

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1 Teori Sinyal

Menurut Wolk, et al (2001) teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi untuk pasar modal. Teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi tersebut.

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan.

Menurut (Megginson, 1987 dalam Arista 2012) menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar yang berupa informasi, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Agar sinyal tersebut efektif, maka harus dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk.

2.2. Telaah Pustaka

2.2.1. Profitabilitas (*Profitability*)

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengukur perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode

tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasinya.

Efektifitas manajemen disini dilihat dari laba yang dihasilkan terhadap penjualan dan investasi perusahaan. Rasio ini disebut juga rasio rentabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Syafri, 2008).

Jenis-Jenis rasio yang termasuk rasio profitabilitas antara lain:

1. *Gross profit margin* (Margin Laba Kotor)

Gross profit margin merupakan rasio yang mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien hal ini merupakan pendapat (Sawir, 2009).

Gross profit margin merupakan persentase laba kotor dibandingkan dengan penjualan. Semakin besar *gross profit margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan bahwa harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan *sales*, demikian pula sebaliknya, semakin rendah *gross profit margin* semakin kurang baik operasi perusahaan (Syamsuddin, 2009).

2. *Net Profit Margin* (Margin Laba Bersih)

Rasio ini mengukur laba bersih setelah pajak terhadap penjualan, Semakin tinggi *Net profit margin* semakin baik operasi suatu perusahaan.

Mnurut Hanafi dan Halim (2005), "*Net profit margin* menghitung sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih pada tingkat penjualan tertentu".

Net profit margin yang rendah menandakan penjualan yang terlalu rendah untuk tingkat biaya yang tertentu, atau biaya yang terlalu tinggi untuk tingkat penjualan tertentu, atau kombinasi dari kedua hal tersebut.

3. *Return On Asset* (ROA)

Return on asset mengukur efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber dana yang sering juga disebut hasil pengembalian atas investasi (Ghozali dan Irwansyah, 2002).

4. *Earning per share*

Earning per share adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan perlembar saham dalam menghasilkan laba (Syafri, 2008).

Earning per share merupakan rasio yang menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa (Syamsuddin, 2009). Oleh karena itu pada umumnya manajemen

perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *earning per share*. *Earning per share* adalah suatu indikator keberhasilan perusahaan.

2.2.2. Likuiditas

Likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia.

Likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkaitan dengan kemampuannya mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas.

Riyanto (2008) menyatakan bahwa likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Suatu perusahaan yang mempunyai alat-alat likuid sedemikian besarnya sehingga mampu memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus terpenuhi, dikatakan bahwa perusahaan tersebut likuid, dan sebaliknya apabila suatu perusahaan tidak mempunyai alat-alat likuid yang cukup untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera harus terpenuhi dikatakan perusahaan tersebut *insolvable*.

Jenis-Jenis Rasio Likuiditas :

1. *Current Ratio* (Rasio Lancar)

Current ratio merupakan perbandingan antara aktiva lancar dan kewajiban lancar dan merupakan ukuran yang paling umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya.

Current ratio yang rendah biasanya dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuidasi, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi laba perusahaan (Sawir, 2009).

2. *Quick Ratio* (Rasio Cepat)

Rasio ini disebut juga *acid test ratio* yang juga digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Penghitungan *quick ratio* dengan mengurangi aktiva lancar dengan persediaan. Persediaan merupakan unsur aktiva lancar yang likuiditasnya rendah dan sering mengalami fluktuasi harga serta

menimbulkan kerugian jika terjadi likuiditas. Jadi rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi hutang lancar.

Sawir (2009) mengatakan bahwa *quick ratio* umumnya dianggap baik adalah semakin besar rasio ini maka semakin baik kondisi perusahaan.

3. *Cash ratio* (Rasio Kas)

Rasio ini merupakan rasio yang menunjukkan posisi kas yang dapat menutupi hutang lancar dengan kata lain *cash ratio* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan kas yang dimiliki dalam manajemen kewajiban lancar tahun yang bersangkutan.

2.2.3. Solvabilitas

Solvabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utang perusahaan, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang.

Solvabilitas diukur dengan perbandingan antara total aktiva dengan total utang, ukuran tersebut mensyaratkan agar perusahaan mampu memenuhi semua kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang.

Perusahaan dapat dikatakan dalam kondisi ideal, apabila perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan juga dapat memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Analisis Solvabilitas memiliki tujuan yaitu untuk mengetahui apakah kekayaan perusahaan mampu untuk mendukung kegiatan perusahaan tersebut.

Rasio solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban. Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajiban (utang) yang ada dengan menggunakan seluruh asset (aktiva) yang dimiliki.

