

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

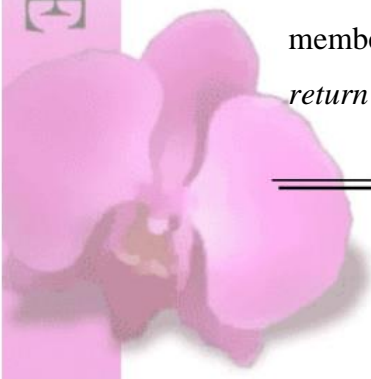
#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 Teori Pesignalan (*Signaling Theory*)

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 hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Teori Signal menjelaskan tentang bagaimana para investor memiliki informasi yang sama dengan manajer perusahaan tentang prospek perusahaan, namun dalam kenyataannya manajer sering memiliki informasi lebih baik dari investor luar. Hal ini disebut informasi asimetris, dan ini memiliki dampak penting pada struktur modal yang optimal (Brigham, 2005 dalam Yeye 2011).

Peran teori pesignalan bagi return saham adalah, perusahaan dengan memberikan signal tentang rasio keuangan seperti *Current Ratio (CR)*, *Quick Ratio (QR)*, *Total Debt to Equity Ratio (DER)*, *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER)*, *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Total Asset Turnover (TAT)*, dan *Price to Earning Ratio (PER)* guna untuk memberikan informasi tentang kinerja perusahaan mereka kepada para investor yang membutuhkan informasi. Jadi teori ini berperan untuk memberikan signal informasi rasio keuangan yang dapat mencerminkan *return* yang akan didapatkan investor.



Teori Signal juga mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan signal kepada pengguna laporan keuangan. Signal tersebut berupa informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik ataupun pihak yang berkepentingan. Signal yang diberikan dapat juga dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan, laporan apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik, atau bahkan dapat berupa promosi serta informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.

### 2.1.2 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Konsep *agency theory* menurut Hendriksen dan van Breda (1991) adalah suatu teori yang menjelaskan hubungan atau kontak antara *principal* dan *agent*. *Principal* mempekerjakan *agent* untuk melakukan tugas untuk kepentingan *principal*, termasuk pendelegasian otorisasi pengambilan keputusan dari *principal* kepada *agent*. Pada perusahaan yang modalnya terdiri atas saham, pemegang saham bertindak sebagai *principal*, dan CEO (*Chief Executive Officer*) sebagai *agent* mereka.

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami hubungan antara manajer dan pemegang saham Hendriksen dan van Breda (1991) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*). Hubungan keagenan tersebut terkadang menimbulkan masalah antara manajer dan pemegang saham. Konflik yang terjadi karena manusia adalah makhluk ekonomi yang mempunyai sifat dasar mementingkan kepentingan diri sendiri. Pemegang saham dan manajer memiliki tujuan yang berbeda dan masing-masing menginginkan tujuan mereka terpenuhi. Akibat yang terjadi adalah munculnya konflik kepentingan. Pemegang saham menginginkan pengembalian yang lebih besar dan secepat-cepatnya atas investasi yang mereka tanamkan sedangkan manajer menginginkan kepentingannya



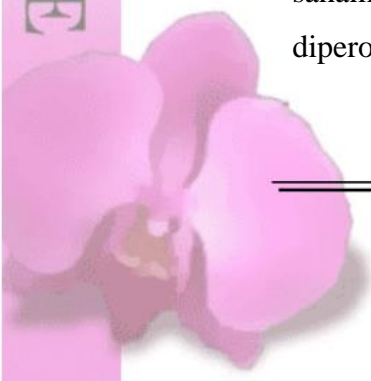
diakomodasi dengan pemberian kompensasi atau insentif yang sebesar-besarnya atas kinerjanya dalam menjalankan perusahaan. Kondisi perusahaan yang dilaporkan oleh manajer tidak sesuai atau tidak mencerminkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya. Hal ini disebabkan perbedaan informasi yang dimiliki antara manajer dengan pemegang saham. Sebagai pengelola, manajer lebih mengetahui keadaan yang ada dalam perusahaan daripada pemegang saham. Keadaan tersebut dikenal sebagai asimetri informasi. Asimetri informasi antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba.

Karena prinsipal akan selalu tertarik pada hasil oleh agen mereka, teori ini memberikan peran penting akuntansi dalam menyediakan informasi setelah suatu kejadian yang disebut sebagai peranan pasca keputusan. Peran ini seringkali diasosiasikan dengan peran pengurusan akuntansi, dimana seorang agen melapor kepada prinsipal tentang kejadian-kejadian dalam periode lalu. Informasi yang biasa diberikan oleh agen kepada prinsipal adalah informasi kinerja perusahaan. Informasi ini berupa laporan keuangan yang dapat digunakan prinsipal untuk mengambil keputusan.

### 2.1.3 Saham

Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu atau institusi dalam suatu perusahaan (Ang, 1997). Menurut Brigham dan Houston (1999) saham adalah tanda kepemilikan perusahaan, kepemilikan saham biasanya disimbolkan dengan saham biasa (*common stock*).

Menurut Usman yang dikutip oleh Restiyani (2006) ada beberapa jenis saham yang dapat dibedakan melalui cara pemilihan dan manfaat yang akan diperoleh oleh pemegang saham:



## 1. Cara Peralihan Hak

### a. Saham atas unjuk (*bearer stocks*)

Diatas sertifikat saham ini tidak dituliskan nama pemiliknya. Dengan pemilikan saham atas unjuk, seorang pemilik sangat mudah untuk mengalihkan atau memindahkannya kepada orang lain karena sifatnya yang mirip dengan uang.

### b. Saham atas nama (*registered stocks*)

Diatas sertifikat saham ditulis nama pemiliknya. Cara pengalihannya harus memenuhi suatu prosedur tertentu yaitu dengan dokumen pengalihan dan kemudian nama pemiliknya dicatat dalam buku perusahaan yang khusus memuat daftar nama pemegang saham.

