

## BAB 2

### TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGAJUAN HIPOTESIS

#### 2.1 *Grand Theory*

Dasar pemilihan portofolio pertama kali dicetuskan oleh Harry M Markowitz pada dekade 1952-an yang disebut dengan teori portofolio Markowitz. Teori Markowitz menggunakan beberapa pengukuran statistik dasar untuk mengembangkan suatu rencana portofolio, diantaranya expected return, standar deviasi baik sekuritas maupun portofolio dan korelasi antar return. Teori ini memformulasikan keberadaan unsur return dan risiko dalam suatu investasi, dimana unsur risiko dapat diminimalisir melalui diversifikasi dan mengkombinasikan berbagai instrumen investasi kedalam portofolio (Fahmi, 2018).

Menurut Hartono (2014), bahwa Teori portofolio Markowitz didasarkan atas pendekatan mean (rata-rata) dan variance (varian), dimana mean merupakan pengukuran tingkat return dan varian merupakan pengukuran tingkat risiko. Teori portofolio Markowitz ini disebut juga sebagai mean-varian model, yang menekankan pada usaha memaksimalkan ekspektasi return (mean) dan meminimumkan ketidakpastian atau resiko (varian) untuk memilih dan menyusun portofolio optimal.

Prinsip utama dalam pembentukan portofolio yakni diversifikasi menitikberatkan pada dua hal yakni tingkat pengembalian dan resiko. Investor dengan preferensinya akan membuat sejumlah alternatif portofolio yang menghubungkan tingkat pengembalian dan resiko pada masing-masing portofolio

tersebut. Hal ini dilakukan untuk memperoleh portofolio-portofolio yang efisien. Setelah itu, akan ditentukan portofolio yang optimal.

Tingkat pengembalian atau return dalam suatu portofolio terdiri dari dua macam yakni return realisasi dan return ekspektasi. Hartono (2010: 392) mengatakan bahwa return realisasi merupakan rata-rata tertimbang dari tingkat pengembalian sekuritas tunggal dalam suatu portofolio.

Sedangkan return ekspektasi portofolio adalah rata-rata tertimbang dari tingkat pengembalian yang diharapkan dari setiap sekuritas tunggal yang ada pada portofolio. Dalam reksa dana, proses pembentukan portofolio dilakukan oleh manajer investasi sehingga untuk mengetahui tingkat pengembalian dari suatu reksa dana diperlukan suatu ukuran tertentu lainnya. Dalam reksa dana, investor melakukan pembelian unit penyertaan sebesar nilai aktiva bersih (NAB). Nilai aktiva bersih ini akan mengalami kenaikan atau penurunan sesuai dengan kinerja manajer investasi dalam melakukan proses pembentukan portofolio. Maka, pengukuran tingkat pengembalian reksa dana didasarkan pada nilai aktiva bersih.

Hartono (2014) mengatakan bahwa tingkat pengembalian total terdiri dari *capital gain* dan *yield*. *Capital gain* merupakan selisih dari dari harga investasi sekarang dan harga pada masa lalu sedangkan *yield* merupakan prosentase penerimaan kas secara periodik. *Yield* untuk saham adalah presentase dividen sedangkan *yield* untuk obligasi adalah prosentase bunga pinjaman. Namun *yield* dalam reksa dana yang merupakan kumpulan investasi akan tergantung dari prospektus reksa dana yang diterbitkan perusahaan yang mengeluarkan serta

mengelola reksa dana. Masing-masing pengelola reksa dana akan memiliki kebijakan *yield* tersendiri maka, diasumsikan tidak ada *yield*.

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Return Saham

*Return* saham disebut sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode  $t$  (periode tahun pengamatan) dengan  $t-1$  (periode sebelum tahun pengamatan) (Hanafi & Halim, 1996). Ini berarti bahwa semakin tinggi harga saham, maka *return* saham yang dihasilkan juga semakin tinggi. Menurut Ang (1997), *return* saham adalah tingkat keuntungan yang dinikmati oleh investor dari suatu investasi. *Return* saham memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual atau yang diharapkan dari berbagai saham pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Peran *return* juga sangat penting dalam menentukan nilai sebuah saham (Hanafi & Halim, 1996).