Jenis-jenis Rasio Solvabilitas :

1. Rasio hutang modal / *Debt to Equity Ratio (DER)*)

Rasio hutang modal menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar dan merupakan rasio yang mengukur hingga sejauh mana perusahaan dibiayai dari hutang. Rasio ini disebut juga rasio *leverage*.

Rasio *leverage* merupakan rasio untuk mengukur seberapa bagus struktur permodalan perusahaan. Struktur permodalan merupakan pendanaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham (Wahyono, 2002).

Menurut Syafri (2008) semakin kecil rasio hutang modal maka semakin baik dan untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika jumlah modal lebih besar dari jumlah hutang atau minimal sama.

2. *Total Assets to Total Debt Ratio/ Debt Ratio*

Rasio ini merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Sehingga rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva.

Menurut Sawir (2008) *debt to equity ratio* merupakan rasio yang memperlihatkan proporsi antara kewajiban yang dimiliki dan seluruh kekayaan yang dimiliki.

3. *Times Interest Earned*

Time interest earned merupakan perbandingan antara laba bersih sebelum bunga dan pajak dengan beban bunga dan merupakan rasio yang mencerminkan besarnya jaminan keuangan untuk membayar bunga utang jangka panjang.

Sawir (2008) mengatakan bahwa: Rasio ini juga disebut dengan rasio penutupan (*coverage ratio*), yang mengukur kemampuan pemenuhan kewajiban bunga tahunan dengan laba operasi dan mengukur sejauh mana laba operasi boleh turun tanpa menyebabkan kegagalan dari pemenuhan kewajiban membayar bunga pinjaman.

2.2.4. *Cash Flow* (Arus Kas)

Menurut Kasmir dan Jakfar (2007) arus kas adalah “Jumlah uang yang masuk dan keluar dalam suatu perusahaan mulai dari investasi dilakukan sampai dengan berakhirnya investasi tersebut”. Sedangkan menurut Simamora (2002): “Arus kas (*cash Flow*) menjadi masukan data kunci dalam analisis investasi modal. Kas mempunyai biaya kesempatan karena kas dapat dipakai untuk membeli aset finansial dan

produktif dengan daya penghasilan laba. Kas merupakan aktiva pokok, harga, biaya dan nilai semuanya dapat dinyatakan dalam angka kas.

Arus kas dari sudut pandang neraca disebut arus kas keuangan (*Financial cash Flow*), sedangkan dari sudut pandang laporan laba-rugi disebut sebagai arus kas operasional (*Operational Cash Flow*). Arus kas keuangan sifatnya lebih luas dari arus kas operasional, Pada arus kas dana tunai berasal dari penyusutan dan amortisasi, pemasukan setoran modal, dana pinjaman yang diterima, dana dari penjualan aktiva tetap, dan lain-lain. Sementara pada pengeluaran dana tunai meliputi pembelian aktiva tetap, pembayaran pinjaman, pembayaran deviden, peningkatan persediaan, peningkatan piutang, dan lain-lain.

Gitman (2000) menyatakan bahwa arus kas adalah penerimaan yang dihasilkan oleh operasi bisnis dalam periode waktu tertentu, diperoleh dengan menambahkan laba bersih dengan depresiasi serta bunga sesudah pajak.

Laporan arus kas mengklasifikasikan penerimaan kas berdasarkan pada 3 kegiatan yaitu aktivitas operasi, investasi, dan pembiayaan atau pendanaan.

1. Arus Kas Dari Aktivitas Operasi

Aktivitas operasi dapat didefinisikan sebagai aktivitas utama penghasil pendapatan perusahaan (*principal revenue-producing activities*) dan aktivitas lain yang bukan merupakan aktivitas

investasi dan pendanaan. Arus kas dari aktivitas operasi terkait dengan aktivitas menghasilkan pendapatan dari entitas.

Arus kas dari aktivitas operasi adalah :

- a. Penerimaan kas dari penjualan barang
 - b. Penerimaan kas dari penjualan jasa
 - c. Penerimaan kas dari royalti, komisi dan pendapatan lainnya yang diterima tunai
 - d. Pembayaran kas kepada pemasok barang
 - e. Pembayaran kas kepada karyawan
 - f. Pembayaran kas kepada pemasok jasa lainnya
 - g. Pembayaran atau restitusi pajak penghasilan kecuali secara khusus merupakan bagian dari aktivitas pendanaan dan investasi
 - h. Penerimaan dan pembayaran kontrak yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan atau diperjual belikan.
2. Arus Kas Dari Aktivitas Investasi

Aktivitas investasi adalah perolehan dan pelepasan aset jangka panjang dan investasi non setara kas. Aktivitas investasi mencerminkan penerimaan dan pengeluaran kas sehubungan dengan sumber daya yang diperoleh perusahaan yang ditujukan untuk menghasilkan pendapatan dan arus kas masa depan.