## 2. Hak Tagihan (klaim)

### a. Saham Biasa (*common stock*)

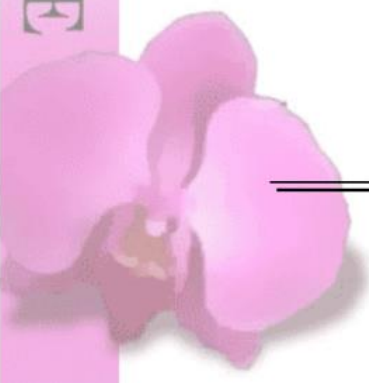
Saham biasa selalu muncul dalam setiap struktur modal saham perusahaan terbuka (PT). Saham biasa menempatkan pemiliknya paling yunior terhadap pembagian deviden dibandingkan dengan saham preferen. Demikian pula terhadap hak atas harta kekayaan perusahaan setelah di likuidasi.

### b. Saham Preferen (*Preferred Stocks*)

Menurut Brigham (1998), saham preferen adalah saham yang memiliki sifat *hybrid* antara karakteristik hutang dan beberapa ekuitas. Jika terjadi likuidasi perusahaan emiten, pemilik saham preferen memiliki urutan setelah kreditur tapi sebelum pemegang saham biasa atas pengklaiman aktiva. Dalam prakteknya ada beberapa jenis saham preferen, yaitu:

#### 1. *Cumulative Preferred Stock*

Saham Preferen jenis ini memberikan hak kepada pemiliknya atas pembagian deviden yang sifatnya kumulatif dalam suatu prosentase atau jumlah tertentu dalam arti bahwa jika pada tahun tertentu deviden yang dibayarkan tidak mencukupi atau tidak dibayar sama sekali, maka ini



diperhitungkan pada tahun-tahun berikutnya.

2. *Non Cumulative Preferred Stock*

Pemegang saham jenis ini mendapat prioritas dalam pembagian deviden sampai pada suatu prosentase tertentu, tetapi tidak bersifat kumulatif. Dengan demikian apabila suatu tahun tertentu deviden yang dibayar kurang dari yang ditentukan atau tidak dibayar sama sekali, maka hal ini tidak dapat diperhitungkan pada tahun berikutnya.

3. *Participating Preferred Stock*

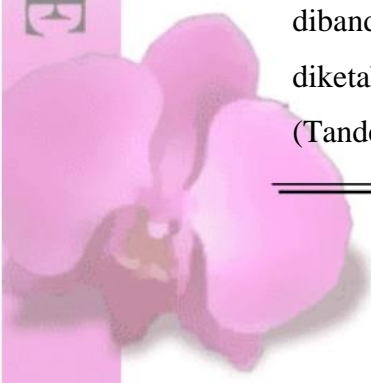
Pemilik saham preferen ini selain memperoleh deviden seperti yang telah ditentukan, juga memperoleh deviden ekstra apabila perusahaan dapat mencapai target yang telah ditentukan di awal.

4. *Convertible Preferred Stock*

Pemegang saham istimewa memiliki hak lebih dibandingkan pemegang saham lainnya. Hak lebih itu tertera dalam penunjukkan direksi perusahaan.

#### 2.1.4 Analisis Fundamental

Analisis fundamental menyatakan bahwa setiap investasi saham mempunyai landasan kuat yang disebut nilai intrinsik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis yang sangat hati-hati terhadap kondisi perusahaan pada kondisi sekarang dan prospeknya pada masa yang akan datang. Nilai intrinsik merupakan suatu fungsi dari faktor-faktor perusahaan yang dikombinasikan untuk menghasilkan keuntungan (*return*) yang diharapkan dengan suatu resiko yang melekat pada saham tersebut. Nilai inilah yang diestimasi oleh para pemodal atau analisis, dan hasil dari estimasi ini dibandingkan dengan nilai pasar sekarang (*current market price*) sehingga diketahui saham-saham yang *overpriced* ataupun *underpriced* (Tandelilin, 2001).



Berdasarkan pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa para analis fundamental mencoba memperkirakan *return* saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi return saham dimasa yang akan datang dan para analis mencoba menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh perkiraan return saham (Natarsyah, 2000).

### 2.1.5 Laporan Keuangan

Pengertian laporan keuangan menurut Weston dan Brigham (1990) adalah laporan yang disampaikan setiap tahun oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya yang terdiri dari laporan keuangan utama serta opini manajemen atas operasi tahun lalu dan prospek di masa yang akan datang.

Tujuan penggunaan laporan keuangan bisa bermacam-macam. Tujuan penggunaan laporan keuangan ditinjau dari penggunaannya dapat dilihat pada Tabel 2.1 sebagai berikut:

**Tabel 2.1**  
**Tujuan Penggunaan Laporan Keuangan**

Bagi Manajer	Bagi Investor	Bagi Akuntan Keuangan
<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Sebagai alat untuk menentukan ekonomi kegiatan</li> <li>2. Menentukan efektifitas sumber daya</li> <li>3. Menghitung nilai pemegang saham</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Intrepretasi informasi keuangan</li> <li>2. Sebagai alat data komparatif</li> <li>3. Sebagai alat bantu analisis pasar keuangan</li> </ol>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Penentuan laba</li> <li>2. Penentuannilai</li> <li>3. Penentuan pajak</li> </ol>

Sumber: Helfert, 1998 (dalam RM Gian, 2011)

Lima (5) jenis laporan keuangan yang biasanya digunakan untuk mengetahui keadaan finansial suatu perusahaan terdiri atas:

1. Neraca (*Balance Sheet*)

Neraca adalah suatu laporan keuangan yang memberikan informasi tentang kekayaan yang dikuasai dan digunakan perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan. Ada 3 (tiga) unsur dalam neraca yaitu (i) aktiva, yang menunjukkan kekayaan atau sumber ekonomis yang dikuasai perusahaan dan digunakan untuk operasi perusahaan, (ii) hutang, yaitu jumlah yang harus dibayar oleh perusahaan dengan menggunakan kekayaan perusahaan kepada pemilik diluar pihak pemilik perusahaan, (iii) modal, yaitu sisa hak atas aktiva di dalam perusahaan setelah dikurangi dengan seluruh hutang-hutangnya.

