik perusahaan, dan terutama sekali dari pihak manajemen perusahaan akan berusaha meningkatkan keuntungan karena disadari benar betapa pentingnya arti dari profit terhadap kelangsungan dan masa depan perusahaan. Rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan. Pada penelitian ini rasio profitabilitas diporsikan dengan *Return On Assets*, (ROA) merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri.

b. Leverage

Menurut Sjahrial (2009) *leverage* adalah penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Syamsuddin (2002) mengungkapkan bahwa rasio *leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed cost assets or funds*) yang gunanya untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan. Menurut Hanafi (2004) *leverage* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvabel adalah perusahaan yang total hutangnya lebih

besar dibandingkan dengan total asetnya. *Leverage* yang tinggi berarti perusahaan menggunakan hutang yang tinggi. Penggunaan hutang yang tinggi meningkatkan profitabilitas di lain pihak, tetapi hutang yang tinggi akan meningkatkan risiko. Menurut Gitman (2006) bahwa *leverage* dapat diartikan sebagai gambaran kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed asset fun*) untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi para pemilik saham. Rasio *Leverage* menunjukkan seberapa jauh dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*). Dari definisi di atas dapat disimpulkan bahwa penggunaan dana asset (aktiva) atau dana tersebut pada akhirnya dimaksudkan untuk meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham. Dalam suatu perusahaan dikenal dua macam macam *leverage*, yaitu *leverage* operasi (*operating leverage*) dan *leverage* keuangan (*financial leverage*). Penggunaan kedua *leverage* ini dengan tujuan agar keuntungan yang diperoleh lebih besar daripada biaya asset dan sumber dananya.

Penggunaan *leverage* akan meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham. Sebaliknya *leverage* juga dapat meningkatkan risiko keuntungan, karena jika perusahaan ternyata mendapatkan keuntungan yang lebih rendah dari biaya tetapnya maka penggunaan *leverage* akan menurunkan keuntungan yang akan dicapai oleh pemegang saham. *Leverage* timbul pada saat perusahaan menggunakan aktiva yang memiliki biaya-biaya operasi tetap. Dalam jangka panjang, semua biaya bersifat variabel, artinya dapat berubah sesuai dengan jumlah produk yang dihasilkan.

c. Likuiditas

Menurut Hanafi (2004) Likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap hutang lancarnya. Hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan. Ada beberapa rasio likuiditas yaitu rasio lancar dan rasio *quick*. Pada penelitian ini menggunakan rasio lancar. Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar. Rasio yang rendah menunjukkan likuiditas jangka pendek yang rendah. Rasio lancar yang tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar atau likuiditas tinggi dan resiko rendah, tetapi mempunyai pengaruh yang tidak baik terhadap profitabilitas perusahaan. Aktiva secara umum menghasilkan tingkat pengembalian keuntungan yang lebih rendah dibandingkan aktiva tetap. Ada pertukaran antara risiko dengan *return* dalam hal ini. Gitman (2006) mengatakan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan tentang hubungan antara kas perusahaan dan harta lancar lainnya dengan hutang lancar (Brigham, 2010).

Likuiditas memiliki berbagai macam fungsi, yang pertama menjalankan transaksi bisnis sehari-hari, kedua mengatasi kebutuhan dana pada saat yang mendesak, ketiga untuk memuaskan seseorang akan pinjam dana serta memberikan fleksibilitas dalam mencapai kesempatan investasi menarik yang menguntungkan. Dari fungsi tersebut membuat keberadaan likuiditas sangat

dibutuhkan dalam perusahaan, terdapat tiga komponen likuiditas. Komponen tersebut yaitu kerapatan, kedalaman, dan resiliensi. Kerapatan adalah perbedaan harga transaksi dari harga efisien. Kedalaman adalah volume yang diperjual belikan pada tingkat tertentu. Resiliensi yaitu kecepatan harga untuk kembali ke harga efisien setelah terjadinya penyimpangan harga.

