

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teori

2.1.1 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyakut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas. Fahmi (2012:2) Kinerja keuanagn merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Kinerja keuangan adalah merupakan usaha formal untuk melakukan evaluasi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu (Hery, 2015). Kinerja keungan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu untuk mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut (Sutrisno, 2009:53).

Kinerja keuangan perusahaan berkaitan erat dengan pengukuran dan penilaian kinerja. Pengukuran kinerja (*performing measurement*) adalah kualifikasi dan efisiensi serta efektivitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Adapun penilaian kinerja menurut Srimindarti (2006:34) adalah penentuan efektivitas operasional, organisasi, dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya secara periodik. Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan

lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu.

Menurut Munawir (2012:31) menyatakan bahwa tujuan dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah:

1. Mengetahui tingkat likuiditas

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih.

2. Mengetahui tingkat solvabilitas

Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Baik keuangan jangka panjang maupun jangka pendek.

3. Mengetahui tingkat rentabilitas

Rentabilitas atau yang sering disebut dengan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

4. Mengetahui tingkat stabilitas

Stabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya serta membayar beban bunga atas hutang-hutangnya tepat pada waktunya.

Kinerja keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Berdasarkan tekniknya, analisis keuangan dapat dibedakan menjadi (Jumingan, 2012:242) :

1. Analisis perbandingan laporan keuangan
Merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah maupun dalam presentase.
 2. Analisis tren (tendensi posisi)
Merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
 3. Analisis presentase per-Komponen (common size).
Merupakan teknik analysis untuk mengetahui presentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang.
 4. Analisis sumber dan penggunaan modal kerja
Merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.
 5. Analisis sumber dan penggunaan kas
Merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
 6. Analisis rasio keuangan
Merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan diantara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan.
 7. Analisis perubahan laba kotor
Merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.
 8. Analisis *Break Even*
Merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.
- Penilaian Kinerja Keuangan

Bagi investor. Informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Apabila kinerja keuangan perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai usaha yang tinggi membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Atau dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan.

Sedangkan bagi perusahaan. Informasi kinerja keuangan perusahaan dapat dimanfaatkan untuk hal-hal sebagai berikut:

1. Untuk mengukur prestasi yang dicapai suatu organisasi dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat keberhasilan pelaksanaan kegiatan.
2. Selain dilihat untuk melihat kinerja organisasi secara keseluruhan, maka pengukuran kinerja keuangan juga dapat digunakan untuk melihat kontribusi suatu bagian dalam pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.
3. Dapat digunakan sebagai dasar penentuan strategi perusahaan untuk masa yang akan datang.
4. Memberi petunjuk dalam pembuatan keputusan dan kegiatan organisasi pada umumnya dan divisi atau bagian organisasi pada khususnya.
5. Sebagai dasar penentuan kebijakan penanaman modal agar dapat meningkatkan efisiensi dan produktivitas perusahaan.

2.1.2 Risiko Investasi

a. Pengertian Risiko

Dalam aktivitas investasi di pasar modal, risiko akan selalu melekat didalamnya. Risiko sering didefinisikan sebagai penyimpangan antara apa yang menjadi harapan dan apa yang menjadi kenyataan. Sebagaimana dikemukakan oleh Raharjo dalam Fahmi (2012), bahwa

risiko adalah tingkat potensi kerugian yang timbul karena perolehan hasil investasi yang diharapkan tidak sesuai dengan harapan. Risiko menurut Kasidi (2010) adalah kemungkinan terjadinya penyimpangan dari harapan yang dapat memunculkan kerugian. Menurut Brigham dan Houston (2010), risiko merupakan “peluang akan terjadinya suatu peristiwa yang tidak menguntungkan”.

