

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan oleh Made dan Agung (2016) bertujuan mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham perusahaan *food and beverages*. Variabel independen yang digunakan pada penelitian tersebut yaitu profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan, sedangkan untuk variabel dependen yaitu *return* saham. Hasil penelitiannya yaitu variabel yang berpengaruh secara statistis terhadap *return* saham adalah profitabilitas dan ukuran perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mariani, dkk (2016) bertujuan mengetahui pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap *return* saham. Variabel independen yang digunakan pada penelitian tersebut yaitu profitabilitas dan leverage, sedangkan untuk variabel dependen yaitu *return* saham. Hasil penelitian mereka bahwa variabel yang berpengaruh secara statistis terhadap *return* saham adalah profitabilitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Gunartha dan Dana (2016) bertujuan mengetahui pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham perusahaan farmasi di BEI. Variabel independen yang digunakan pada penelitian tersebut yaitu profitabilitas, leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan, sedangkan untuk variabel dependen yaitu *return* saham. Hasil penelitian yang didapat bahwa variabel yang berpengaruh secara statistis terhadap *return* saham adalah profitabilitas dan ukuran perusahaan.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Signaling Theory

Menurut Spence (1973) 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 suatu perusahaan dan bagaimana efek pasarnya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan investasi.

Teori ini didasarkan pada premis bahwa manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan pemegang saham tidak tahu informasi tersebut. Jadi, ada informasi yang tidak simetri (*asymmetric information*) antara manajer dan pemegang saham. Akibatnya, ketika struktur modal ataupun kondisi perusahaan mengalami perubahan, hal itu dapat membawa informasi kepada pemegang saham yang akan mengakibatkan nilai perusahaan berubah. Dengan kata lain, terjadi pertanda atau sinyal (*signalling*).

Dalam *signalling theory* menjelaskan bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen (perusahaan) disampaikan kepada pemilik (investor). Berdasarkan teori ini perusahaan dituntut memberikan pengungkapan penuh kondisinya agar investor dapat memperoleh informasi yang mendorong keputusan investasi mereka. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu

bermanfaat sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Apabila pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Reaksi pasar ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, dimana pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam harga saham, dimana harga saham menjadi naik dan sebaliknya.

2.2.2 Return Saham

Investor bersedia membeli saham perusahaan tertentu karena adanya *return* saham yang diharapkan akan direalisasikan pada masa mendatang dalam bentuk dividen dan *capital gain*. Astika (2003;2) menyatakan bahwa *return* saham merupakan suatu variabel yang muncul dari perubahan harga saham sebagai akibat dari reaksi pasar karena adanya penyampaian informasi keuangan suatu entitas ke dalam pasar modal. *Return* saham yang diterima investor dinyatakan sebagai berikut (Jogianto;2001):

$$R_{i,t} = \frac{[P_{i,t} - P_{i(t-1)}]}{P_{i(t-1)}} \times 100 \%$$

Keterangan :

$R_{i,t}$ = tingkat keuntungan saham i pada periode t

$P_{i,(t+1)}$ = harga saham i pada periode $t+1$

$P_{i(t)}$ = harga saham i pada periode t

Risiko atau kerugian yang ditanggung oleh pemegang saham adalah (1) tidak mendapat dividen dan (2) *capital loss*. Perusahaan akan membagikan keuntungan jika operasi perusahaan menghasilkan keuntungan dan mendapat persetujuan dari pemegang saham (dalam RUPS). Dengan demikian, perusahaan tidak dapat membagikan dividen jika perusahaan mengalami kerugian. Sementara itu, dalam aktivitas perdagangan tidak selalu pemodal mendapatkan *capital gain* atau keuntungan atas saham yang dijualnya. Ada kalanya pemodal harus menjual saham dengan harga jual lebih rendah daripada harga belinya sehingga pemodal mengalami kerugian atau *capital loss*. Di samping risiko di atas, seorang investor juga masih dihadapkan dengan potensi kerugian lainnya, yaitu kebangkrutan perusahaan, saham dikeluarkan dari pencatatan di bursa efek, dan saham dihentikan perdagangannya oleh otoritas bursa efek.