Jogiyanto (1998) menjelaskan bahwa terdapat dua jenis *return* yaitu:

a. *Return* Realisasi (*Realized Return*)

*Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi dan penghitungannya menggunakan data historis perusahaan. *Return* realisasi atau disebut juga *return* historis berguna juga untuk menentukan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa yang akan datang.

b. *Return* Ekspektasi (*Expected Return*)

*Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Menurut Bramantyo (2006), terdapat dua jenis analisis yang digunakan untuk menentukan return saham, yakni analisis informasi fundamental dan analisis informasi teknikal. Informasi fundamental diperoleh dari internal perusahaan, mencakup aspek dividen dan tingkat pertumbuhan penjualan perusahaan. Sementara itu, informasi teknikal berasal dari luar perusahaan, melibatkan faktor-faktor ekonomi, politik, dan finansial. Analisis informasi internal perusahaan mencakup informasi keuangan, seperti yang terdokumentasi dalam laporan keuangan, dan informasi non-keuangan yang tidak tercakup dalam laporan keuangan.

*Return* saham terdiri dari dua komponen utama, yaitu: (Abdul Halim, 2005)

- 1) *Capital Gain*, yaitu keuntungan bagi investor yang diperoleh dari kelebihan harga jual di atas harga beli yang keduanya terjadi di pasar sekunder.
- 2) *Yield*, merupakan pendapatan atau aliran kas yang diterima secara periodik. Misalnya berupa dividen atau bunga.

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2001), pada dasarnya terdapat dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham, yaitu:

- 1) Dividen, merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan.
- 2) *Capital Gain* merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. *Capital Gain* terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder.

Menurut Jogiyanto (2003) return saham dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return Saham} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

*Return* saham = *Return* saham periode tahun pengamatan

Pt = Harga saham pada periode tahun pengamatan

Pt-1 = Harga saham periode sebelum tahun pengamatan

### 2.2.2 Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas, yang sering disebut sebagai rasio rentabilitas, adalah indikator yang mencerminkan tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Ang, 1997:85). Ada enam jenis pengukuran yang termasuk dalam kategori rasio profitabilitas, yakni *gross profit margin* (GPM), *net profit margin* (NPM), *operating return on assets* (OPROA), *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *operating ratio* (OPR).

#### a. *Gross Profit Margin* (GPM)

*Gross Profit Margin* merupakan rasio yang mengukur efisiensi pengendalian harga pokok atau biaya produksinya, mengindikasikan kemampuan perusahaan untuk memproduksi secara efisien (Sawir, 2009). *Gross Profit Margin* merupakan presentase laba kotor dibandingkan dengan sales. Semakin besar *Gross Profit Margin* semakin baik keadaan operasi perusahaan, karena hal ini menunjukkan harga pokok penjualan relatif lebih rendah dibandingkan dengan sales, demikian pula sebaliknya, semakin rendah *Gross Profit Margin* semakin kurang baik operasi perusahaan (Syamsuddin, 2009).

#### b. *Net Profit Margin* (NPM)

*Net Profit Margin* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dibandingkan dengan volume penjualan. Semakin besar angka yang dihasilkan menunjukkan kinerja yang semakin baik (Sawir, 2009).

c. *Return On Assets* (ROA)

*Return On Assets* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba secara keseluruhan. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengoperasian aktiva yang dimiliki perusahaan. Perusahaan berupaya agar ROA dapat selalu ditinggikan, karena semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan menghasilkan laba bersih setelah pajak (Sawir, 2009).

d. *Return On Equity* (ROE)

*Return On Equity* (ROE) merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return On Equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Harahap, 2008). *Return On Equity* adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan (Sawir, 2009). ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut dengan rentabilitas usaha.



e. Rasio Solvabilitas

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi dan mempertahankan kemampuannya untuk selalu mampu memenuhi kewajibannya dalam membayar utang secara tepat. Solvabilitas adalah gambaran dari kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajibannya (Rukmana, 2019).

Rasio solvabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio ini terbagi menjadi *Debt Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Time Interest Earned*.