Setiap keputusan investasi memiliki keterkaitan kuat dengan terjadinya risiko, karena perangkat keputusan investasi tidak selamanya lengkap dan bisa dianggap sempurna, namun di sana terdapat berbagai kelemahan yang tidak teranalisis secara baik dan sempurna. Karena itu, risiko selalu dijadikan barometer utama untuk dianalisis jika investasi dilakukan, ini seperti yang dikemukakan oleh Sigel dan Shim dalam Fahmi (2012) menjelaskan pengertian dari analisis risiko adalah proses pengukuran dan penganalisaan risiko disatukan dengan keputusan keuangan dan investasi. Dalam konsep manajemen investasi, risiko diartikan sebagaimana kemungkinan mengalami kerugian, yang biasanya diukur dalam bentuk kemungkinan (*probability*), bahwa beberapa hasil akan muncul yang bergerak dalam kisaran sangat baik (misalnya, asetnya berlipat ganda) ke sangat buruk (misalnya, asetnya tidak bernilai sama sekali) (Gumanti, 2011). Dalam konteks investasi, risiko investasi dapat kita artikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan antara *actual return and expected return* (Fahmi, 2012:203).

Menurut Halim (2005) apabila dikaitkan dengan preferensi investor terhadap risiko, maka risiko dibedakan menjadi tiga, yaitu:

- a. Pencari risiko (*risk seeker*) Biasanya investor jenis ini bersikap agresif dan spekulatif dalam mengambil keputusan investasi karena mereka tahu bahwa hubungan return dan risiko adalah positif.
- b. Investor yang netral terhadap risiko (*risk neutral*) Merupakan investor yang akan meminta kenaikan return yang sama untuk setiap kenaikan risiko. Jenis investor ini umumnya cukup fleksibel dan bersikap hati-hati (*prudent*) dalam mengambil keputusan investasi.

- c. Menghindari risiko (*risk averter*) Adalah investor yang lebih suka mengambil investasi dengan risiko yang lebih rendah. Biasanya investor jenis ini cenderung mempertimbangkan keputusan investasinya secara matang dan terencana.

b. Jenis Risiko

Dalam konteks analisis investasi modern, risiko menurut Jones (2004) yang diidentifikasi sebagai penyebab terjadinya variasi dalam tingkat pengembalian dikategorikan menjadi dua jenis yaitu:

a. Risiko Sistematis

Risiko ini merupakan risiko dimana variabilitas dari total return suatu investasi berhubungan langsung dengan perubahan dari pasar atau kondisi perekonomian secara keseluruhan. Risiko ini akan memengaruhi sekuritas dan tidak dapat dihindari oleh investor meskipun dengan melakukan diversifikasi. Lebih jelasnya, risiko ini berlaku penting untuk seluruh investor.

b. Risiko Tidak Sistematis

Risiko ini merupakan risiko dimana variabilitas dari total return suatu investasi tidak berkaitan dengan variabilitas perubahan pasar secara keseluruhan. Risiko ini bersifat unik untuk suatu sekuritas dan berkaitan langsung dengan faktor-faktor seperti risiko bisnis, risiko keuangan dan risiko likuiditas.

Risiko Sistematis Menurut Syahyunan (2013), risiko yang relevan dipertimbangkan oleh investor dalam pengambilan keputusan investasi adalah risiko sistematis, karena investor bisa mengeliminasi risiko tidak sistematis melalui pembentukan portofolio investasi. Sedangkan risiko sistematis tidak bisa dihindari karena memiliki sifat dimana pengaruhnya relatif sama terhadap semua saham di pasar, sehingga risiko ini disebut juga risiko pasar (*market risk*).

1. Risiko Bisnis

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang melekat dalam proyeksi pengembalian atas modal yang diinvestasikan, ketidakpastian pada

perkiraan pendapatan operasi perusahaan dimasa mendatang. Menurut Gitman dan Joehnk (2008), business risk adalah suatu risiko yang merupakan tingkat ketidakpastian yang berhubungan dengan pendapatan dari suatu investasi dan kemampuan dari suatu investasi dalam membayar sejumlah return (bunga, pokok, deviden) kepada para investor. Ketidakpastian atas pengembalian investasi yang dilakukan oleh investor dapat dihitung dengan mencari standar deviasi dari *Return On Equity* (ROE). Dengan kata lain, parameter yang digunakan untuk menghitung business risk adalah standar deviasi dari *Return On Equity* (Brigham dan Houston, 2011). ROE merupakan ukuran kemampuan perusahaan (emiten) dalam menjalankan pengembangan dengan modal sendiri