d. Suku Bunga

Suku Bunga adalah biaya pinjaman atau harga yang dibayarkan untuk dana pinjaman tersebut biasanya dinyatakan dalam presentase (Mishkin, 2008) dalam (Purnomo dan Widyawati, 2013). Oleh karena itu, bunga juga dapat diartikan sebagai uang yang diperoleh atas pinjaman yang diberikan. Suku bunga pada dasarnya mempunyai dua pengertian sesuai dengan peninjauannya yaitu bagi bank dan bagi pengusaha. Bagi bank, bunga adalah suatu pendapatan atau suatu keuntungan atas peminjaman uang oleh pengusaha atau nasabah. Dan bagi pengusaha bunga dianggap sebagai ongkos produksi ataupun biaya modal. Suku bunga yang tinggi akan mendorong investor untuk menanamkan dananya di bank daripada menginvestasikannya pada sektor produksi atau industri yang memiliki tingkat risiko lebih besar. Sehingga dengan demikian, tingkat inflasi dapat dikendalikan melalui kebijakan tingkat suku bunga (Khalwaty, 2010) dalam (Purnomo dan Widyawati, 2013).

B. Teori Yang Menjelaskan Variabel Independen Dengan *Return Saham*

1. Teori Signaling

Teori ini menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut Hartono (2000), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

2. Teori *Trade Off*

Menurut *trade-off theory* yang diungkapkan oleh (Myers, 2001) bahwa perusahaan akan berhutang sampai pada tingkat hutang tertentu, dimana penghematan pajak dari tambahan hutang sama dengan biaya kesulitan keuangan.

Biaya kesulitan keuangan adalah biaya kebangkrutan dan biaya keagenan yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. *Trade off theory* dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya keagenan dan biaya kesulitan keuangan tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar dan *symmetric information* sebagaiimbangan dan manfaat penggunaan hutang. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan.

Trade-off theory mempunyai implikasi bahwa manajer akan berpikir dalam kerangka *trade-off* antara penghematan pajak dan biaya kesulitan keuangan dalam penentuan struktur modal. Perusahaan-perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi tentu akan berusaha mengurangi pajaknya dengan cara meningkatkan rasio hutangnya, sehingga tambahan hutang tersebut akan mengurangi pajak. Dengan begitu akan meningkatkan keuntungan pemegang saham. Namun ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak dapat menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya hutang, akan semakin tinggi kemungkinan (probabilitas) kebangkrutan.

Menurut Hanafi (2004) biaya kebangkrutan tersebut dapat cukup signifikan. Penelitian di luar negeri menunjukkan biaya kebangkrutan dapat mencapai sekitar 20% dari nilai perusahaan. Biaya tersebut mencakup dua hal :

- a. Biaya langsung, biaya yang dikeluarkan untuk membayar biaya administrasi, biaya pengacara, biaya akuntan, dan biaya lainnya yang sejenis.

- b. Biaya tidak langsung, biaya yang terjadi karena dalam kondisi kebangkrutan, perusahaan lain atau pihak lain tidak mau berhungan dengan perusahaan secara normal. Misal supplier barangkali tidak akan mau memasok barang karena mengkhawatirkan kemungkinan tidak terbayar.

C. Kajian Empiris

NO	Peneliti	Judul	Variabel Dependen	Variabel Independen	Hasil
1	Dewi (2016)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas dan Penilaian Pasar terhadap <i>Return Saham</i>	<i>Return Saham</i>	Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Aktivitas dan Penilaian Pasar	Likuiditas, Profitabilitas, Aktivitas dan Penilaian Pasar berpengaruh signifikan terhadap <i>return saham</i> . Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i>
2	Ismanidar (2017)	Pengaruh faktor fundamental makro dan mikro terhadap <i>return saham</i> (studi pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	<i>Return Saham</i>	Inflasi, SBI, ROA, EPS	Inflasi, SBI, ROA dan EPS berpengaruh terhadap <i>return saham</i>
3	Magel	Pengaruh Cash Ratio, Net	<i>Return Saham</i>	Cash Ratio, Net Profit	Cash Ratio dan EPS