1) *Debt Ratio*

*Debt Ratio* adalah rasio yang memperhitungkan perbandingan antara kewajiban dan total kekayaan perusahaan. Jika *Debt Ratio* meningkat dan proporsi total aset tetap, maka hutang perusahaan akan semakin besar. Pertambahan total hutang mengindikasikan peningkatan risiko ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi pinjaman, dan sebaliknya (Sawir, 2009).

2) *Debt to Equity Ratio*

*Debt to Equity Ratio* adalah rasio hutang dibanding ekuitas, semakin tinggi rasio ini berarti semakin tinggi hutang yang digunakan perusahaan untuk mendanai keuangan dibanding ekuitasnya. Semakin tinggi rasio ini juga memiliki risiko atas beban bunga yang ditanggung perusahaan. Sehingga menyebabkan laba yang diperoleh perusahaan akan menurun, hal ini berarti kinerja keuangan perusahaan juga menurun (Jarrah, 2021).

### 3) *Time Interest Earned*

*Times 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 hutang jangka panjang. Sawir (2009) mengatakan bahwa rasio ini juga disebut rasio ini juga disebut rasio penutupan, yang mengukur kemampuan pemenuhan kewajiban bunga tahunan dengan laba operasi (EBIT) dan mengukur sejauh mana laba operasi boleh turun tanpa menyebabkan kegagalan dari pemenuhan kewajiban membayar bunga pinjaman.

#### f. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas adalah suatu perbandingan antara kas dan aset lancar lainnya terhadap hutang lancar, yang bertujuan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus diselesaikan dalam jangka pendek. Kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban keuangan yang segera jatuh tempo menjadi kunci dalam mempertahankan kelangsungan operasionalnya. Oleh karena itu, likuiditas menjadi indikator yang mencerminkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban keuangan pada waktu yang ditentukan, dengan menggunakan aset lancar yang tersedia.

Likuiditas menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Likuiditas akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham (Jarlah, 2016).



Likuiditas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam melunasi sejumlah utang jangka pendek, umumnya kurang dari satu tahun. Dimensi konsep likuiditas tersebut mencerminkan ukuran-ukuran kinerja manajemen ditinjau sejauh mana manajemen mampu mengelola modal kerja yang didanai dari utang lancar dan saldo kas perusahaan.

1) *Current Ratio (CR)*

*Current ratio (CR)* merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Aktiva lancar terdiri dari kas, surat-surat berharga, piutang, dan persediaan. Sedangkan hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, hutang gaji atau upah, dan hutang jangka pendek lainnya. *Current Ratio* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban financial jangka pendeknya. Akan tetapi *current ratio* yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba (*rentabilitas*), karena sebagian modal kerja tidak berputar atau mengalami pengangguran.

2) *Acid Test Ratio* atau *Quick Ratio*

*Acid Test Ratio* atau *Quick ratio* yang dihitung dengan mengurangi persediaan dengan asset lancar, kemudian membagi sisanya dengan utang lancar. Persediaan pada umumnya merupakan asset lancar perusahaan yang paling tidak likuid sehingga persediaan merupakan aset, dimana kemungkinan besar akan terjadi likuidasi. Oleh karena itu rasio yang mengukur kemampuan

suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek tanpa mengandalkan persediaan merupakan hal yang penting (Rusin, 2014).

g. Rasio Pasar

Jika harga sekuritas mencerminkan semua informasi yang relevan, investor akan dengan percaya diri berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Oleh karena itu, adanya informasi yang tidak akurat dapat menyesatkan para pemodal dan menyebabkan kerugian. Kecepatan dan ketepatan dalam menyampaikan informasi kepada calon pemodal, yang tercermin dalam return saham, akan meningkatkan efisiensi pasar modal.

Rasio pasar, yang menghubungkan harga saham dengan nilai buku per saham, berfungsi sebagai alat pengukur untuk menilai apakah saham diperdagangkan dengan harga murah atau mahal. Rasio ini mencerminkan pandangan investor terhadap kondisi saat ini dan masa depan (Moeljadi, 2006), memberikan informasi tentang apakah harga saham dianggap setimpal dengan nilai perusahaan oleh investor. Hanafi (2004) menyatakan bahwa rasio ini dapat mengukur tingkat keuntungan atau penjualan saham dari perspektif investor atau calon investor. Rasio ini memiliki berbagai jenis yang memperhitungkan sudut pandang perusahaan dan investor, namun pada akhirnya, memberikan gambaran mengenai bagaimana pasar melihat nilai suatu saham (Sutrisno, 2003).