2.2.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala atau nilai dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar kecilnya berdasarkan total aktiva, log *size*, nilai saham, dan lain sebagainya. Ukuran perusahaan dapat dinyatakan dalam total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasar. Jika semakin besar total aktiva, penjualan dan kapitalisasi pasarnya maka semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ketiga variabel tersebut dapat digunakan untuk menentukan ukuran perusahaan karena dapat mewakili seberapa besar ukuran perusahaan tersebut, misal semakin besar aktiva maka akan semakin banyak modal yang ditanam, semakin besar kapitalisasi pasar maka akan semakin besar pula perusahaan itu dikenal dalam masyarakat.

Ukuran perusahaan di gunakan sebagian besar peneliti untuk sebagai proksi sensitifitas politis dan perilaku manajer dalam melaporkan kinerja keuangannya (Pacecca 1995). Namun, Zimmerman (1983) memberikan saran untuk menggunakan proksi ukuran perusahaan dalam kerangka *Political Cost*. Karena Menurut Watt dan Zimmerman (1986) berasumsi bahwa perusahaan besar secara politis, lebih besar melakukan *transfer political cost* dalam kerangka *politic proces*.

Ukuran perusahaan sangat berpengaruh kepada struktur pendanaan dengan didasarkan pada kenyataan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan ada kecenderungan untuk menggunakan jumlah pinjaman yang lebih besar pula. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar. Dan salah satu pemenuhan dana yang tersedia adalah dengan pendanaan eksternal. Pendanaan eksternal ini dapat diperoleh dari penerbitan saham, penerbitan obligasi dan hutang, sehingga dalam rangka pemenuhan kebutuhan pendanaan tersebut perusahaan akan meningkatkan kualitas dalam menjalankan perusahaannya.

2.2.4 Leverage

Leverage adalah salah satu rasio keuangan yang menggambarkan hubungan antara hutang perusahaan terhadap modal maupun asset perusahaan terhadap modal. Rasio ini dapat melihat sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Perusahaan yang baik semestinya mempunyai modal lebih besar daripada hutang. Tingkat rasio *leverage* yang tinggi berarti perusahaan menggunakan hutang yang tinggi

pula dan ini berarti profitabilitas perusahaan akan meningkat, namun disisi lain hutang yang tinggi akan meningkatkan risiko kebangkrutan.

Leverage merupakan pedang bermata dua menurut Van Horne (2012:169) yang mana jika laba perusahaan dapat diperbesar, maka begitu pula dengan kerugiannya. Kreditur lebih menyukai rasio ini bernilai rendah karena semakin rendah rasio ini maka akan semakin besar perlindungan terhadap kerugian peristiwa likuidasi, sedangkan bagi para pemegang saham mengharapkan tingkat leverage yang besar dengan tujuan laba akan ditingkatkan.

2.2.5 Likuiditas

Likuiditas untuk mengevaluasi kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek (Wild, 2005:38). Suatu bank dapat dikatakan likuid, apabila bank yang bersangkutan dapat membayar semua hutang-hutangnya terutama simpanan tabungan, giro dan deposito pada saat ditagih dan dapat pula memenuhi semua permohonan kredit yang memang layak untuk dibiayai (Kasmir, 2002:48).

Likuiditas perusahaan, menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendek tepat waktu. Menurut Febriani (2013) likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya asset lancar, yaitu asset yang mudah diubah menjadi kas, surat berharga, piutang, persediaan.

Kelancaran kegiatan perusahaan sehari-hari sangat dipengaruhi oleh ketersediannya aktiva lancar yang dapat mendanai usaha perusahaan. Namun, tidak semua aktiva lancar dapat digunakan untuk mendanai usaha pokok perusahaan, karena diperlukan juga untuk membayar hutang jangka pendek. Rasio likuiditas pada prinsipnya membandingkan aktiva lancar dengan hutang

lancar. Semakin besar jumlah aktiva lancar dari pada hutang lancar, maka semakin lancar pula usaha dan pembayaran hutang perusahaan, namun jika jumlah aktiva lancar lebih kecil dari hutang lancar maka akan mengganggu usaha dan pembayaran hutang perusahaan, Handoko (2004). Oleh karena itu, rasio likuiditas adalah rasio yang berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek.

