

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan untuk menganalisis pengaruh berbagai faktor terhadap *Abnormal return* berbagai kelompok industri telah banyak dilakukan. Penelitian pertama dilakukan oleh Syauta dan Widjaja (2009) Penelitian ini bertujuan untuk Menganalisis Pengaruh Rasio ROA, LDR, NIM dan NPL terhadap *Abnormal return* saham perbankan di Indonesia pada periode sekitar Pengumuman *Subprime Mortgage*. Hasil dari penelitian tersebut membuktikan jika ROA dan NPL memiliki pengaruh terhadap gejala return saham perbankan yang diakibatkan oleh kasus subprime mortgage dan hal ini disebabkan karena profitabilitas dan likuiditas mengalami gangguan yang diakibatkan kasus *subprime mortgage*.

Selanjutnya Chendrawan, Tony S. (2012) melakukan penelitian tentang Pengaruh Likuiditas, *Earning Growth*, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap *Abnormal Return* Saham Indeks LQ 45. Hasil dari regresi data untuk variabel Independen Likuiditas, *Earning Growth*, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap *Abnormal return* begitu juga dengan hasil dari Uji t variabel Likuiditas dan Ukuran Perusahaan sama-sama tidak berpengaruh terhadap *Abnormal return*. Hal ini disebabkan karena kondisi pasar modal di Indonesia dalam keadaan efisien bentuk setengah kuat.

Penelitian ketiga dilakukan oleh Violetta dan Lestari (2015) tentang Pengaruh Konservatisme akuntansi terhadap *Abnormal Return* saham pada saat

Pengumuman *Seasoned Equity Offerings*. Hasil dari pengujian atas konservatisme berpengaruh positif signifikan terhadap *Abnormal return* saham pada saat pengumuman SEO.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Teori Signal

Teori signal merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Perusahaan dengan prospek yang sangat cerah lebih memilih untuk tidak melakukan pendanaan melalui penawaran saham baru, sementara perusahaan dengan prospek yang buruk memang menyukai pendanaan dengan ekuitas luar. Informasi-informasi yang ada dalam laporan keuangan merupakan sinyal perusahaan kepada *stakeholder* yang dapat memengaruhi pengambilan keputusan (Brigham dan Houston (2011:186) dalam Parwati dan Sudiarta, 2016).

Signal teori dikemukakan pertama kali oleh Spence (1973). Dalam teori ini ada dua pihak yang terlibat, yakni pihak dalam dan pihak luar. Pihak dalam seperti manajemen berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar seperti investor berperan sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut.

Signalling theory menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa

lalu, saat ini maupun keadaan dimasa yang akan datang bagi kelangsungan suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Giri, 2015 dalam Suantari, Kepramarani dan Novitasari, 2016).

Penjelasan di atas mengisyaratkan bahwa ada beberapa informasi yang tidak diungkapkan manajemen kepada publik terutama informasi yang bersifat negatif, namun investor justru mengingatkan hal sebaliknya. Investor membutuhkan informasi selengkap dan seakurat mungkin guna membuat keputusan investasi yang tepat, sehingga investor berharap bisa mendapatkan seluruh informasi relevan yang berkaitan dengan perusahaan baik yang bersifat positif maupun negatif. Disinilah terjadi konflik kepentingan antara manajemen dan investor dimana keduanya mendapatkan hasil yang berbeda atas suatu tindakan.

2.2.2 Laporan Keuangan

Laporan keuangan suatu perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam beroperasi dan kinerja keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan menyediakan informasi yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi termasuk keputusan investasi, karena laporan keuangan menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan. Selain itu, laporan keuangan dapat digunakan untuk mengetahui perubahan dari tahun ke tahun, serta dapat digunakan juga untuk mengetahui perkembangan perusahaan (Setiyono dan Amanah, 2016).

2.2.3 Rasio-Rasio Keuangan

Rasio keuangan merupakan alat analisis keuangan perusahaan untuk menilai kinerja suatu perusahaan berdasarkan perbandingan data keuangan yang terdapat pada pos laporan keuangan (neraca, laporan laba/rugi, laporan arus kas). Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (mathematical relationship) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Analisis rasio dapat digunakan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan perusahaan yang bersangkutan. Dengan analisa rasio keuangan ini dapat diketahui kekuatan dan kelemahan perusahaan di bidang keuangan. Investor tentu akan memperhitungkan dan menilai kinerja keuangan yang terdiri dari rasio-rasio keuangan dalam menjatuhkan pilihannya terhadap suatu saham (Setiyono dan Amanah, 2016).