2. Laporan Laba Rugi (*Income Statement*)

Laporan laba rugi memberikan informasi tentang hasil usaha dan biaya-biaya yang dikeluarkan selama periode tertentu. Selisih antara pendapatan dengan biaya adalah laba atau rugi. Lazimnya laporan perhitungan laba atau rugi disusun paling sedikit sekali dalam setiap tahun. Elemen-elemen yang termasuk di dalam laporan laba-rugi adalah pendapatan, biaya, dan elemen laba atau rugi.

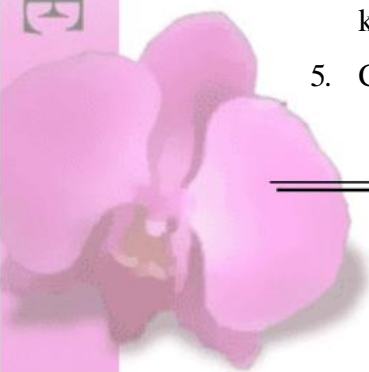
3. Laporan Perubahan Ekuitas (*Statement of Owner's Equity*)

Laporan perubahan ekuitas memberikan informasi tentang penyebab bertambah atau berkurangnya modal selama periode tertentu. Perubahan modal pada dasarnya dipengaruhi oleh beberapa hal yaitu adanya investasi awal dari pemilik, adanya investasi baru, adanya laba atau rugi dan adanya prive.

4. Laporan Arus Kas (*Cash Flow Statement*)

Laporan Arus Kas merupakan penerimaan kas dan pembayaran kas (pengeluaran kas). Laporan arus kas melaporkan penerimaan kas dan pengeluaran kas yang digolongkan sesuai dengan kegiatan utama entitas: operasi, investasi, dan pembelanjaan. Laporan tersebut melaporkan arus masuk kas bersih atau keluar kas bersih dari setiap kegiatan dan untuk semua kegiatan usaha.

5. Catatan Atas Laporan Keuangan



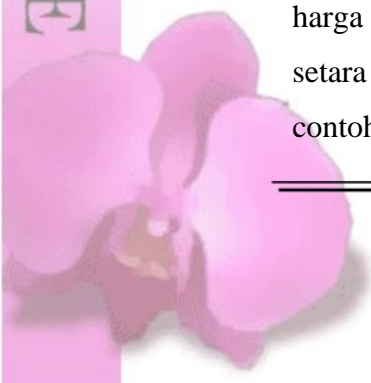
Catatan atas Laporan Keuangan adalah catatan tambahan dan informasi yang ditambahkan ke akhir laporan keuangan untuk memberikan tambahan informasi kepada pembaca dengan informasi lebih lanjut. Catatan atas Laporan Keuangan membantu menjelaskan perhitungan item tertentu dalam laporan keuangan serta memberikan penilaian yang lebih komprehensif dari kondisi keuangan perusahaan. Catatan atas Laporan Keuangan dapat mencakup informasi tentang hutang, kelangsungan usaha, piutang, kewajiban kontinjensi, atau informasi kontekstual untuk menjelaskan angka-angka keuangan (misalnya untuk menunjukkan gugatan).

### **2.1.6 Return Saham**

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang (Jogiyanto, 2000).

*Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi ini sangat penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan dan juga digunakan sebagai landasan penghitungan *return* ekspektasi di masa yang akandatang.

Pada umumnya, nilai *return* yang sering digunakan adalah *return* total. *Return* pada dasarnya dibagi menjadi dua jenis yaitu *capital gain/loss* dan *yield*. *Capital gain* merupakan selisih dari harga investasi sekarang dengan harga periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang lebih tinggi dari harga investasi periode lalu berarti terjadi keuntungan modal (*capital gain*) dan sebaliknya. *Yield* merupakan presentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi. Keuntungan ini biasanya diterima dalam bentuk kas atau setara dengan kas sehingga dapat diuangkan dengan cepat. Salah satu contoh *yield* adalah deviden (Jogiyanto, 2000).





Tentunya tidak semua saham memberikan *return* dalam bentuk *capital gain* karena nilai *capital gain* sangat tergantung dari harga pasar instrumen investasi yang bersangkutan yang berarti investasi harus diperdagangkan di pasar. Karena dengan adanya pergerakan maka akan timbul perubahan nilai suatu instrumen investasi (Ang, 1997).

Adapun *return* saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus (Jogiyanto,2000):

$$R_t = \left( \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \right)$$

Dimana:

$R_t$  → *Return* saham pada hari ke  $t$

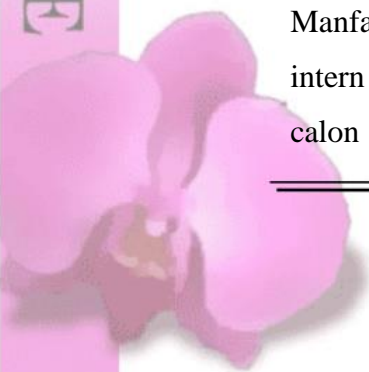
$P_t$  → Harga penutupan saham pada hari ke  $t$

$P_{t-1}$  → Harga penutupan saham pada hari ke  $t-1$

### 2.1.7 Rasio Keuangan

Bagi para pemegang saham, laporan keuangan memiliki arti yang penting. Atas dasar laporan keuangan perusahaan para investor dapat melakukan penilaian kinerja keuangan perusahaan terutama keputusan dalam melakukan investasi. Bagi para pemilik saham bermanfaat untuk melihat tingkat pengembalian yang tercermin dalam laporan rugi laba dan besarnya dividen yang menjadi hak para pemegang saham (Suryanto et al., 2002).