2. Risiko Finansial

Financial risk merupakan contoh dari risiko tidak sistematis yang ditimbulkan oleh perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2011) financial risk adalah peningkatan risiko yang ditanggung oleh para pemegang saham diatas risiko bisnis perusahaan yang diakibatkan oleh penggunaan leverage keuangan. *Leverage* keuangan diciptakan oleh sejumlah utang perusahaan. Parameter yang digunakan untuk mengukur tinggi rendahnya financial risk suatu perusahaan dapat ditunjukkan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio utang yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Van Horne et.al (2005) menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* dihitung hanya dengan membagi total utang perusahaan dengan ekuitas pemegang saham. Menurut Horne dan Wachowiz dalam Michell Suharli (2005) “*Debt to equity is computed by simply dividing the total debt of the firm (including current liabilities) by its shareholders equity*”.

2.1.3 Return Saham

Di bawah ini akan dibahas mengenai hal-hal yang berkaitan dengan *return* saham.

a. Pengertian *Return Saham*

Tingkat keuntungan (*return*) mempunyai arti yang tidak sama bagi investor. Beberapa investor lebih menyukai tingkat keuntungan yang lebih cepat, sehingga kurang memperhatikan investasi yang keuntungannya terlalu lama. Investor lain mungkin cenderung mencari investasi yang memiliki keuntungan yang relatif tetap tapi pasti. Pertimbangan yang lain yaitu seorang investor mungkin hanya mencari investasi yang menjanjikan tingkat keuntungan yang tinggi dengan ketidakpastian yang tinggi.

Tandelilin (2017:47) menyatakan bahwa *return* saham adalah “Salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor untuk menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya”. Adapaun Horne & Wachowicz (2006:94) mengemukakan bahwa “Pengembalian (*return*) merupakan hasil pendapatan yang diterima dari investasi ditambah perubahan harga pasar, biasanya dinyatakan sebagai persentase dari harga pasar investasi mula-mula”.

Berdasarkan kedua pendapat tersebut maka dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud dengan *return* saham yaitu merupakan pengembalian hasil atau laba atas suatu surat berharga atau investasi modal yang biasanya dinyatakan dalam tingkat prosentase tertentu. Dengan demikian *return* saham disini yaitu meliputi deviden dan *capital gain* atau *capital loss*.

b. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Pengembalian (*Return*)

Faktor utama yang menyebabkan harga saham berubah adalah adanya persepsi yang berbeda dari masing-masing investor, sesuai dengan informasi yang telah dimiliki. Persepsi tersebut tercermin melalui tingkat pengembalian (*return*). Apabila sebagian besar investor saham mempunyai persepsi bahwa tingkat pengembalian (*return*) saham tersebut tidak memadai lagi, maka mereka akan mengambil keputusan untuk menjual

sahamnya. Kalau ini terjadi maka harga saham akan menurun. Hal itu terjadi dikarenakan akan terjadinya penawaran yang lebih (*oversupply*).

Menurut Widoatmojo (2005:81) terdapat empat faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) yaitu meliputi:

1. Tingkat pengembalian tanpa risiko

Tingkat pengembalian tanpa risiko adalah apabila kita menginvestasikan modal kita ke alat investasi yang tidak mengandung risiko. Di Indonesia sarana investasi yang biasanya dianggap tidak memiliki risiko adalah deposito dan tabungan, karena sampai saat ini deposito dan tabungan tetap menjadi alat investasi yang dianggap paling aman.

2. Premi Risiko

Premi risiko ini menunjukkan seberapa besar kerugian investor apabila dia menanamkan modalnya untuk pembelian saham biasa. Premi risiko ini perlu ditambahkan kepada tingkat pengembalian tanpa risiko, sebab investor saham biasanya akan menanggung risiko berupa kemungkinan masuknya pesaing baru, permasalahan perburuan, resesi ekonomi atau yang lain. Dengan menambahkan premi risiko yang harus ditanggungnya dalam investasi saham biasa, yaitu dengan menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari tingkat pengembalian tanpa risiko.