		Profit Margin, Total Assets Turnover, Earning Per Share dan Deviden Payout Ratio terhadap <i>Return Saham</i>		Margin, Total Assets Turnover, Earning Per Share dan Deviden Payout Ratio	tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Net Profit Margin, Total Assets Turnover, Deviden Payout Ratio berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
4	Erari (2014)	Analisis Pengaruh Curent Rasio, Debt To Equity Rasio dan Return On Assets terhadap <i>return</i> saham pada Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indonesia	<i>Return Saham</i>	Curent Rasio, Debt to Equity Rasio dan Return On Assets	Curent Rasio dan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. ROA berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
5	Sutriani (2014)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Likuiditas terhadap Return Saham Dengan Nilai Tukar Sebagai Variabel Moderasi pada Saham LQ-45	<i>Return Saham</i>	Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Likuiditas	Profitabilitas dan <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.

6	Maghayereh (2003)	<i>Causal Relations among Stock Prices and Macroeconomic Variables in the Small, Open Economy of Jordan</i>	Harga Saham	Ekspor, Cadangan devisa, Tingkat suku bunga, Inflasi dan Produksi industri	Ekspor, Cadangan devisa, Tingkat suku bunga, Inflasi dan Produksi industri berpengaruh signifikan dalam memprediksi perubahan harga saham
7	Ouma dan Muriu (2014)	<i>The Impact of Macroeconomic Variables on Stock Market Returns in Kenya</i>	Return Saham	Tingkat suku bunga, uang beredar, nilai tukar mata uang dan inflasi	Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham. Uang beredar, Nilai tukar mata uang dan Inflasi berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
8	Armansyah (2016)	Faktor Makro Ekonomi dan Indeks Harga Saham Gabungan	Harga Saham	Suku bunga deposito, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika dan jumlah uang yang beredar	Suku bunga deposito, Nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika dan Jumlah uang yang beredar memiliki pengaruh terhadap harga saham

9	Safitri et al. (2015)	Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i> terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013	<i>Return</i> saham	Profitabilitas, likuiditas dan <i>leverage</i>	Profitabilitas, Likuiditas dan <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan
10	Armansyah (2016)	Faktor Makro Ekonomi dan Indeks Harga Saham Gabungan	Harga saham	Tingkat suku bunga deposito, nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika dan jumlah uang yang beredar	Tingkat suku bunga deposito, Nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika dan jumlah uang yang beredar memiliki pengaruh terhadap harga saham

D. Hubungan antar Variabel dan Penurunan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Profitabilitas atau kemampuan memperoleh laba merupakan suatu ukuran dalam persentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba pada tingkat yang dapat diterima. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan baik, oleh karena itu investor akan tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Profitabilitas pada penelitian ini diproksikan dengan *return on asset* (ROA),

semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan laba perusahaan, dengan semakin meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik sehingga banyak investor membeli saham perusahaan, dengan demikian harga saham menjadi naik sehingga *return* saham yang diperoleh juga akan tinggi. Investor berasumsi apabila profitabilitas tinggi maka *return* saham bagi pemegang saham juga mengalami kenaikan dan resiko kebangkrutan dari perusahaan tersebut kecil.

Penelitian terdahulu menurut Erari (2014) bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi nilai ROA semakin tinggi pula *return* saham yang diperoleh perusahaan. Perusahaan dengan ROA yang besar akan menarik investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Hal ini disebabkan ROA yang besar menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. Tingkat profitabilitas perusahaan yang baik tentu akan menarik minat investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut, karena ROA yang tinggi akan meningkatkan tingkat kembalikan (*return*) yang dinikmati oleh investor. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba bersih. Jika minat investor untuk membeli saham perusahaan pertambangan meningkat, maka harga saham perusahaan pertambangan juga cenderung meningkat diikuti oleh *return* saham yang tinggi. Hasil tersebut juga didukung oleh penelitian Dewi (2016) yang menunjukkan hasil pengujian profitabilitas yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Menurut teori signaling bahwa informasi perusahaan memiliki profitabilitas tinggi maka akan mendorong investor untuk menanamkan investasinya pada saham perusahaan tersebut. Informasi tersebut menunjukkan bahwa semakin besar profitabilitas menunjukkan keefektifan perusahaan dalam menggunakan total aktiva. Rasio ini untuk mengukur tingkat pengembalian investasi yang dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki. Bagi investor ini merupakan ukuran keberhasilan manajemen dalam mendayagunakan aktiva secara operasional untuk menghasilkan keuntungan. Dengan begitu profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif bagi perusahaan sehingga investor tertarik menanamkan modalnya.