Analisis rasio merupakan bentuk atau cara yang umum digunakan dalam analisis laporan finansial. Rasio merupakan alat yang dinyatakan dalam artian relatif maupun absolut untuk menjelaskan hubungan tertentu antara faktor yang satu dengan faktor yang lain dari suatu laporan finansial. Manfaat analisis rasio pada dasarnya tidak hanya berguna bagi kepentingan intern perusahaan saja melainkan juga bagi pihak luar. Dalam hal ini adalah calon investor atau kreditor yang ingin menanamkan dananya dalam



perusahaan melalui pasar modal. Bagi manajer finansial dengan menghitung rasio-rasio keuangan tertentu akan memperoleh suatu informasi tentang kekuatan dan kelemahan yang dihadapi oleh perusahaan dalam bidang finansial, sehingga dapat membuat keputusan penting bagi perusahaan untuk masa yang akan datang. Sedangkan bagi investor, atau calon investor atau calon pembeli saham, laporan keuangan merupakan bahan pertimbangan apakah menguntungkan membeli saham perusahaan yang bersangkutan atau tidak (Suryanto et al., 2002)

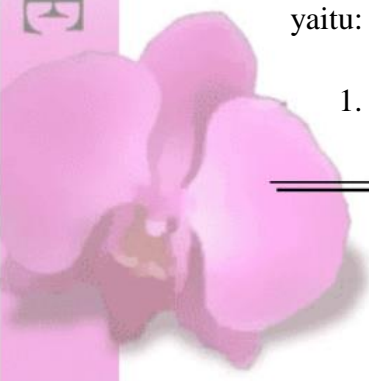
Rasio keuangan dapat dikelompokkan dalam 5 (lima) jenis, yaitu: rasio likuiditas (*liquidity ratios*), rasio aktivitas (*activity ratios*), rasio rentabilitas (*profitability ratios*), rasio solvabilitas (*leverage ratios*), dan rasio pasar (Ang, 1997). Dalam penelitian ini akan digunakan rasio *Current Ratio (CR)*, *Quick Ratio (QR)*, *Total Debt to Equity Ratio (DER)*, *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER)*, *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Total Asset Turnover (TAT)*, dan *Price to Earning Ratio (PER)*.

#### A. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratios*)

Rasio likuiditas memberikan gambaran posisi keuangan dalam jangka waktu yang pendek, tetapi juga digunakan untuk mengecek efisiensi modal kerja yang digunakan dalam perusahaan. Rasio ini sering disebut sebagai rasio modal kerja. Tidak hanya Bank dan para kreditor jangka pendek saja yang tertarik dengan angka- angka rasio likuiditas, rasio likuiditas juga berguna bagi kreditor jangka panjang dan pemegang saham yang akhirnya atau setidaknya ingin mengetahui prospek dari deviden dan pembayaran bunga di masa yang akan datang (Munawir, 2001).

Lebih lanjut, menurut Munawir (2001) ada beberapa kriteria sehingga perusahaan bisa dikatakan mampu memiliki posisi keuangan yang baik, yaitu:

1. Mampu memenuhi kewajiban-kewajibannya tepat pada waktunya,



yaitu pada waktu ditagih (kewajiban keuangan terhadap pihak eksternal).

2. Mampu memelihara modal kerja yang cukup baik untuk operasi yang optimal (kewajiban keuangan pada pihak internal).
3. Mampu membayar bunga dan deviden yang dibutuhkan.
4. Mampu memelihara tingkat kredit yang menguntungkan.

#### (1) *Current Ratio* (CR)

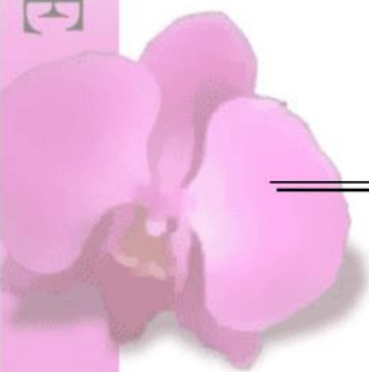
Rasio yang paling umum digunakan untuk menganalisa posisi modal kerja suatu perusahaan (likuiditas) adalah dengan menggunakan *current ratio* (CR). Rasio ini menunjukkan perbandingan nilai kekayaan lancar (yang segera dapat dijadikan uang) dengan hutang jangka pendek (Munawir, 2001).

Menurut Husnan (2002), *current ratio* adalah rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan aktiva lancar perusahaan biasa dipergunakan untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Secara matematis CR dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Alasan digunakannya CR secara luas sebagai ukuran likuiditas karena kemampuannya untuk menggambarkan (Wild, 2005):

1. Kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya (kewajiban jangka pendek).
2. Kemampuan perusahaan dalam menyangga kerugian.
3. Kemampuan perusahaan untuk menyediakan cadangan dan lancar.



## (2) *Quick Ratio (QR)*

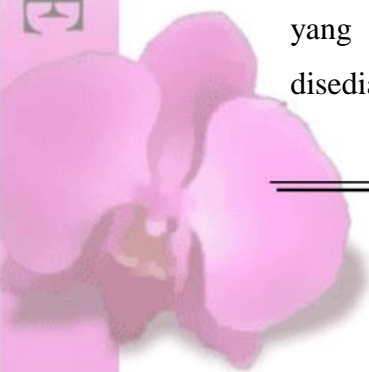
Rasio Cepat atau dalam bahasa Inggris sering disebut juga dengan *Quick Ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang paling likuid atau aset yang paling mendekati uang tunai (aset cepat). Yang termasuk sebagai Aset Cepat (*Quick Asset*) adalah Aktiva Lancar atau Aset lancar yang dapat dengan cepat dikonversi menjadi uang tunai dan mendekati nilai bukunya.

Rasio Cepat ini biasanya dianggap sebagai tanda kekuatan atau kelemahan finansial perusahaan. Dengan *Quick Ratio* atau Rasio Cepat ini, Kreditur dapat mengetahui berapa banyak hutang jangka pendek perusahaan yang dapat dipenuhi dengan menjual semua aset likuid perusahaan dalam waktu yang paling singkat. Rasio Cepat atau *Quick Ratio* ini sering disebut juga dengan *Acid Test Ratio*. Secara matematis *Quick Ratio* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{QuickRatio} = \frac{(\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan})}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

## B. Rasio Solvabilitas (*Leverages Ratios*)

Rasio solvabilitas adalah perbandingan antara dana yang berasal dari modal sendiri dengan dana yang berasal dari kreditur. Rasio ini sangat penting bagi kreditur atau calon kreditur untuk mengetahui seberapa besar para pemilik (pemegang saham) mempunyai dana dalam perusahaan tersebut, hal ini digunakan untuk menentukan tingkat keamanan para kreditur. Apabila dana yang disediakan pemilik lebih kecil dibandingkan dengan jumlah yang disediakan kreditur maka perusahaan tersebut akan sangat bergantung pada



kreditur. Manfaat dari rasio solvabilitas adalah memberikan informasi yang bermanfaat dalam penentuan manfaat utang (Machfoedz, 1989).