3. Indeks Beta

Indeks beta menunjukkan sensitivitas suatu saham terhadap keseluruhan pergerakan harga saham. Oleh karena itu tingkat pengembalian juga dipengaruhi oleh indeks beta. Apabila kita menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi tentu saja kita bisa memiliki saham yang memiliki indeks beta tinggi.

4. Tingkat Pertumbuhan Deviden

Tingkat pengembalian saham biasa bisa datang dari dua arah, yaitu dari deviden dan *capital gain*. Karena itu tingkat pertumbuhan deviden

harus dimasukkan sebagai faktor yang mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*).

c. Elemen-Elemen *Return Saham*

Pemegang saham biasa menerima pengembalian dalam bentuk deviden dan *capital gain*. Berikut ini merupakan penjelasan mengenai deviden dan *capital gain*:

1. *Deviden*

Menurut Darmadji (2005:45) deviden merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan yang menerbitkan saham atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Deviden yang akan didapatkan oleh pemegang saham, syaratnya pemegang saham harus memegang saham dalam kurun waktu tertentu yaitu kepemilikan saham tersebut berada dalam periode yang diakui sebagai penegang saham yang berhak mendapatkan deviden. Deviden yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang saham dapat berupa deviden tunai artinya deviden yang dibagikan kepada para pemegang berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa deviden saham.

2. *Capital gain*

Pengertian *capital gain* menurut Darmadji (2005:48) adalah selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Pada umumnya pemodal dengan orientasi jangka pendek mengejar keuntungan melalui *capital gain*.

Menurut Jogiyanto (2006:86) *capital gain* “Merupakan selisih lebih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu”. Berdasarkan pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *capital gain* merupakan keuntungan yang diperoleh investor dari selisih harga jual di atas harga beli saham atau karena adanya peningkatan harga pasar saham. Sebaliknya apabila harga beli saham

lebih tinggi dari harga jual saham maka investor akan mengalami kerugian.

d. Perhitungan *Return* Saham

Apabila seorang investor menginvestasikan sahamnya, pasti mempunyai harapan akan memperoleh deviden dan mendapatkan *capital gain*, apabila saham tersebut terjual. Besar kecilnya deviden tergantung oleh besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan dan proporsi laba yang akan dibagikan dalam bentuk deviden atau *dividend pay out ratio*. Pemegang saham juga mengharapkan adanya kenaikan harga saham. Pemegang saham juga akan menderita *capital loss* apabila ternyata harga saham lebih rendah dari harga belinya.

Menurut Halim (2007:30) *return* dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return total} = \text{capital gain (loss)} + \text{yield}$$

$$\text{Rate of return} = \text{cash payment received} + \text{price change over the period}$$

Adapun menurut Jogiyanto (2006:109) *return* saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return Total} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} + \frac{D}{P_t - 1}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham pada waktu sekarang

P_{t-1} = Harga saham pada periode lalu

D_t = Deviden pada periode sekarang.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh faktor fundamental terhadap *return* saham telah dilakukan oleh Rahayu (2006), dengan judul penelitian yaitu pengaruh *Return on Assests Ratio*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* terhadap *return* saham pada Perusahaan *Food and Beverage* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan menggunakan uji F dan uji t. Hasil

analisis menunjukkan bahwa *Return on Assests Ratio*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap *return* saham pada Perusahaan *Food and Beverage* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji signifikansi secara parsial dapat diketahui bahwa hanya *Return on Assests Ratio* yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Selanjutnya Raharjo (2005) meneliti hal serupa, dengan judul penelitian pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham. Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang meliputi *Price Earning Ratio* (PER), *price to book value* (PBV), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Operating Profit Margin* (OPM), *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Asset* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Earning PerShare* (EPS) berpengaruh terhadap *return* saham.