3. Arus Kas Dari Aktivitas Pendanaan

Aktivitas pendanaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan besaran dan komposisi modal ekuitas dan pinjaman perusahaan.

2.2.5. Saham & *Return* Saham

Saham didefinisikan sebagai bukti atau sertifikat kepemilikan seseorang atau suatu badan terhadap perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut, yang dapat pula diartikan sebagai keikutsertaan investor sebagai pemodal pada suatu perusahaan, sehingga memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan terhadap suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Sunariyah (2004).

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. Savitri (2012).

Menurut Tandehlin (2001), "*Return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya".

Ada beberapa faktor yang mempengaruhi *return* saham dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Pemilihan aspek-aspek yang akan dinilai perlu dikaitkan dengan tujuan analisis, seorang pemodal atau investor akan lebih berkepentingan dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

2.2.6. Investasi

Investasi diartikan sebagai penanaman uang di suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Pada dasarnya investasi adalah membeli suatu aset yang diharapkan di masa datang dapat dijual kembali dengan nilai yang lebih tinggi.

Investasi juga dapat dikatakan sebagai suatu penundaan konsumsi saat ini untuk konsumsi masa depan. Harapan pada keuntungan di masa datang merupakan kompensasi atas waktu dan risiko yang terkait dengan suatu investasi yang dilakukan.

2.2.7. Perusahaan Efek

Menurut UUPM nomor 8 tahun 1995 “Perusahaan Efek adalah perusahaan yang melakukan kegiatan usaha sebagai Penjamin Emisi Efek, Perantara Pedagang Efek, dan/atau Manajer Investasi. ”Apa yang dimaksud dengan pihak-pihak diatas adalah perusahaaa yang berbadan hukum Perseroan Terbatas (PT).

2.2.8. Bursa Efek

Menurut pasal 1 Undang-Undang Pasar Modal Nomor 8 Tahun

1995, Bursa Efek didefinisikan sebagai berikut “Bursa Efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan Menyediakan sistem dan/atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka.”

2.3. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Tabel 2.3.1

Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Label Penelitian	Hasil Penelitian
1	Desi Arista (2012)	Analisi faktor-faktor yang mempengaruhi return saham.dengan Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang <i>Go Public</i> di BEI periode 2005 – 2009	Variabel independen: ROA, DER, EPS, PBV	1. Variabel ROA tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham. 2. <i>debt to equity ratio</i> (DER) terbukti mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham.
2	Farkhan (2013)	Pengaruh rasio keuangan terhadap <i>return</i> saham perusahaan manufaktur di BEI. (Studi kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor <i>Food And Beverage</i>)	Rasio likuiditas, Solvabilitas Profitabilits, pasar	Hasil pengujian tingkat signifikan (uji t) atau parsial menunjukkan hanya variabel <i>Return On Assets</i> (ROA) mempunyai pengaruh positif dengan tingkat signifikan (0,05) terhadap <i>return</i> saham. variabel CR memiliki pengaruh positif dan signifikan, sedangkan DER, mempunyai negatif

				terhadap <i>return</i> saham.
3	Kennedy, Fitrios, dan Fajarini (2009)	Pengaruh <i>return on investment</i> , arus kas operasi <i>Economic value added</i> terhadap <i>rate of return</i> saham. (perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta)	<i>Cash flow</i> , <i>economic value added</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Return On Investment</i> (ROI) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap <i>rate of return</i> saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ. 2. Arus kas operasi mempunyai pengaruh terhadap <i>rate of return</i> saham, 3. Variabel <i>Economic Value Added</i>/EVA mempunyai pengaruh terhadap <i>rate of return</i> saham perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ
4	Anggraini (2009)	Pengaruh Kinerja keuangan terhadap <i>Return</i> saham. (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)	<i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> <i>Return on Equity</i> , dan	<ol style="list-style-type: none"> 1. CR secara parsial CR berpengaruh signifikan terhadap harga saham. 2. DER memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap <i>return</i> saham 3. ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham. 4. PBV memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>return</i> saham
5	Ulupei (2009)	Pengaruh rasio likuiditas aktivitas dan profitabilitas terhadap <i>return</i> saham	<i>Current ratio</i> , ROA, DER <i>total asset turn over</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>current ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan 2. ROA berpengaruh positif dan signifikan 3. DER berpengaruh positif dan tidak

				signifikan 4. otal <i>asset turn over</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan
--	--	--	--	---