Brigham dan Houston (1998) menjelaskan bahwa solvabilitas keuangan adalah rasio yang memberikan suatu ukuran sampai sejauh mana sekuritas berpenghasilan tetap (utang dan saham preferen) digunakan dalam struktur modal perusahaan. Para investor yang rasional cenderung untuk menghindari resiko, akan tetapi apabila suatu perusahaan menggunakan hutang dalam struktur modalnya maka para pemodal perusahaan tersebut akan menanggung resiko finansial (*financial risk*). Resiko finansial adalah resiko tambahan yang ditanggung oleh investor karena perusahaan menggunakan solvabilitas keuangan.

Robert Ang (1997) menyatakan bahwa rasio solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka panjangnya, rasio ini sering disebut sebagai rasio solvabilitas. Rasio solvabilitas ini dibedakan menjadi 8 (delapan) rasio yaitu: *debt ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, *long term debt to capitalization ratio*, *time interest earned*, *cash flow interest coverage*, *cash flow to net income*, dan *cash return on sales*. Rasio solvabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*(DER) dan Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER).

### (3) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Keputusan pendanaan berkaitan dengan sumber dana, baik yang berasal dari dalam (internal) maupun dari luar (eksternal). Penciptaan suatu struktur modal dapat mempengaruhi kebijakan dimana selanjutnya dapat mempengaruhi pengambilan keputusan strategis. Keputusan modal yang tepat sangat penting bagi perusahaan karena adanya kebutuhan untuk memaksimalkan keuntungan pada berbagai macam organisasi bisnis, keputusan tersebut juga berdampak pada suatu kemampuan perusahaan untuk

dapat berjalan dengan lingkungan persaingannya (Restiyani, 2006). Debt to Equity Ratio selain digunakan untuk melihat strukturpermodalan perusahaan juga bisa digunakan untuk melihat tingkat solvabilitas (penggunaan hutang) terhadap total shareholder's equity (Ang, 1997). DER yang tinggi menandakan modal usahalebih banyak dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan penggunaan modal sendiri. Secara matematis DER dapat dirumuskan sebagai berikut (Ang, 1997):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### (4) *Long Term Debt to Equity (LTDER)*

*Long term debt to equity ratio* merupakan rasio antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Tujuannya adalah untuk mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan hutang jangka panjang dengan cara membandingkan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri yang disediakan oleh perusahaan. Secara matematis *Long term debt to equity* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Long Term Debt to Equity} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}}$$

### C. Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratio*)

Daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) dalam suatu perseroan adalah profitabilitas. Dalam konteks ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen atas dana yang diinvestasikan pemilik perusahaan. Menurut Machfoedz (1989) profitabilitas adalah hasil dari kebijakan dan ksyng eputusan yang diambil manajemen. Pemilik juga tertarik pada pembagian laba yang menadi haknya yaitu, seberapa banyaknya yang diinvestasikan kembali dan seberapa banyak yang dibagikan sebagai deviden kepada mereka. Pada akhirnya, pemilik juga

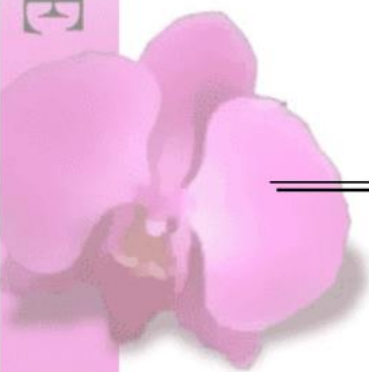
berkepentingan dengan dampak hasil perusahaan terhadap nilai pasar investasi mereka, khususnya jika saham dijual kepada umum (Helfert, 1997).

Dalam melakukan investasi, investor maupun calon investor akan memperhatikan faktor profitabilitas dan resiko. Hal ini disebabkan karena kestabilan harga saham akan berpengaruh pada deviden dan *return* yang akan diterima oleh investor pada masa yang akan datang. Bila kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tergolong tinggi, maka harga saham akan juga akan mengalami peningkatan yang akan berdampak pada peningkatan *return* saham di masa yang akan datang (Husnan, 2000).

Kemakmuran (*wealth*) investor akan sangat tergantung pada *return* yang diharapkan dan resiko dari taksiran aliran kas di masa yang akan datang. Laporan keuangan perusahaan menggambarkan hasil masa lalu telah cukup dijadikan pedoman aktivitas di masa yang akan datang, namun analisis profitabilitas yang didasarkan pada *rate of return* di masa lampau dapat memberikan gambaran dan informasi yang berguna bagi manajemen dan para analis di luar perusahaan (Ardhiastari, 2006). Apabila pasar modal menganggap seluruh investor adalah investor yang rasional maka para investor tersebut akan selalu memilih untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi. Karena dengan kemungkinan perusahaan menghasilkan laba tinggi maka *return* ekspektasi juga tinggi. Rasio Profitabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah rasio *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE).

##### (5) Return On Assets (ROA)

*Return on Asset* sering disebut juga sebagai *Return on Investment* (ROI). Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menciptakan laba. ROA diperoleh dengan cara membandingkan nilai



pendapatan bersih setelah pajak (*Net Income*) terhadap rata-rata total aktiva/asset (*average total asset*). NIAT adalah nilai pendapatan / laba bersih setelah dikurangi dengan pajak. *Average total asset* adalah rata-rata jumlah asset dari awal tahun hingga akhir tahun. Semakin tinggi nilai ROA maka kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian semakin besar (Ang,1997).