Selanjutnya penelitian dilakukan oleh Munte (2009), yang berjudul analisis pengaruh faktor fundemantal terhadap *return* saham. Hasil analisis diperoleh hasil bahwa faktor-faktor fundamental seperti *current ratio*, *return on equity*, *cash flow from operation to debt*, *price book value* dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap *return* saham dan *return on equity* berpengaruh dominan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian Pambuko Naryoto (2013), hasil penelitian Pengaruh Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Total Assets Turn Over (TATO) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham. Hasil penelitian ini secara simultan Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Total Assets Turn Over (TATO) dan Earning Per Share (EPS) mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap Return saham. Ketika di uji secara parsial hanya Current Ratio (CR) dan Earning Per Share (EPS) yang tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap Return saham.

Wenti Hartanti (2019), dengan judul Pengaruh Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Deviden

Sebagai Intervening Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017. Hasil analisis EPS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap DPR. DER tidak memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap DPR. DPR berpengaruh positif signifikan terhadap Pengembalian Saham. EPS memiliki efek positif yang signifikan terhadap Pengembalian Saham. Efek negatif DER tidak signifikan. DPR memoderasi variabel EPS terhadap pengembalian saham. DPR tidak memoderasi variabel DER terhadap return saham.

Penelitian ini mereplikasi penelitian terdahulu dengan menggabungkan variabel yang digunakan pada penelitian terdahulu. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu terletak pada variabel bebas yang digunakan dan tahun penelitian. Penelitian ini menggunakan periode 2016-2018, variabel bebas yang digunakan yaitu meliputi *Current Ratio (CR)*, *Earning Pershare (EPS)*, *Return On Equity (ROE)* dan *Debt to Equity Ratio*. Hasil rekapitulasi penelitian terdahulu yang digunakan dalam penelitian ini dapat disajikan pada tabel 2.1.

Tabel 2.1
Hasil Rekapitulasi Penelitian Terdahulu

No.	Penulis (Tahun)	Judul	Variabel		Metode Penelitian	Hasil Penelitian
			Dependent	Independent		
1	Rahayu (2006)	Pengaruh <i>Return on Assests Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> dan <i>Net Profit Margin</i> terhadap <i>return</i> saham pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang <i>listing</i> di Bursa Efek Indonesia	<i>Return Saham</i>	<i>Return on Assests Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> dan <i>Net Profit Margin</i>	Analisis regresi linier berganda	Hasil analisis menunjukkan bahwa <i>Return on Assests Ratio</i> , <i>Return On Equity</i> dan <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh secara simultan dan signifikan terhadap <i>return</i> saham pada Perusahaan <i>Food and Beverage</i> yang <i>listing</i> di Bursa Efek Indonesia. Hasil uji signifikansi secara parsial dapat diketahui bahwa hanya <i>Return on Assests Ratio</i> yang mempunyai pengaruh signifikan terhadap

						<i>return saham</i>
2	Raharjo (2005)	pengaruh kinerja keuangan terhadap <i>return</i> saham	<i>Return Saham</i>	<i>Price Earning Ratio</i> (PER), <i>price to book value</i> (PBV), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Operating Profit Margin</i> (OPM), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Earning PerShare</i> (EPS)	Analisis regresi linier berganda	Hasil analisis menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang meliputi <i>Price Earning Ratio</i> (PER), <i>price to book value</i> (PBV), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Operating Profit Margin</i> (OPM), <i>Net Profit Margin</i> (NPM), <i>Return on Asset</i> (ROA), <i>Return On Equity</i> (ROE) dan <i>Earning PerShare</i> (EPS) berpengaruh terhadap <i>return</i> saham
3	Munte (2009)	Analisis pengaruh faktor fundemantal terhadap <i>return</i> saham	<i>Return Saham</i>	<i>current ratio</i> , <i>return on equity</i> , <i>cash flow from operation to debt</i> , <i>price book value</i> dan ukuran perusahaan	Analisis regresi linier berganda	Hasil analisis diperoleh hasil bahwa faktor-faktor fundamental seperti <i>current ratio</i> , <i>return on equity</i> , <i>cash flow from operation to debt</i> , <i>price book value</i> dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap <i>return</i> saham dan <i>return on equity</i> berpengaruh dominan terhadap <i>return</i> saham
4	Pambuko Naryoto (2013)	Pengaruh Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Total Assets Turn Over (TATO) Dan Earning Per Share (EPS) Terhadap Return Saham	<i>Return Saham</i>	Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Total Assets Turn Over (TATO) Dan Earning Per Share (EPS)		Hasil penelitian ini secara simultan Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Total Assets Turn Over (TATO) dan Earning Per Share (EPS) mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap Return saham