2.4. Kerangka Pemikiran

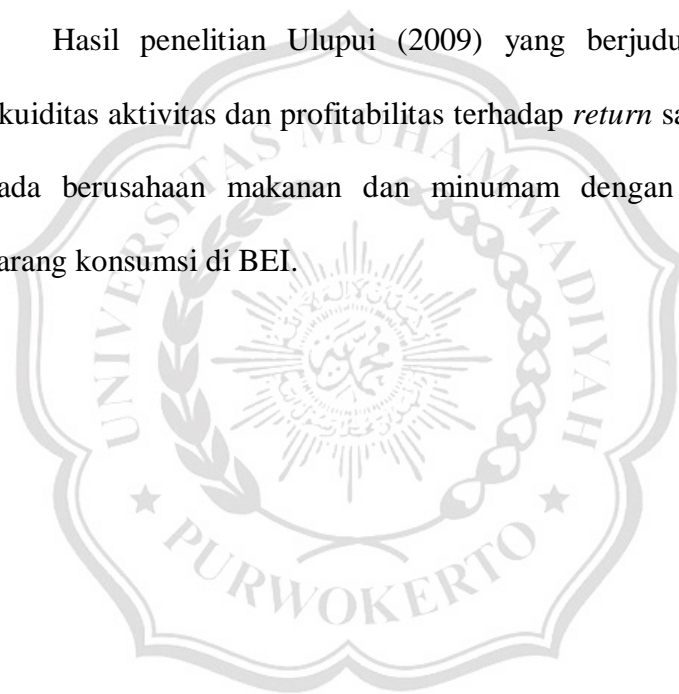
Hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan Arista (2012) dalam jurnalnya yang berjudul analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham menunjukkan bahwa hipotesis *return on asset* (ROA) berpengaruh positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. *Debt to equity ratio* (DER) terbukti mempunyai pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian yang dilakukan Farkhan (2013) yang berjudul Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan hasil pengujian tingkat signifikan (uji t) atau parsial menunjukkan variabel *Return On Assets* (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dan yang lainnya variabel CR memiliki pengaruh positif tidak signifikan dan DER, memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

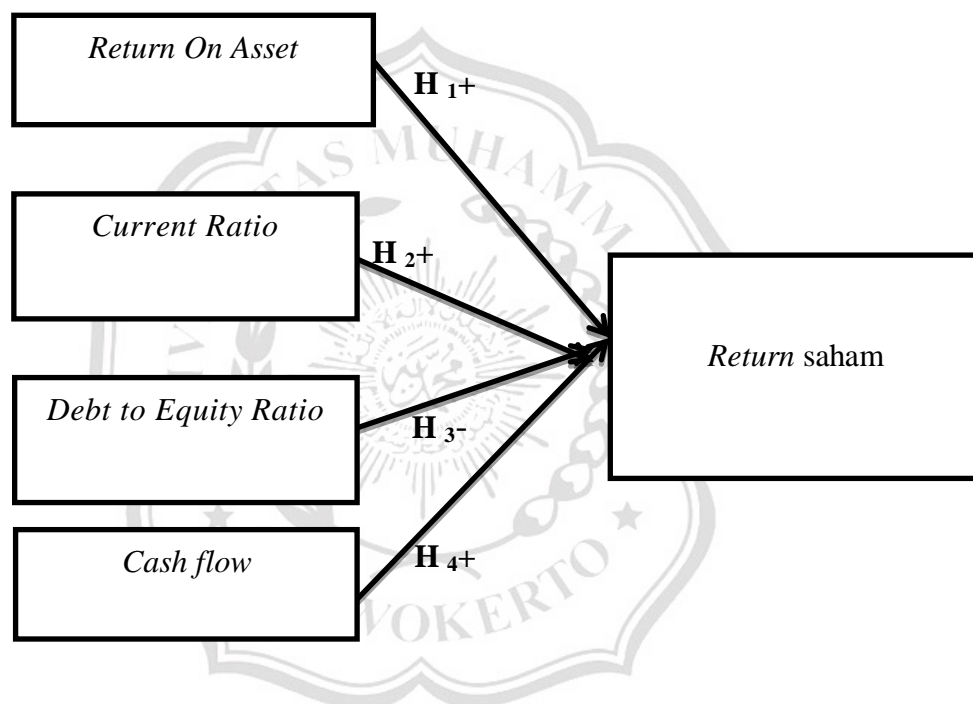
Kennedy, Fitrioso, dan Fajarini (2009) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh *return on investment*, arus kas operasi *Economic value added* terhadap *rate of return* saham. dengan studi empiris pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta membuktikan bahwa Arus kas operasi mempunyai pengaruh terhadap *rate of return* saham.