Secara umum ROA dapat dirumuskan sebagai berikut: (Machfoedz , 1989)

$$ROA = \frac{Net\ Income\ After\ Tax}{Total\ Assets}$$

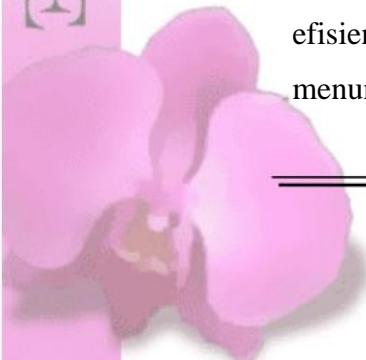
#### (6) *Return On Equity (ROE)*

Laba atas ekuitas, atau *Return on Equity*, atau ROE merupakan rasio keuangan yang dapat menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh dari ekuitas yang dimiliki perusahaan. Sedangkan *equity* merupakan modal yang dimiliki perusahaan sendiri, bukan dari pinjaman. Jadi pada dasarnya rasio ini menunjukkan seberapa besar laba yang diperoleh dari modal sendiri. Semakin besar nilai rasionya, maka semakin besar dana yang dapat dikembalikan dari ekuitas menjadi laba. Artinya semakin besar laba bersih yang diperoleh dari modal sendiri. ROE tinggi akan menyebabkan posisi pemilik modal perusahaan semakin kuat. Secara matematis ROE dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = \frac{Laba\ Bersih}{Ekuitas}$$

#### D. Rasio Aktivitas (Activity Ratio)

Salah satu tujuan manajer keuangan adalah menentukan seberapa besar efisiensi investasi pada berbagai aktiva. Dengan kata lain rasio aktivitas menunjukkan bagaimana suatu sumber daya sudah dimanfaatkan secara





optimal, kemudian dengan membandingkan rasio aktivitas dengan standar industri maka akan diketahui efisiensi perusahaan (Sartono, 2001).

Rasio aktivitas meliputi: perputaran persediaan (*inventory turnover*), periode pengumpulan piutang (*average collection period*), perputaran aktiva tetap (*fixed asset turnover*), dan perputaran total aktiva (*total asset turnover*). Rasio aktivitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Total Asset Turnover* (TAT) dan *Price to Earning Ratio* (PER).

#### (7) *Total Asset Turnover* (TAT)

*Total Asset Turnover* menunjukkan bagaimana efektifitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk meningkatkan nilai penjualan dan meningkatkan laba (Sartono, 2001).

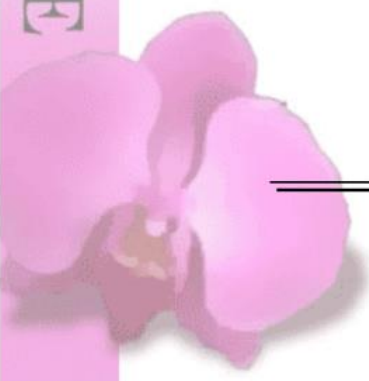
Secara matematis nilai *Total Asset Turnover* (TAT) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$TAT = \frac{\text{Pendapatan Netto}}{\text{Total Aktiva}}$$

TAT dipengaruhi oleh nilai penjualan bersih yang dilakukan oleh perusahaan dibandingkan dengan nilai aktiva total yang dimiliki oleh perusahaan. Bila nilai TAT ditingkatkan berarti terjadi kenaikan penjualan bersih perusahaan, peningkatan penjualan bersih perusahaan akan mendorong peningkatan laba yang akan direspon dengan peningkatan harga saham perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham perusahaan (Sartono, 2001).

#### (8) *Price to Earning Ratio* (PER)

*Price to Earning Ratio* atau biasanya disingkat dengan singkatan PER (P/E Ratio) adalah rasio harga pasar per saham terhadap laba bersih per saham. Rasio *Price to Earning* ini adalah rasio valuasi harga per saham perusahaan saat ini dibandingkan dengan laba bersih per sahamnya. *Price to Earning Ratio* ini merupakan rasio



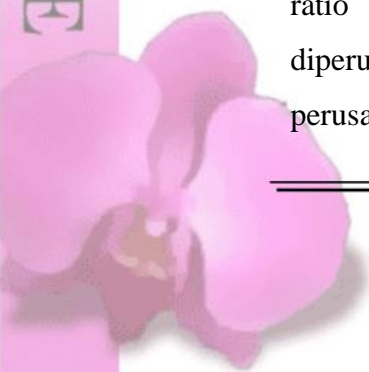
yang sering digunakan untuk mengevaluasi investasi prospektif. Rasio ini juga digunakan untuk membantu investor dalam pengambilan keputusan apakah akan membeli saham perusahaan tertentu. Umumnya, para trader atau investor akan memperhitungkan PER atau P/E Ratio untuk memperkirakan nilai pasar pada suatu saham. Secara matematis nilai *Price to Earning Ratio* (PER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

### **2.1.8 Hubungan Rasio Keuangan dengan Return Saham**

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. Dibandingkan dengan investasi lainnya, saham memungkinkan pemodal untuk mendapatkan *return* atau keuntungan yang besar dalam waktu relatif singkat (*high return*). Selain *high return*, saham juga memiliki sifat *high risk*, yaitu suatu ketika harga pasar saham juga dapat merosot secara cepat. Rasio keuangan merupakan suatu cara pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka dapat disimpulkan semakin baik pula keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan. Dari keuntungan yang semakin banyak dihasilkan oleh perusahaan maka dapat diperkirakan pula semakin besar kemampuan perusahaan memberikan imbalan hasil kepada pemegang saham.

Dari pengertian rasio dan *return* saham di atas, dapat disimpulkan bahwa hubungan antara rasio keuangan dengan *return* saham sangat erat, karena ratio keuangan merupakan salah satu cara para pemilik kepentingan perusahaan tersebut untuk mengetahui aktivitas keuangan suatu perusahaan. Dari aktivitas tersebut, para pemilik kepentingan khususnya

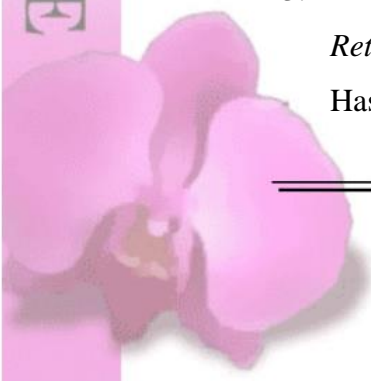


para pemegang saham dapat mempertimbangkan akan menjual atau mempertahankan sahamnya dengan mengukur tingkat kesehatan keuangan dalam perusahaan dengan menggunakan rasio.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