Sedangkan Harahap (2013;297) menyatakan bahwa Rasio Keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil suatu perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan (berarti). Misalnya antara utang dan modal, antara kas dan total aset, antara Harga Pokok Produksi dengan total penjualan, dan sebagainya.

Lembaga rating yang mengeluarkan peringkat obligasi terhadap perusahaan yang mengeluarkan obligasi, biasanya menentukan peringkat obligasi tersebut berdasarkan analisa data akuntansi yang tersedia. Rasio-rasio keuangan merupakan salah satu variabel yang diperoleh dari data akuntansi, oleh karena itu dijadikan variabel yang diduga dapat mempengaruhi penentuan peringkat obligasi. Beberapa rasio-rasio keuangan yang dievaluasi seperti : 1. Likuiditas

(*Current ratio*), 2. Profitabilitas (ROA), 3. *Leverage* (DER), 4. *Earning Per Share* (EPS) dan 5. Ukuran Perusahaan

2.2.3.1 Likuiditas (*Current Ratio*)

Rasio Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Rasio-rasio ini dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar. Dengan rasio ini dapat menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat dibuat dalam bentuk berapa kali atau dalam bentuk presentasi. Apabila rasio lancar ini 1:1 atau 100% ini berarti bahwa aktiva lancar menutupi semua utang lancar perusahaan. Rasio lancar yang lebih aman adalah jika berada diatas 1 atau diatas 100%. Artinya aktiva lancar harus jauh diatas jumlah utang lancar (Harahap, 2013;301).

2.2.3.2 Profitabilitas (*ROA*)

Rasio Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan dan jumlah cabang. Rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba disebut juga operating ratio. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi (Harahap, 2013;304).

2.2.3.3 Leverage (DER)

Rasio ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Perusahaan yang baik mestinya memiliki komposisi modal yang lebih besar dari utang (Harahap, 2013;306).

2.2.3.4 Earning Per Share (EPS)

Earning Per Share (EPS) adalah suatu kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Besar keberhasilan usaha yang dilakukan dapat dilihat dari semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang saham. Hal tersebut sesuai dengan teori signalling yang pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan EPS, karena hal ini menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan dapat dilihat dengan besarnya EPS, hal ini juga akan membuat investor tertarik dengan saham perusahaan tersebut. Tingginya nilai EPS maka semakin besar laba yang disediakan untuk para pemegang saham (Setiyono dan Amanah, 2016)..

2.2.3.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan adalah Penggambaran besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva.

2.2.4 Abnormal Return

Pengujian efisiensi pasar tidak bisa dilepaskandari adanya konsep *Abnormal return*. Pasar modal dapat dikatakan efisien jika tidak ada pelaku pasar yang menikmati *abnormal return* dalam jangka waktu yang cukup lama. Jadi bisa dikatakan return merupakan suatu alat Indikator untu menguji efisiensi pasar.

Abnormal return merupakan selisih antara return sesungguhnya dengan return yang diharapkan. Dalam penelitian ini pengukuran *Abnormal return* menggunakan metode *Market Adjusted* model dan *Actual return* yang digunakan adalah *closing price* per periode (tanggal laporan keuangan yang sudah di audit). Dalam penelitian ini *expected return* dihitung dengan menggunakan *Market Adjusted Model*, dalam model ini *return* merupakan return saham yang diukur dengan menggunakan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), return ini diperoleh dengan cara mencari selisih antara IHSG pada hari tertentu dikurangi IHSG hari sebelumnya kemudian dibagi IHSG hari sebelumnya.

2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Pengaruh *Current ratio* terhadap *Abnormal Return Saham*

Current ratio mempunyai pengaruh terhadap return saham dikarenakan apabila nilai *Current ratio* suatu perusahaan tinggi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam pengembalian hutang jangka pendeknya akan semakin tinggi. Semakin baik *current ratio* mencerminkan semakin bagus perusahaan tersebut, sehingga kemampuan untuk memenuhi kemampuan jangka pendeknya semakin tinggi, hal ini akan mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata investor

sehingga akan mampu meningkatkan *return* saham perusahaan (Parwati dan Sudiartha, 2016).

Menurut Putra dan Dana (2016), *Current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya melalui *return* saham. Jika perusahaan dalam operasionalnya memperoleh laba yang optimal maka akan semakin lancar pembiayaan dan pendanaan perusahaan.

Semakin besar perbandingan aktiva lancar dan kewajiban lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Namun, dengan dimilikinya aktiva lancar yang tinggi maka akan cenderung memiliki aset lain yang dapat dicairkan setiap waktu dengan tidak berkurang nilai pasarnya sehingga investor lebih menyukai untuk membeli saham- saham perusahaan dengan nilai aktiva lancar yang tinggi dibandingkan perusahaan yang mempunyai nilai aktiva lancar yang rendah (Suantari, Kepramareni dan Novitasari, 2016).