Hasil Penelitian Anggraini (2009) dengan penelitiannya yang berjudul Pengaruh kinerja laporan keuangan terhadap *return* saham dengan studi empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia membuktikan *Currentt Ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham.

Hasil penelitian Ulupui (2009) yang berjudul Pengaruh rasio likuiditas aktivitas dan profitabilitas terhadap *return* saham studi empiris pada perusahaan makanan dan minuman dengan kategori industri barang konsumsi di BEI.



Gambar 2.3.2
Kerangka Pemikiran
Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan *Cash flow* terhadap
***Return* saham.**
(pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI).



2.5. Hipotesis Penelitian

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Return* Saham

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba dan laba perusahaan tersebut akan menjadi acuan dalam pembayaran devidennya.

Besarnya tingkat laba akan mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. ROA

digunakan sebagai alat ukur profitabilitas karena ROA merupakan indikator yang tepat untuk mengukur suatu keberhasilan bisnis dengan memperkaya pemegang sahamnya.

Return on Asset (ROA) merupakan mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh kekayaan (aktiva) yang dimiliki perusahaan. Dengan meningkatnya ROA maka dapat diartikan kinerja perusahaan semakin baik dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan semakin meningkat.

Dengan meningkatnya harga saham, maka kemudian *return* saham perusahaan yang bersangkutan juga meningkat. jika *return* saham meningkat maka para investor akan tertarik untuk mengucurkan dananya untuk di investasikan. Hal tersebut didukung oleh penelitian Arista (2012)

H₁ :ROA berpengaruh Positif terhadap *return* saham.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Return* Saham

Likuiditas, adalah kemampuan seseorang atau perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang yang harus segera dibayar dengan harta lancarnya. Likuiditas diukur dengan rasio aktiva lancar dibagi kewajiban lancar. Perusahaan yang mempunyai likuiditas sehat paling tidak memiliki rasio lancar sebesar 100%.

Ukuran likuiditas perusahaan yang lebih menggambarkan tingkat likuiditas perusahaan ditunjukkan dengan rasio kas (kas dengan

kewajiban lancar). Likuiditas merupakan biaya yang ditanggung pemodal jika ingin menjual sekuritasnya secara cepat.

Current Ratio digunakan sebagai alat ukur Likuiditas karena *Current Ratio* merupakan indikator yang tepat untuk mengukur suatu keberhasilan bisnis dengan memperkaya pemegang sahamnya. *Current Ratio* mengukur sejauh mana perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Jadi, semakin tinggi *Current ratio* menandakan perusahaan memiliki dana yang cukup untuk melunasi kewajibannya dan tidak akan terjadi likuid dan akan membuat *return* tinggi.

H₂: *Current ratio* berpengaruh positif terhadap return saham.

Pengaruh Solvabilitas terhadap Return Saham

Solvabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang-utang perusahaan, baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang.

Semakin besar DER menandakan struktur permodalan lebih banyak memanfaatkan hutang-hutang terhadap ekuitas sehingga mencerminkan risiko perusahaan yang relatif tinggi (Natarsyah, 2000).

Demikian juga menurut Ang (1997), semakin tinggi nilai DER menunjukkan semakin tinggi risiko yang harus ditanggung perusahaan dengan menggunakan modal sendiri apabila perusahaan mengalami kerugian.

H₃: DER berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Pengaruh *Cash Flow* (Arus Kas Operasi) terhadap *Return Saham*

Simamora (2002): “Arus kas (*cash Flow*) menjadi masukan data kunci dalam analisis investasi modal. Jika nilai arus kas masuk lebih besar dari nilai arus keluar maka rencana investasi itu dari sudut aspek finansial adalah layak dilaksanakan. Manfaat dari investasi yang di terima di masa mendatang dinyatakan dalam bentuk arus kas, bukan dalam bentuk laba akuntansi.

Arus kas yang tinggi menunjukkan perusahaan dijalankan dengan baik sehingga memiliki kemampuan dana untuk pembiayaan kegiatan operasional serta membiayai aktifitas pendanaan atau investasi seperti pembayaran deviden.

H₄: Arus Kas (*Cash Flow*) berpengaruh positif terhadap Return Saham.

Dari penjelasan di atas maka hipotesisnya adalah :

H₁ = *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap *Return* saham

H₂ = *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap *Return* saham

H₃ = *Debt to Equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *Return* saham

H₄ = Arus Kas Operasi berpengaruh positif terhadap *Return* saham