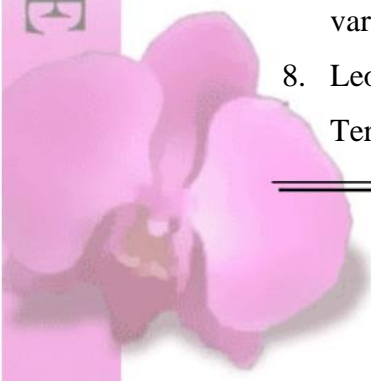
Terdapat beberapa penelitian mengenai pengaruh *Current Ratio (CR)*, *Quick Ratio (QR)*, *Total Debt to Equity Ratio (DER)*, *Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER)*, *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, *Total Asset Turnover (TAT)*, dan *Price to Earning Ratio (PER)* terhadap *return* saham, dimana nantinya penelitian-penelitian tersebut akan dijadikan referensi oleh peneliti di dalam penelitiannya. Beberapa penelitian tersebut antara lain:

1. Ade (2015) mengenai Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan dalam Indeks LQ 45 Tahun 2010-2013. Hasil penelitian ini menunjukkan ada pengaruh positif antara Gross Profit Margin (GPM), Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Debt To Equity (DER) terhadap *return* saham perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013.
2. Farda (2016) mengenai Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food and Beverage* yang Terdapat di BEI periode 2009-2014. Berdasarkan hasil analisis secara parsial menunjukkan *Debt Equity Ratio*, *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Return On Asset*, *Total Asset Turnover* dan *Price Earning Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.
3. RM Gian (2011) mengenai Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Non Bank LQ 45 periode 2009-2010. Hasil penelitian menunjukkan ada perbedaan *return* saham yang



signifikan antara variabel TAT dengan pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham. Meskipun ditemukan adanya hubungan yang tidak signifikan antara *return* saham terhadap proksi ROA, DER, CR terhadap *return* saham.

4. Yeye (2011) mengenai Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan. Hasilnya adalah Variabel DER berpengaruh terhadap Return, variabel lainnya tidak ada pengaruh terhadap *return* saham.
5. Eka (2016) mengenai Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) , Terdapat 5 rasio yang diteliti, yaitu : *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *price earning Ratio*. Hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa 3 variabel (ROA, TATO, PER) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return* saham, sedangkan DER dan CR memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *return* saham.
6. Sondakh (2014) mengenai Pengaruh Rasio Keuangan Atas *Return* Saham pada Perusahaan Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Terdapat 5 rasio yang di teliti yaitu : *net profit margin*, *return on asset*, *debt to total asset*, *debt to total equity ratio*, *earning per share*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial, NPM, ROA, DTA, DER, EPS tidak berpengaruh terhadap Total *Return*. Secara simultan, NPM, ROA, DTA, DER, EPS tidak berpengaruh terhadap Total *Return*.
7. Nuryana (2013) mengenai Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Perusahaan LQ 45 Di Bursa Efek Jakarta. Terdapat 5 rasio yang di teliti yaitu : *return on invesment*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, *equity per share*, *gross profit margin*. Hasil penelitian ini dapat diketahui bahwa 2 variabel berpengaruh positif (ROI, DER), dan 3 variabel lainnya berpengaruh negatif ( TAT, EPS, GPM)
8. Leonardus (2013) mengenai Analisis Pengaruh Rasio-rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di



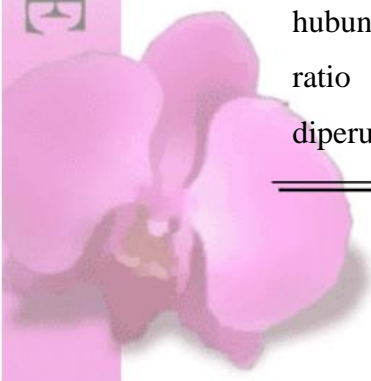
BEI tahun 2009-2011. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari perubahan Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Gross Profit Margin Ratio (GPM), dan Total Asset Turnover Ratio (TATO) terhadap *return* saham. Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa dua variabel memiliki nilai signifikan yaitu perubahan *current ratio* dan perubahan *gross profit margin ratio*. Sedangkan variabel perubahan *debt to equity ratio* dan perubahan *total asset turnover ratio* tidak berpengaruh signifikan pada *return* saham.

## 2.3 Pengembangan Hipotesis

### 2.3.1 Pengaruh Rasio Keuangan (*Current Ratio, Quick Ratio, Total Debt to Equity Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Return On Equity, Total Asset Turnover, dan Price to Earning Ratio*) Secara Simultan Terhadap Return Saham

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi. Dibandingkan dengan investasi lainnya, saham memungkinkan pemodal untuk mendapatkan *return* atau keuntungan yang besar dalam waktu relatif singkat (*high return*). Selain *high return*, saham juga memiliki sifat *high risk*, yaitu suatu ketika harga pasar saham juga dapat merosot secara cepat. Rasio keuangan merupakan suatu cara pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka dapat disimpulkan semakin baik pula keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan. Dari keuntungan yang semakin banyak dihasilkan oleh perusahaan maka dapat diperkirakan pula semakin besar kemampuan perusahaan memberikan imbalan hasil kepada pemegang saham.

Dari pengertian rasio dan *return* saham di atas, dapat disimpulkan bahwa hubungan antara rasio keuangan dengan *return* saham sangat erat, karena rasio keuangan merupakan salah satu cara para pemilik kepentingan perusahaan tersebut untuk mengetahui aktivitas keuangan suatu



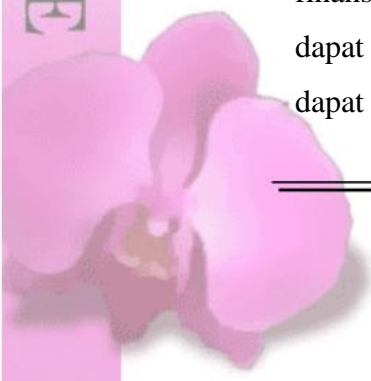
perusahaan. Dari aktivitas tersebut, para pemilik kepentingan khususnya para pemegang saham dapat mempertimbangkan akan menjual atau mempertahankan sahamnya dengan mengukur tingkat kesehatan keuangan dalam perusahaan dengan menggunakan rasio. Hasil penelitian Ade (2015) ini menunjukkan ada pengaruh positif antara Gross Profit Margin (GPM), Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE), dan Debt To Equity (DER) terhadap return saham perusahaan yang terdaftar dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013. Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1</sub>: Rasio keuangan berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham.