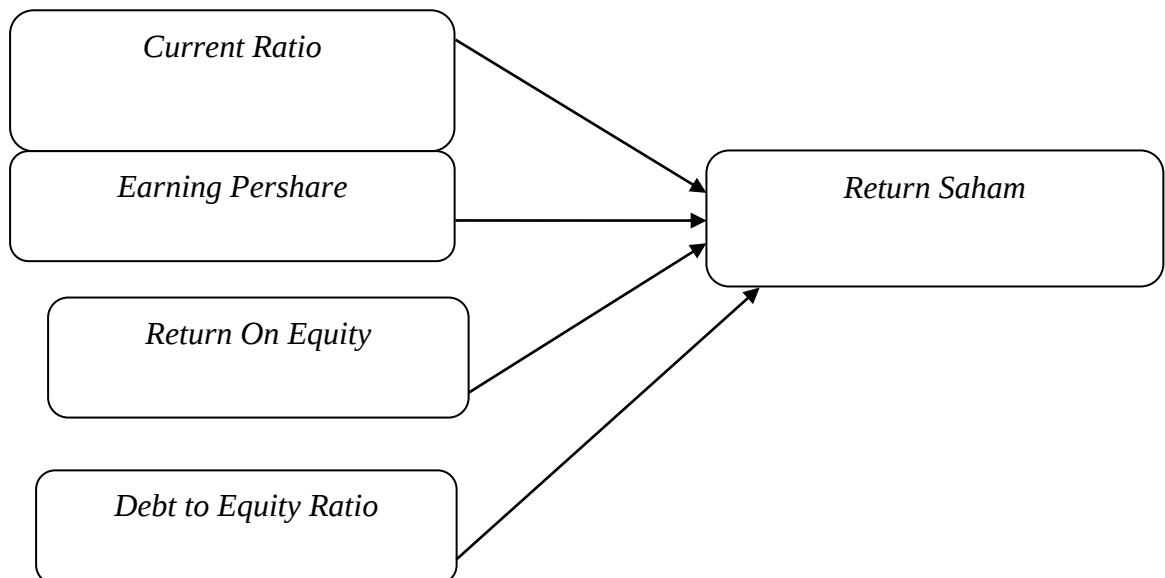
5	<i>Wenti Hartanti (2019)</i>	Pengaruh Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Intervening Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017	<i>Return Saham</i>	Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio serta Kebijakan Deviden	Analisis Jalur	Hasil analisis EPS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap DPR. DER tidak memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap DPR. DPR berpengaruh positif signifikan terhadap Pengembalian Saham. EPS memiliki efek positif yang signifikan terhadap Pengembalian Saham
---	------------------------------	---	---------------------	--	----------------	---

2.3 Model Konseptual Penelitian

Pada penelitian ini akan dilakukan analisis mengenai pengaruh kinerja keuangan dan risiko investasi terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur *Sector Food And Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kinerja keuangan dalam penelitian ini akan diproksikan pada *Current Ratio* dan *Earning Pershare (EPS)* dengan pertimbangan bahwa *Current Ratio* menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam memenuhi kebutuhan atau hutang jangka pendek dengan kas yang dimiliki. Semakin tingginya rasio ini menunjukkan semakin tingginya tingkat likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan sehingga memberikan jaminan keamanan atas investasi para investor. Jadi rasio ini dapat digunakan atas pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang efektif sebagai dasar untuk melakukan investasi. Selanjutnya kinerja keuangan juga diproksikan dengan *Earning Pershare (EPS)*, rasio ini menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham persaham. Jadi semakin tinggi rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan keuntungan yang akan diberikan diberikan kepada investor. Jadi kedua rasio ini memberikan jaminan keamanan atas aktivitas investasi yang dilakukan

oleh investor juga menunjukkan seberapa besar perusahaan memberikan jaminan atas keuntungan atas investasi yang dilakukan.