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap *Return* Saham

Leverage merupakan penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki beban tetap, sumber dana yang dimaksud yaitu berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan tujuan agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. Perusahaan memilih menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan karena akan menghemat pajak sehingga laba yang dihasilkan perusahaan akan meningkat dibandingkan perusahaan yang tidak memiliki hutang. Apabila laba perusahaan meningkat tentunya banyak investor membeli saham perusahaan yang bersangkutan sehingga harga saham juga akan meningkat. Dampaknya *return* saham yang diperoleh akan meningkat pula. Penghematan pajak terjadi karena sebelum

pembayaran pajak perusahaan harus terlebih dahulu membayar bunga dari hutangnya sehingga terjadilah pengurangan pembayaran pajak. Perusahaan yang besar cenderung menggunakan hutang untuk mendapatkan sumber dananya agar tingkat pembayaran pajak lebih hemat dibandingkan dengan tidak berhutang. Oleh karena itu *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian terdahulu yang mendukung bahwa *Leverage* yang diporsikan dengan DER berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham yaitu penelitian Sutriani (2014) bahwa pemilihan alternatif penambahan modal yang berasal dari hutang karena hutang memiliki keunggulan yaitu bunga mengurangi pajak sehingga beban hutang rendah. Penggunaan hutang yang semakin tinggi, yang dicerminkan oleh DER yang semakin besar pada perolehan laba sebelum bunga dan pajak yang sama akan menghasilkan laba per saham yang lebih besar. Jika laba per saham meningkat, maka akan berdampak pada meningkatnya *return* saham.

Teori yang mendukung bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *return* saham yaitu teori *trend off*. Menurut teori ini bahwa penggunaan hutang pada tingkat tertentu akan menghemat pajak dan biaya keagenan lainnya sehingga menghasilkan naiknya laba perusahaan. Tingkat hutang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan.

H₂ : *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

3. Pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham

Menurut Hanafi (2004) Likuiditas mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap hutang lancarnya. Hutang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio lancar (*cash ratio*) untuk mengukur rasio likuiditas. Perusahaan yang mempunyai likuiditas tinggi berarti perusahaan tersebut mempunyai dana tunai atau kas yang lebih banyak dibandingkan kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya tinggi maka mengindikasikan bahwa pemodal akan menerima *return* yang tinggi pula karena terhindar dari risiko gagal bayar kewajiban jangka pendek. Hal ini menjadikan sinyal positif bagi investor untuk membeli saham perusahaan. Apabila banyak investor membeli harga saham perusahaan maka harga saham tersebut akan mengalami kenaikan. Harga saham akan berbanding lurus dengan *return* saham sehingga *return* saham juga mengalami kenaikan.

Penelitian terdahulu Nugroho (2017), menyatakan bahwa *cash ratio* berpengaruh terhadap harga saham. Apabila pada harga saham berpengaruh maka secara otomatis berpengaruh pada *return* saham. Pada perusahaan yang memiliki *cash ratio* tinggi, berarti perusahaan mempunyai dana tunai yang lebih banyak untuk mengantisipasi pembayaran utang jangka pendek. Kas yang baik dapat menjadi pertimbangan investor untuk melakukan investasi.

Informasi tingkat likuiditas yang baik memberikan sinyal positif bagi investor. Investor akan tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut karena dianggap mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga

investor *return* yang diterima akan tinggi apabila tingkat likuiditasnya baik. Penggunaan informasi tersebut tercermin dalam teori signaling.