2.2.6 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan informasi mengenai tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan. Informasi tingkat profitabilitas mencerminkan kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba, peningkatan keuntungan perusahaan akan menarik investor untuk menanamkan investasinya, sebab investor akan berharap untuk mendapatkan *return* dari investasinya. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan.

Menurut Sudana (2009;2) *Return On Asset* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan menggunakan asset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba setelah pajak. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan asset perusahaan. Laba merupakan informasi penting bagi investor sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya.

2.3 Hipotesis

2.3.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap *Return Saham*

Ukuran perusahaan menunjukkan suatu perusahaan apakah tergolong dalam perusahaan kecil, perusahaan menengah, atau perusahaan besar. Kriteria ukuran perusahaan dapat dinilai dari omset penjualan, jumlah produk yang dijual, modal perusahaan dan total aset.

Perusahaan yang besar dianggap mempunyai risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil karena perusahaan yang besar dianggap lebih mempunyai akses ke pasar modal (Elton dan Gruber, 1994 dalam Jogyanto, 2007). Perusahaan besar mengindikasikan tingkat pengembalian yang baik.

Dalam teori akuntansi positif menyatakan bahwa ukuran perusahaan digunakan sebagai biaya politik dan akan meningkat seiring dengan meningkatnya ukuran dan risiko perusahaan (Watts dan Zimmerman, 1978 dalam Sukartha, 2007). Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber. Berdasarkan penjelasan diatas diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H1: Ukuran perusahaan (*Size*) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return saham*.

2.3.2 Pengaruh *Leverage (DER)* terhadap *Return Saham*

Leverage merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka panjang. Dalam penelitian ini rasio *leverage* diwakili oleh *Debt to Total Equity Ratio* atau rasio hutang terhadap modal.

Debt to Total Equity Ratio menggambarkan seberapa jauh kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka panjang dengan menggunakan modal sebagai jaminan, Handoko (2004).

Semakin rendah angka rasio ini maka semakin baik karena hal itu menunjukkan bahwa porsi modal yang bersumber dari perusahaan semakin besar yang berarti dana dari pihak luar lebih kecil dibanding dana dari perusahaan sendiri. Semakin tinggi *Debt to Total Equity Ratio* menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar sehingga beban perusahaan juga semakin besar. Berdasarkan penjelasan diatas diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H2: *Leverage (ROA)* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return saham*.

2.3.3 Pengaruh Likuiditas (*CR*) terhadap *Return Saham*

Perubahan kinerja perusahaan akan tercermin dari rasio keuangan yang berakibat pada naik dan turunnya harga saham di pasar. Investor akan cepat bereaksi ketika mendapatkan informasi keuangan dan akan mempengaruhi harga saham di pasar. Semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin tinggi juga kepastian perusahaan untuk membayar hutang jangka pendeknya. Kepastian perusahaan akan mempengaruhi minat investor untuk membeli saham tersebut disebabkan risiko yang ditanggung pemegang saham akan semakin kecil.

Nilai likuiditas yang tinggi dari suatu perusahaan akan mengurangi ketidakpastian bagi investor sehingga akan mengurangi tingkat *underpricing (initial return)*, akibatnya *return* yang akan diterima investor juga semakin kecil (Febrani, 2013). Dengan demikian diduga semakin besar nilai *current ratio*

(likuiditas) maka semakin kecil *initial return*. Berdasarkan penjelasan diatas diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut :

H3: Likuiditas (*CR*) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return saham*.