Berdasarkan analisis diatas hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₁ : *Current ratio* berpengaruh terhadap *Abnormal Return Saham*

2.3.2 Pengaruh ROA terhadap *Abnormal Return Saham*

ROA merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. ROA mengukur seberapa efisien laba yang dihasilkan dari asset yang digunakan atau dimilikinya. Jadi ROA yang rendah jika dibandingkan dengan rata-rata industri nya menunjukkan bahwa adanya penggunaan asset yang

tidak efisien. Perusahaan yang ROA nya tinggi akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Syauta dan Widjaja, 2009).

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Dengan meningkatnya ROA berarti kinerja perusahaan semakin baik dan sebagai dampaknya harga saham perusahaan semakin meningkat. Dengan meningkatnya harga saham, maka *return* saham perusahaan yang bersangkutan juga meningkat (Parwati dan Sudiartha, 2016).

Perusahaan berupaya agar ROA dapat selalu ditingkatkan karena semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak dan dengan semakin meningkatnya ROA maka profitabilitas perusahaan semakin baik. Kemampuan perusahaan dalam mengelola aktiva untuk menghasilkan keuntungan mempunyai daya tarik dan mampu mempengaruhi investor untuk membeli saham dan menanamkannya pada suatu perusahaan (Arista dan Astohar, 2012 dalam Puspitadewi dan Rahyuda, 2016).

Berdasarkan analisis diatas hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₂ : ROA berpengaruh terhadap *Abnormal Return Saham*

2.3.3 Pengaruh *Leverage (DER)* terhadap *Abnormal Return Saham*

DER menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya. *Leverage* keuangan yang semakin besar akan mengakibatkan resiko

keuangan semakin tinggi. Oleh karena itu semakin kecil rasio ini, menyebabkan kemungkinan kerugian yang akan dialami oleh kreditor semakin kecil jika terjadi likuidasi. Semakin besar rasio ini maka semakin semakin besar pula kemungkinan terjadinya kerugian atau resiko pada perusahaan tersebut (Chendrawan, 2012).

Semakin tinggi *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tidak baik, karena tingkat hutang yang dimiliki perusahaan semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang berarti akan mengurangi keuntungan, sehingga *return* akan menjadi kecil (Suantari, Kepramareni dan Novitasari, 2016).

DER menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang ditunjukkan pada berapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Tingkat DER yang kurang dari 50% adalah tingkat yang aman. Semakin rendah nilai dari DER maka lebih baik atau semakin aman kewajiban yang harus dipenuhi oleh modal sendiri (Gunadi dan Kesuma, 2015).

Berdasarkan analisis diatas hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₃ : DER berpengaruh terhadap *Abnormal Return Saham*.

2.3.4 Pengaruh EPS terhadap *Abnormal Return Saham*

Earning Per Share adalah suatu kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Besar keberhasilan usaha yang dilakukan dapat dilihat dari semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang saham. Hal tersebut sesuai dengan teori signalling yang pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan EPS, karena hal ini

menggambarkan jumlah rupiah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa, Salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan dapat dilihat dari besarnya nilai EPS, hal ini akan membuat investor tertarik dengan saham perusahaan tersebut. Tingginya nilai EPS maka semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham. Hal ini akan berakibat dengan meningkatnya laba maka harga saham cenderung naik, sedangkan ketika laba menurun, maka harga saham ikut juga menurun (Setiyono dan Amanah, 2016).

EPS merupakan rasio keuangan yang dipakai oleh investor yang berfungsi menganalisis kemampuan dari perusahaan untuk mendapatkan laba dari saham yang dipilih. Meningkatnya EPS dapat membuat berkembangnya perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bersih per lembar sahamnya. Hal tersebut dapat berpengaruh pada kenaikan harga saham yang diikuti dengan tingkat pengembalian *return* yang tinggi (Gunadi dan Kesuma, 2015).