H₃ : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

4. Pengaruh Tingkat Suku Bunga terhadap *Return* Saham

Tingkat suku bunga merupakan hal utama yang dilihat oleh investor dalam berinvestasi. Apabila tingkat bunga naik, maka investor saham akan menjual seluruh atau sebagian sahamnya untuk dialihkan ke dalam investasi lainnya yang relatif lebih menguntungkan dan bebas resiko, akibatnya harga saham akan turun yang berdampak pula terhadap turunnya *return* saham. Sebaliknya bila tingkat suku bunga turun, maka masyarakat akan mengalihkan investasinya pada saham yang relatif lebih *profitable* dan akibatnya harga saham akan naik. Apabila harga saham naik otomatis *return* saham yang diterima juga akan meingkat. Tingkat suku bunga diprosikan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Dengan demikian tingkat bunga akan memberikan pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Penelitian terdahulu tentang hubungan antara tingkat suku bunga dengan harga saham menurut Tandelilin (2001) sebagai berikut, perubahan suku bunga akan mempengaruhi harga saham secara terbalik, *ceteris paribus*. Artinya, jika suku bunga meningkat, maka harga saham akan turun, *ceteris paribus*, dan sebaliknya. Jika suku bunga naik, maka *return* investasi yang terkait dengan suku bunga juga naik. Kondisi seperti ini bisa menarik minat investor yang sebelumnya berinvestasi di saham untuk memindahkan dananya dari saham ke deposito dan

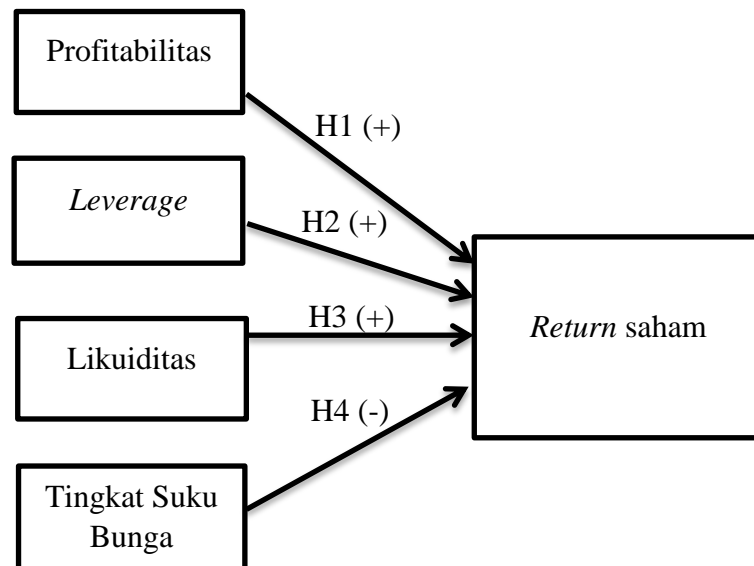
tabungan. Jika sebagian besar investor melakukan tindakan yang sama yaitu banyak investor yang menjual saham, maka harga saham akan turun. Investor cenderung untuk memilih investasi dengan harapan *return* yang didapatkannya lebih besar dan dengan risiko yang lebih kecil, maka dengan kenaikan tingkat suku bunga SBI akan menyebabkan investor berpindah berinvestasi dari pasar modal ke perbankan.

Uraian di atas didukung oleh teori signaling bahwa investor akan melihat informasi tentang tingkat suku bunga. Apabila suku bunga naik investor akan menyimpan uangnya atau berinvestasi pada investasi yang berisiko rendah seperti tabungan dan deposito. Namun jika tingkat suku bunga turun investor akan menanamkan uangnya pada saham.

H₄ : Tingkat suku bunga berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham perusahaan.

E. Model Penelitian

Dengan dasar uraian di atas maka model empiris penelitian digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1. Model Penelitian

Keterangan :

Variabel dependen : *Return Saham (RS)*

Variabel Independen : Profitabilitas (PROF)

Variabel Independen : *Leverage (LEV)*

Variabel Independen : Likuiditas (LIKD)

Tingkat Suku Bunga (SB)