1) *Price earning ratio (PER)*

Pendapat Moeljadi (2006) PER menunjukkan respon para pemodal yang menanamkan dananya kepada perusahaan yang bersedia membayar lebih untuk tiap keuntungan yang informasinya diberikan kepada pemodal. Pada setiap

pemodal hal ini digunakan sebagai cara untuk memprediksi bagaimana perusahaan mendapatkan keuntungan dimasa depan. Kesediaan seluruh pemodal akan mendapatkan keuntungan dari PER yang tergantung pada prospek perusahaan. Suatu usaha yang memiliki peluang yang lebih tinggi, maka biasanya akan memiliki tingkat PER yang cukup tinggi pula. Namun berbanding terbalik dengan tingkat yang lebih rendah cenderung akan mempunyai nilai PER rendah juga (Prastowo, 2005).

## 2) *Market To Book Value*

Rasio ini memberikan informasi tentang seberapa besarkah value perusahaan tersebut yang telah ditanamkan modal awal oleh pemilik perusahaan, apabila mendapat penambahan baru dari investor maka dapat dipastikan pemilik perusahaan akan semakin kaya (Husanan, 2006). Lalu menurut Prastowo (2005) jika *value market* dibawah harga lembar saham, maka para pemodal akan melihat sebuah perusahaan tersebut mempunyai tingkat potensial yang rendah, lalu Ketika para pemodal melihat hal tersebut sebagai kekurangan atau prospek lembar saham, banyak diperdagangkan dengan keuntungan diatas dari harga buku. *Book value per share* (nilai buku per saham) dihitung dengan membagi ekuitas saham bias dengan jumlah saham yang beredar (Moeljadi 2006).

## 2.3 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun	Judul	Hasil Penelitian
1.	Putu Eka Dianita (2016)	Pengaruh Rasio Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas,	Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, solvabilitas,

No	Nama Peneliti, Tahun	Judul	Hasil Penelitian
		Aktivitas dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham	rasio aktivitas dan penilaian pasar terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas, profitabilitas, rasio aktivitas dan penilaian pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham, sedangkan variabel solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap return saham.
2.	Dana Refiani Nurazizah, Sri Hermuningsih, dan Alfiatul Maulida (2022)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia	Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas terhadap return saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis kuantitatif. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa Return on Asset (ROA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap return saham, Current Ratio (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham, dan Debt to

No	Nama Peneliti, Tahun	Judul	Hasil Penelitian
			Equity Ratio (DER) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham.
3.	Julius Gaharu Pradana dan Maryono (2022)	Pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan rasio nilai pasar terhadap return saham pada perusahaan pertambangan di BEI tahun 2016-2020.	Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Return On Assets, Current Ratio, Debt To Equity Ratio dan Price Earning Ratio terhadap return saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020. Jenis penelitian menggunakan penelitian kuantitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return On Assets berpengaruh positif signifikan terhadap return saham, Current Ratio dan Debt To Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap return saham, serta Price Earning Ratio berpengaruh positif signifikan terhadap return saham.
4.	Erfan, et al. (2021)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur di BEI)	ROA berpengaruh terhadap Return saham. CR tidak berpengaruh terhadap Return saham. DER tidak berpengaruh positif terhadap Return saham. ROE tidak berpengaruh positif terhadap Return saham
5.	Vitasari, et al. (2022)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return	<i>Return on asset</i> (ROA) membuktikan bahwa tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham

No	Nama Peneliti, Tahun	Judul	Hasil Penelitian
		Saham (Studi Empiris Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)	<i>Earning per share</i> (EPS) membuktikan bahwa berpengaruh terhadap <i>return</i> saham dan <i>current ratio</i> (CR) membuktikan bahwa berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
6	Mukhsin (2019)	Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas Dan Nilai Pasar Terhadap Harga Saham Sektor Industri Dasar Dan Kimia Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016	Dua variabel yang tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham yaitu variabel likuiditas dan solvabilitas, sedangkan dua variabel lain yaitu profitabilitas dan nilai pasar berpengaruh signifikan secara parsial terhadap harga saham perusahaan sektor industri dasar dan kimia di bursa efek Indonesia.
7	Wulandari, et al. (2018)	Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)	Profitabilitas berpengaruh terhadap <i>return</i> saham dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.
8	Salim (2015)	Analisis Kinerja Keuangan terhadap Return Saham (Studi kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor <i>Food And Beverage</i> )	Tidak ada pengaruh yang signifikan antara <i>current ratio</i> (CR) <i>debt to equity ratio</i> (DER) dan <i>total assets turnover</i> (TAT) terhadap return saham. Sedangkan terhadap pengujian Return On Assets (ROA) dengan return saham diperoleh hasil yang signifikan.

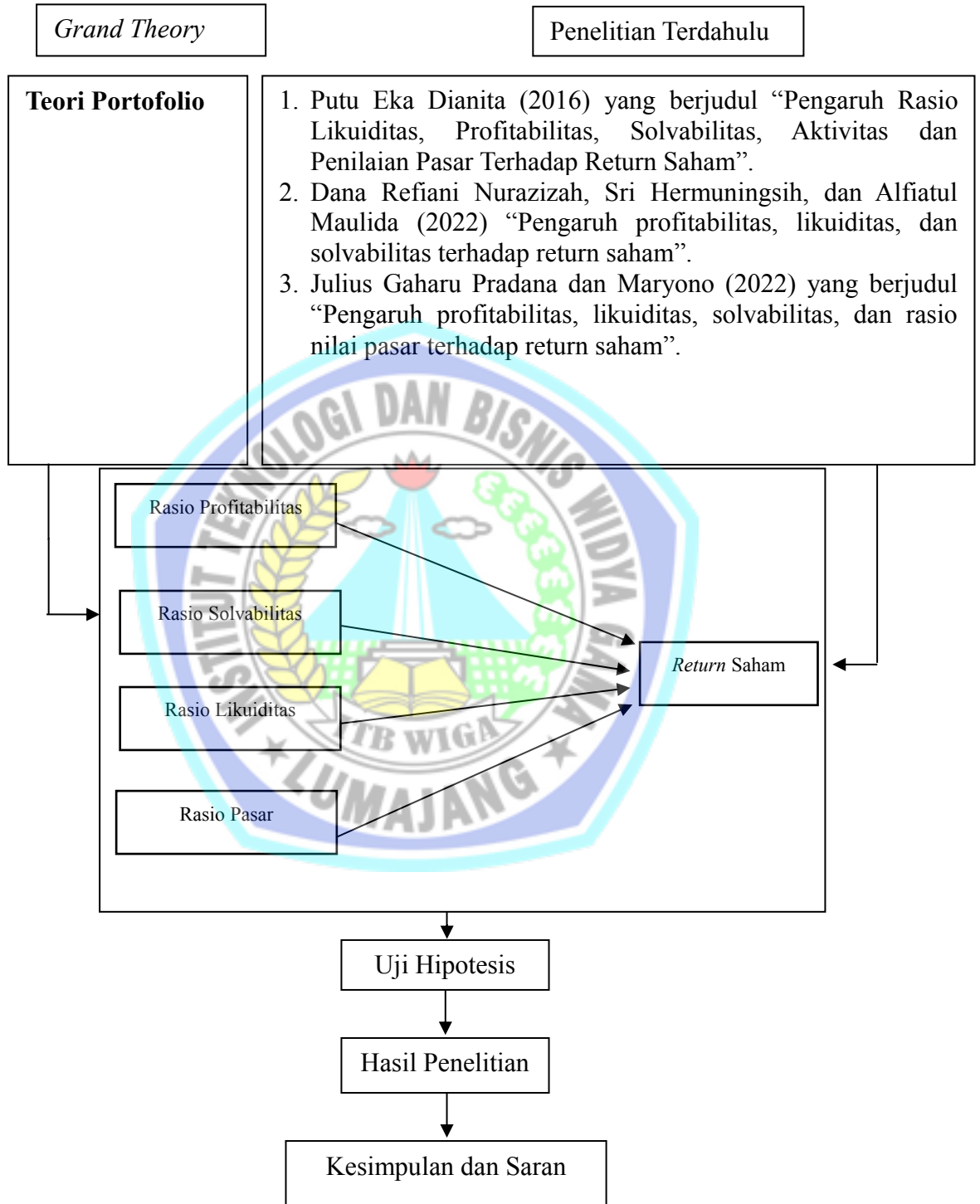


No	Nama Peneliti, Tahun	Judul	Hasil Penelitian
9	Slamet, et al. (2019)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2014-2016	Variabel likuiditas, profitabilitas dan leverage tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham

## 2.4 Kerangka Penelitian

### 2.4.1 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran menurut (Sugiyono, 2013:5) adalah sintesa mengenai hubungan antar variabel yang disusun dari macam-macam teori yang telah dideskripsikan. Dari teori-teori yang telah dideskripsikan tersebut, selanjutnya akan dianalisis secara kritis dan sistematis, sehingga menciptakan sintesa tentang hubungan antar variabel yang teliti. Adapun kerangka penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

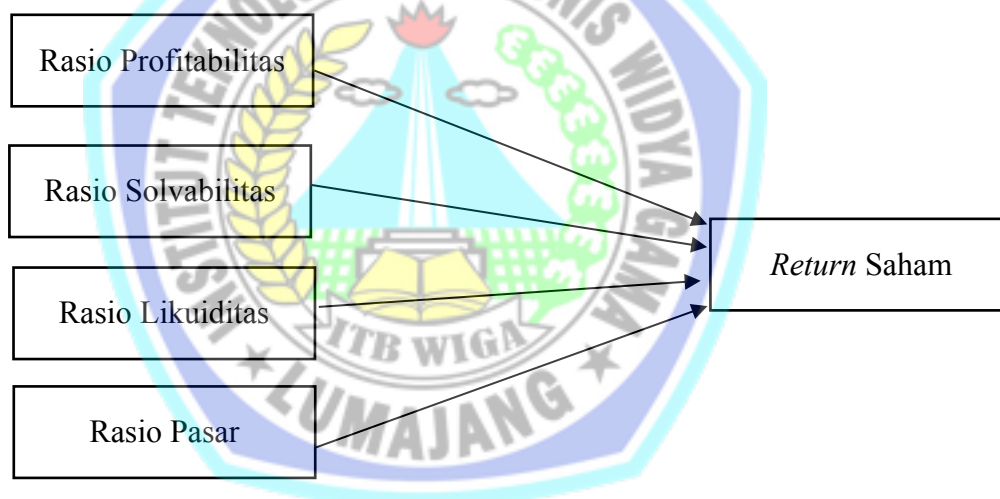


Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber: Landasan Teoritis dan Penelitian Terdahulu

#### 2.4.2 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah suatu hubungan yang akan menghubungkan secara teoritis antara variabel-variabel penelitian yaitu antara variabel independen dengan variabel dependen yang akan di amati atau di ukur melalui penelitian yang akan dilaksanakan (Sugiyono, 2014:93). Kerangka konseptual dari penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari perputaran modal kerja, *leverage* dan likuiditas terhadap profitabilitas.



Gambar 2.1 Gambar Kerangka Penelitian

#### 2.5 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana perumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan (Sugiyono, 2015:96). (Noor, 2016) mendefinisikan hipotesis sebagai hubungan yang diperkirakan secara logis diantara dua atau lebih variabel yang diungkap dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji. Jadi hipotesis adalah jawaban

sementara dari rumusan masalah mengenai hubungan antar variabel dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji. Dalam penelitian ini pengajuan hipotesisnya adalah:

**a. Hipotesis Kesatu**

Menurut Hartono (2014), bahwa Teori portofolio Markowitz didasarkan atas pendekatan mean (rata-rata) dan variance (varian), dimana mean merupakan pengukuran tingkat return dan varian merupakan pengukuran tingkat risiko. Teori portofolio Markowitz ini disebut juga sebagai mean-varian model, yang menekankan pada usaha memaksimalkan ekspektasi return (mean) dan meminimumkan ketidakpastian atau resiko (varian) untuk memilih dan menyusun portofolio optimal.