Jadi dengan mengetahui EPS dapat dinilai berapa kira-kira potensi laba yang akan diterima investor. Membandingkan antara EPS tahun ini dengan EPS tahun sebelumnya, maka akan diketahui tingkat pertumbuhan. Dengan demikian nilai EPS adalah cermin masa depan. Perusahaan yang stabil biasanya akan memperlihatkan stabilitas pertumbuhan EPS setiap tahunnya dan sebaliknya. Eps adalah ukuran dimana baik manajemen maupun pemegang saham menaruh perhatian besar terhadap hal tersebut. Semakin banyaknya permintaan investor terhadap saham perusahaan akan mengakibatkan harga saham tersebut meningkat. Karena harga saham meningkat dampak selanjutnya juga akan mempengaruhi tingkat return yang diharapkan, yang tentunya juga akan naik. Semakin tinggi

EPS akan meningkatkan harga saham dan tingkat return yang diharapkan dan sebaliknya (Magdalena dan Nugroho, 2011)

Berdasarkan analisis diatas hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₄ : Earning Per Share (EPS) berpengaruh terhadap *Abnormal Return Saham*

2.3.5 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Abnormal Return Saham*

Ukuran perusahaan (*Size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan total aktiva. Tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan *return* saham perusahaan berskala kecil., karean tingkat pertumbuhan perusahaan besar relatif lebih besar dibanding perusahaan kecil. Oleh karena itu, investor akan lebih berspekulasi untuk memilih perusahaan besar dengan harapan memperoleh keuntungan yang besar pula. Perusahaan memiliki total aktiva dalam jumlah yang besar maka perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan karean tahap tersebut arus kas telah positif dan dianggap memiliki prospek yang lebih baik dalam jangka relatif lama (Setiyono dan Amanah, 2016).

Dalam hal ukuran perusahaan dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada di perusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dilakukan oleh pemilik atas

asetnya. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dinilai dari sisi pemilik perusahaan. Akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Adiningsih, 2013 dalam Riesdiana, 2015).

Besarnya sebuah perusahaan yang dapat dilihat dengan besarnya aktivitas yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila perusahaan semakin besar maka semakin besar dana yang akan dikeluarkan. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai suatu indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan diukur dari total asset (TA) yang dimiliki oleh perusahaan, yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan (Putra dan Dana, 2016).

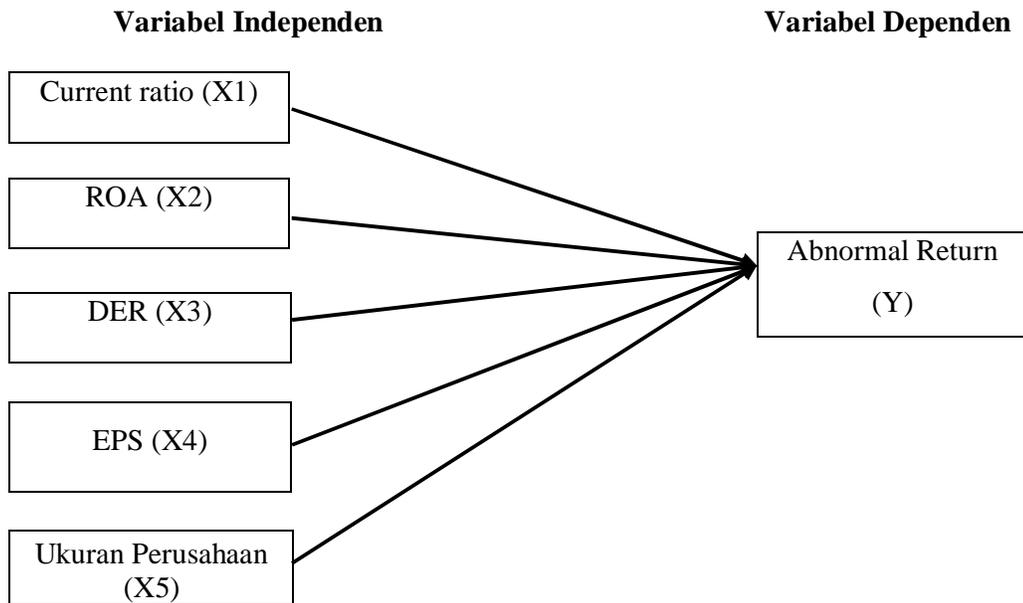
Berdasarkan analisis diatas hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₅ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Abnorml Return Saham*

2.4 Kerangka Konseptual

Berdasarkan pada teori yang telah disajikan sebelumnya dan berdasarkan pada uraian penelitian-penelitian terdahulu yang menguji kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap *Abnormal Return Saham*, maka dapat dibuat suatu kerangka pemikiran. Terdapat lima variabel Independen yang terdiri dari *Current ratio*, *ROA*, *Debt Equity Ratio*, *Earning Per Share* dan Ukuran Perusahaan serta satu variabel dependen yaitu *Abnormal Return Saham*.

Oleh karena itu kerangka konseptual yang terbentuk adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Konseptual