### ***2.3.2 Pengaruh Rasio Keuangan (Current Ratio, Quick Ratio, Total Debt to Equity Ratio, Long Term Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Return On Equity, Total Asset Turnover, dan Price to Earning Ratio) Secara Parsial Terhadap Return Saham***

*Current ratio* digunakan sebagai alat untuk mengukur keadaan likuiditas suatu perusahaan. CR yang rendah menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas dan dapat diartikan sebagai indikator ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. CR yang tinggi berarti bahwa likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola *money to creat money*, yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampulabaan perusahaan. Ulupui (2005), Farda (2016), Eka (2016), Leonardus (2013) menyatakan bahwa *current ratio* (CR) berpengaruh terhadap *return* saham.

Rasio Cepat ini biasanya dianggap sebagai tanda kekuatan atau kelemahan finansial perusahaan. Dengan Quick Ratio atau Rasio Cepat ini, Kreditur dapat mengetahui berapa banyak hutang jangka pendek perusahaan yang dapat dipenuhi dengan menjual semua aset likuid perusahaan dalam waktu



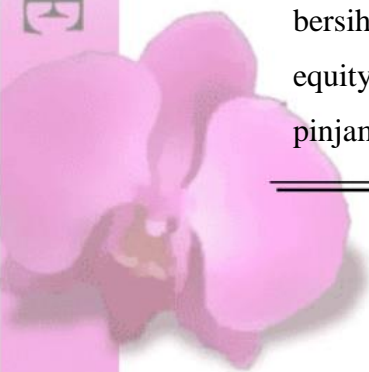
yang paling singkat. Lucky (2016) menyatakan bahwa secara parsial quick ratio tidak berpengaruh terhadap return saham.

Dari pandangan para investor, semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajiban hutangnya, yaitu membayar harga pokok hutang ditambah dengan bunganya. Hal ini membawa dampak pada menurunnya harga saham, *return* saham akan menurun sehingga investor tidak responsif terhadap informasi ini dalam pengambilan keputusan investasi pada saham yang mungkin dikarenakan krisis keuangan global. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Farda (2016), Yeye (2011), dan Nuryana (2013), Eka (2016) yang menyatakan DER berpengaruh terhadap *return* saham.

*Long Term Debt to Equity* merupakan DER dengan perhitungan kewajiban yang dipersempit menjadi hanya meliputi kewajiban jangka panjang. Dapat ditarik kesimpulan bahwa LTDER juga memiliki karakteristik yang serupa dengan DER.

Semakin meningkat ROA akan meningkatkan *return* saham. Perusahaan dengan ROA yang besar akan menarik minat para investor untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan. Hal ini disebabkan karena, ROA yang besar menunjukkan kinerja semakin baik yaitu ROA yang besar, harga saham juga besar, *return* saham juga semakin besar. Penelitian Wahid (2014), Ade (2015), Ulupui (2009) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh terhadap *returnsaham*.

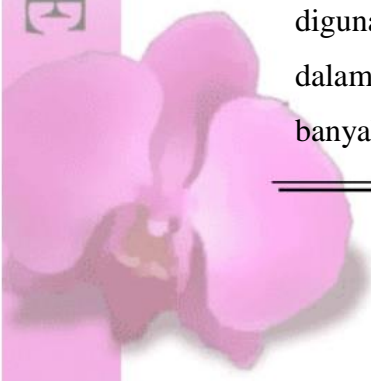
ROE merupakan rasio keuangan yang dapat menunjukkan besarnya laba bersih yang diperoleh dari ekuitas yang dimiliki perusahaan. Sedangkan equity merupakan modal yang dimiliki perusahaan sendiri, bukan dari pinjaman. Semakin besar nilai rasionya, maka semakin besar dana yang



dapat dikembalikan dari ekuitas menjadi laba. Artinya semakin besar laba bersih yang diperoleh dari modal sendiri. ROE tinggi akan menyebabkan posisi pemilik modal perusahaan semakin kuat. Hasil penelitian Ade (2015) menyatakan ROE berpengaruh positif terhadap *return* saham.

TAT merupakan salah satu ukuran yang digunakan untuk menilai efisiensi manajemen dalam menjalankan perusahaan. TAT yang tinggi mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan dapat mendayagunakan seluruh aktiva yang dimilikinya untuk mendatangkan *revenue* bagi perusahaan dan hal ini pada gilirannya dianggap dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. TAT yang tinggi berpotensi menarik investor untuk terus berinvestasi di perusahaan dan meningkatkan nilai saham. TAT yang tinggi juga menunjukkan semakin besar penjualan yang dihasilkan, yang kemudian akan berdampak positif pada harga saham. Penelitian Wahid (2014), RM Gian (2011) menunjukkan bahwa TAT berpengaruh terhadap *return* saham.

*Price to Earning Ratio* (PER) merupakan perbandingan antara harga pasar suatu saham dengan EPS dari saham yang bersangkutan. PER yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang membandingkan antara harga perlembar saham biasanya yang beredar dengan laba perlembar saham. Kegunaan PER adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja saham perusahaan yang dicerminkan oleh EPSnya. PER menunjukkan hubungan antara harga pasar saham biasa dengan EPS. Maka besar PER suatu saham, maka saham tersebut akan semakin mahal terhadap pendapatan bersih per sahamnya. Jika dikatakan saham mempunyai PER 10X berarti harga pasar saham tersebut 10X lipat terhadap EPSnya (pendapatan bersih persaham). Angka rasio ini digunakan oleh para investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba (*earning power*) dimasa mendatang. PER banyak digunakan para penanam modal sebagai pedoman umum dalam





memperkirakan nilai saham. PER merupakan tolak ukur harapan para penanam modal mengenai prospek return perusahaan.

Maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub>: Rasio Keuangan berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham.

**Gambar 2.1**  
**Model Hipotesis**