2.3.4 Pengaruh Profitabilitas (*ROA*) terhadap *Return Saham*

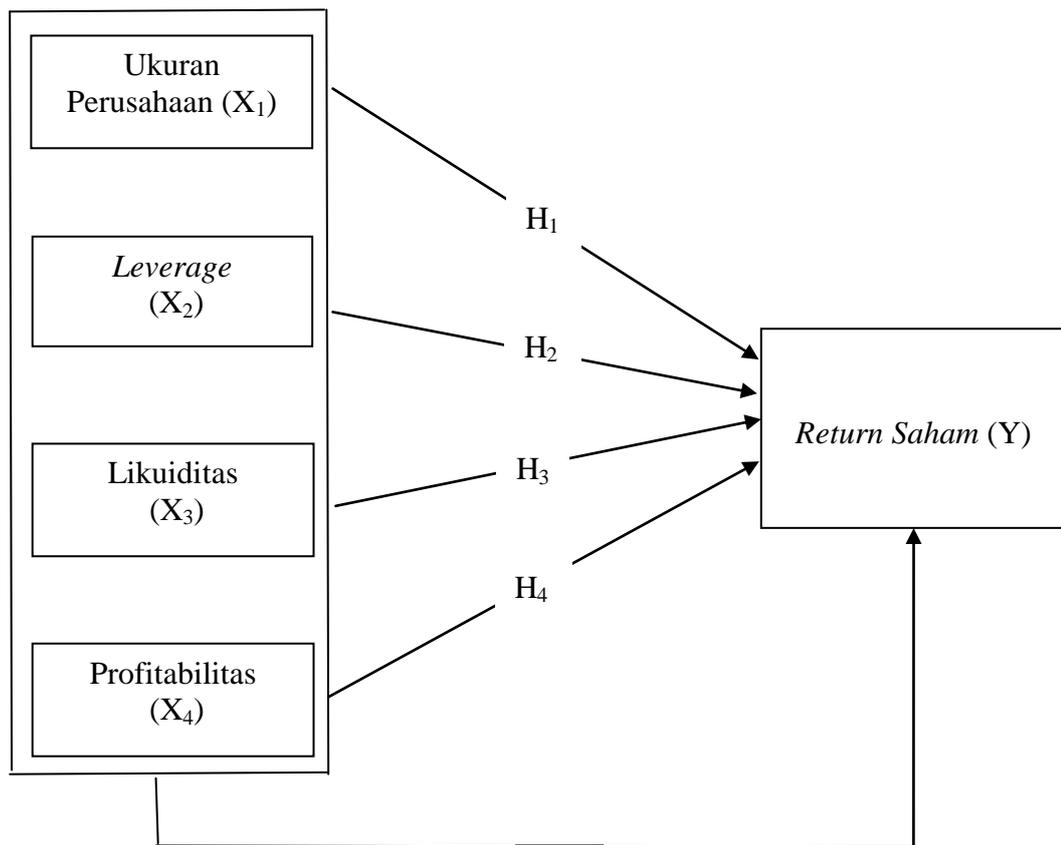
Return on Asset merupakan rasio profitabilitas, dimana rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, Handoko (2004). Rasio profitabilitas dapat dihitung dengan membandingkan antara laba bersih dengan dengan jumlah aktiva. *ROA* menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari penggunaan aktiva untuk operasional perusahaan. Semakin tinggi rasio ini semakin baik, hal itu berarti semakin efektif penggunaan aktiva dalam menghasilkan laba. Jika perusahaan memiliki efektifitas yang baik dalam menghasilkan laba maka hal ini akan menarik para investor atau calon investor.

Bagi investor, laba yang baik memungkinkan tingkat pengembalian yang baik juga, jadi jika *ROA* semakin tinggi maka tingkat pengembalian (*return saham*) juga akan semakin baik. *ROA* yang tinggi akan meberikan isu positif kepada investor karena perusahaan mampu menciptakan profit berdasarkan tingkat aset tertentu (Anggraini 2011). Berdasarkan penjelasan diatas diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut.

H4: Profitabilitas (*ROA*) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *return saham*.

2.4 Kerangka Konseptual

Rasio – rasio keuangan seperti *Size*, *DER*, *CR*, *ROA* memiliki Tingkat Inflasi dan Tingkat Suku Bunga diperkirakan memiliki pengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan yang nantinya akan berguna sebagai bahan pertimbangan oleh investor. Berdasarkan hal tersebut maka dapat dikembangkan sebagai kerangka penelitian seperti ini :



Gambar 2.1

Kerangka Konseptual