*Return On Equity* (ROE) merupakan perbandingan antara laba bersih sesudah pajak dengan total ekuitas. *Return On Equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Harahap, 2008). Semakin tinggi ROE semakin baik kinerja perusahaan dalam mengelola modalnya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Putu Eka Dianita (2016) bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H1 : Rasio profitabilitas berpengaruh terhadap *return* saham

**b. Hipotesis Kedua**

Menurut Hartono (2014), bahwa Teori portofolio Markowitz didasarkan atas pendekatan mean (rata-rata) dan variance (varian), dimana mean merupakan pengukuran tingkat return dan varian merupakan pengukuran tingkat risiko. Teori portofolio Markowitz ini disebut juga sebagai mean-varian model, yang menekankan pada usaha memaksimalkan ekspektasi return (mean) dan meminimumkan ketidakpastian atau resiko (varian) untuk memilih dan menyusun portofolio optimal.

Solvabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban pembayaran pinjaman dengan menggunakan semua asetnya atau dengan menggunakan aset yang dijadikan jaminan untuk utang (Istiqomah, 2023). Rasio solvabilitas dalam penelitian yang digunakan adalah DER. Semakin tinggi DER cenderung menurunkan return saham, karena tingkat hutang yang semakin tinggi menunjukkan beban bunga perusahaan akan semakin besar dan mengurangi keuntungan.

Penelitian yang dilakukan oleh Putu Eka Dianita (2016) bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H2 : Rasio solvabilitas berpengaruh terhadap *return* saham

### c. Hipotesis Ketiga

Teori Markowitz menggunakan beberapa pengukuran statistik dasar untuk mengembangkan suatu rencana portofolio, diantaranya expected return, standar deviasi baik sekuritas maupun portofolio dan korelasi antar return. Teori ini memformulasikan keberadaan unsur return dan risiko dalam suatu investasi,

dimana unsur risiko dapat diminimalisir melalui diversifikasi dan mengkombinasikan berbagai instrumen investasi kedalam portofolio (Fahmi, 2018). Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya secara tepat waktu (Andriyani, 2018).

Likuiditas adalah ukuran yang digunakan untuk menilai kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu dengan memanfaatkan aset lancarnya (NELLI, 2022). Rasio yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current rasio*. Semakin tinggi *Current Ratio*, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan yang besar dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin baik *Current Ratio* mencerminkan semakin likuid perusahaan tersebut, sehingga kemampuan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Hal ini akan mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan dimata investor sehingga akan mampu meningkatkan return saham perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Putu Eka Dianita (2016) bahwa likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut:

H3 : Rasio likuiditas berpengaruh terhadap *return* saham

#### **d. Hipotesis Keempat**

Teori Markowitz menggunakan beberapa pengukuran statistik dasar untuk mengembangkan suatu rencana portofolio, diantaranya *expected return*, standar deviasi baik sekuritas maupun portofolio dan korelasi antar return. Teori ini memformulasikan keberadaan unsur return dan risiko dalam suatu investasi,



dimana unsur risiko dapat diminimalisir melalui diversifikasi dan mengkombinasikan berbagai instrumen investasi kedalam portofolio (Fahmi, 2018).

Rasio pasar adalah serangkaian metrik yang mengaitkan harga saham dengan laba, nilai buku per saham, dan dividen (Dewi, 2020). Rasio-rasio ini memberikan indikasi tentang persepsi investor terhadap kinerja historis perusahaan serta proyeksi masa depannya. Semakin tinggi rasio pasar maka investor semakin minat investor terhadap saham dilihat dari penjualan tahunan sehingga harga akan semakin meningkat yang berdampak langsung terhadap return saham. Rasio pasar rendah memberi peluang investor dalam mendapatkan capital gain saat ketika harga saham mengalami *rebound*, maka kenaikan harga saham akan diikuti dengan kenaikan nilai pasar. Kenaikan harga saham juga akan meningkatkan return saham jika dilihat dari *capital gain*.

Penelitian yang dilakukan oleh Putu Eka Dianita (2016) bahwa rasio pasar berpengaruh terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis sebagai berikut:

H4 : Rasio pasar berpengaruh terhadap *return* saham