Selanjutnya mengenai risiko investasi terbagi menjadi dua yaitu Risiko Bisnis yang diproksikan dengan *Return On Equity*, dimana rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan modal sendiri yang dimiliki dengan keuntungan atau penghasilan yang akan diterima. Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi pula penghasilan yang diterima pemilik perusahaan yang berarti semakin baik pula kedudukannya dalam perusahaan dan menunjukkan risiko investasi semakin kecil. Adapun untuk risiko finansial diproksikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio*. DER digunakan untuk mengukur tingkat leverage (penggunaan hutang) terhadap total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. *Debt ratio* yang tinggi mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang semakin tinggi, yang berarti beban bunga akan semakin besar sehingga dapat mengurangi keuntungan. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dibuat bagan kerangka konseptual sebagai berikut :



Gambar 2.1

Model Konseptual Penelitian

2.4 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis dapat diartikan secara sederhana sebagai dugaan sementara. Apabila dimaknai secara bebas, maka hipotesis berarti pendapat yang kebenarannya masih diragukan. Untuk bisa memastikan kebenaran dari pendapat tersebut, maka suatu hipotesis harus diuji atau dibuktikan kebenarannya. Berdasarkan pengertian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini diuraikan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *return* saham.

Adapun mengenai CR menunjukkan kemampuan atas asset-aset yang benar-benar likuid yang dimiliki perusahaan dalam rangka untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. Semakin tinggi rasio ini dapat menunjukkan bahwa semakin baiknya perusahaan dalam melakukan pengelolaan aktiva lancar yang dimiliki sehingga dapat meningkatkan *Return* saham yang akan diterbitkan. Pada sisi yang lain kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dapat diketahui dengan rasio likuiditas perusahaan dalam hal ini adalah *Current Ratio* (CR). Rasio tersebut juga dapat menggambarkan kemampuan atas asset-aset yang benar-benar likuid yang dimiliki perusahaan dalam rangka untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. Semakin tinggi rasio ini dapat menunjukkan bahwa semakin baiknya perusahaan dalam melakukan pengelolaan aktiva lancar yang dimiliki sehingga dapat memperkuat posisi atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Apabila kondisi tersebut dapat terwujud maka kemampuan untuk menghasilkan *Return* dapat secara maksimal dapat terrealisasikan. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat mencemrinkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Hasil penelitian Munte (2009) dan Pambuko Naryoto (2013) diperoleh hasil bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *return* saham, berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis penelitian ini yaitu sebagai berikut

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

2. Pengaruh *Earning Pershare* (EPS) terhadap *return* saham

Analisis EPS menunjukkan kemampuan atau kemajuan yang telah dicapai oleh perusahaan dalam pencapaian jumlah laba, sehingga semakin tinggi rasio ini maka dengan sendirinya *Return* saham mengalami peningkatan. Untuk mengetahui atau mengukur laba bersih perusahaan yang dihasilkan perusahaan untuk tiap lembar saham yang dibeli investor diukur dengan menggunakan analisis *Earning Per Share* (EPS). Melalui analisis EPS maka dapat diketahui tingkat kemampuan atau kemajuan yang telah dicapai oleh perusahaan dalam pencapaian jumlah laba.

Tingkat persentase EPS dapat memberikan informasi data akuntansi yang digunakan untuk mengetahui kinerja perusahaan yang menjual sahamnya kepada masyarakat umum. (Garrison dan Norren, 2005:787). Salah satu indikator yang dapat digunakan yaitu apabila semakin rendah harga suatu saham maka semakin bagus untuk melakukan investasi, hal tersebut dikarenakan harga saham dapat terjangkau oleh kemampuan investor dan memiliki nilai risiko yang kecil. Kenyataan tersebut dapat dikatakan bahwa EPS yang telah dicapai oleh perusahaan dapat mencerminkan atas kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan per lembar saham yang akan diberikan kepada investor. Semakin meningkatnya rasio EPS maka upaya untuk meningkatkan tingkat pengembalian atau *Return* yang akan diberikan juga akan mengalami peningkatan. Hasil penelitian Raharjo (2005) dan Pambuko Naryoto (2013) diperoleh hasil bahwa *Earning Pershare* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham, berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis penelitian ini yaitu sebagai berikut:

H₂: *Earning Pershare* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham

3. Pengaruh *Return On Equity* terhadap *return* saham.

Dalam melakukan investasi saham, seorang investor harus memperhitungkan laba yang diperoleh yaitu dengan menggunakan analisis ROE. Semakin tinggi tingkat prosentase pada rasio ROE maka secara langsung akan memberikan jaminan atas keamanan investasi, sehingga

berpengaruh terhadap *return* saham. Terkait dengan investasi saham seorang investor harus memperhitungkan laba yang diperoleh, oleh karena itu untuk mengetahui penghasilan yang tersedia bagi pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan dari dalam perusahaan diukur dengan menggunakan analisis *Return On Equity* (ROE) (Mamduh dan Abdul, 2007:177). Melalui analisis tersebut maka dapat diketahui kemampuan atas modal sendiri (ekuitas) yang dimiliki perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

Semakin tinggi tingkat prosentase pada rasio tersebut maka secara langsung akan memberikan jaminan atas keamanan investasi, sehingga berpengaruh terhadap *Return* saham yang akan diterbitkan. Dengan semakin meningkatnya ROE juga menunjukkan semakin efektifnya penggunaan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau *Return* saham yang akan ditawarkan kepada para investor. ROE dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memberikan keuntungan yang akan diberikan kepada para investor. Dengan meningkatkan ROE maka dengan sendirinya upaya perusahaan untuk memberikan jaminan keuntungan (*Return*) kepada para investor akan meningkat. Hasil penelitian Raharjo (2005) dan Pambuko Naryoto (2013) diperoleh hasil bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham, berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis penelitian ini yaitu sebagai berikut:

H₃: *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap *return* saham

4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham

DER menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan persentase total modal sendiri yang dimiliki perusahaan dalam mendukung upaya memenuhi kewajiban atau utang perusahaan. Semakin tinggi rasio DER maka dengan sendirinya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *Return* saham mengalami penurunan. Investor harus mengukur besarnya hutang yang digunakan oleh suatu perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki yaitu dengan *Debt to Equity Ratio*. Pada rasio ini menekankan pada kemampuan perusahaan dalam menggunakan total aset yang dimiliki perusahaan dalam mendukung upaya memenuhi kewajiban yang atau utang

perusahaan (Sartono, 2006:131). Kondisi tersebut dapat menunjukkan bahwa semakin tinggi rasio ini dapat mengindikasikan semakin tidak efektifnya perusahaan dalam menggunakan utang dalam upaya memaksimalkan keuntungan. Hal tersebut dikarenakan semakin tinggi rasio ini maka dengan sendirinya perusahaan akan terbebani sejumlah biaya utang yang secara langsung akan mengurangi hasil atau keuntungan yang ditawarkan kepada investor.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dikatakan bahwa dengan semakin meningkatnya DER maka tingkat risiko yang akan ditanggung oleh investor juga mengalami peningkatan, sehingga secara langsung akan mempengaruhi tingkat keuntungan atau *Return* yang akan diberikan kepada investor. Weston dan Brigham (2010: 132-134) mengungkapkan bahwa *Financial Leverage* terjadi apabila perusahaan menggunakan dana yang mempunyai beban tetap, dengan harapan dapat menaikkan pendapatan para pemegang saham. Hasil penelitian Anjani (2016) diperoleh hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham, berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis penelitian ini yaitu sebagai berikut :

H₄: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap *return* saham