

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### 2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

##### 2.1.1 Pengertian Pasar Modal

###### 2.1.1.1 Pasar Modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), *equity* (saham), reksa dana, instrument *derivative* maupun instrument lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi.

“Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat dana perusahaan” (Fahmi, 2013:55).

“Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjualbelikan sekuritas” (Thandelilin, 2010:26). Ada empat tipe pasar modal yaitu :

1. Pasar Perdana (*primary market*) merupakan tempat pertama kali perusahaan menjual surat berharganya di pasar modal. Surat berharga yang baru dijual dapat berupa penawaran perdana ke publik (*initial public offering* atau IPO) atau tambahan surat berharga baru, jika perusahaan sudah *going public*.
2. Pasar Sekunder (*secondary market*), merupakan tempat perdagangan surat berharga yang sudah beredar.
3. Pasar Ketiga (*third market*), merupakan pasar pedagang surat berharga pada saat pasar kedua tutup. Pasar ketiga dijalankan oleh *broker* yang mempertemukan pembeli dan penjual pada saat pasar kedua tutup.

4. Pasar Keempat (*fourth market*), merupakan pasar yang dilakukan diantara institusi berkapasitas besar untuk menghindari komisi untuk *broker* (Hartono, 2014:33).

#### 2.1.1.2 Fungsi Pasar Modal

Pasar modal secara makro ekonomi adalah sebagai sarana pemerataan pendapatan masyarakat melalui investasi untuk memperoleh keuntungan dari kepemilikan perusahaan dengan membeli saham perusahaan tersebut.

Pasar modal juga memiliki fungsi bagi perekonomian disuatu Negara. “Pasar modal memiliki beberapa fungsi strategis yang menyebabkan lembaga ini mempunyai daya tarik baik bagi pihak yang membutuhkan dana, pihak yang memiliki dana, maupun pemerintah” (Sutrisno, 2012:301). Pemerintah sangat berkepentingan dalam pembinaan pasar modal, karena dengan membaiknya kondisi pasar modal dapat mencegah terjadinya *capital flight* atau pelarian modal ke luar negeri. Bila di suatu Negara tidak ada pasar modal kemungkinan besar akan terjadi *capital flight* karena tidak adanya sarana investasi bagi para pemilik dana.

Oleh karena itu pasar modal mempunyai beberapa fungsi antara lain adalah :

1. Sebagai sumber penghimpun dana

Kebutuhan dana perusahaan bias dipenuhi dari berbagai sumber pembiayaan, salah satunya sumber dana yang bisa dimanfaatkan oleh perusahaan adalah pasar modal selain sistem perbankan yang selama ini dikenal.

2. Sebagai sarana investasi

Pada umumnya perusahaan yang menjual surat berharga (saham atau obligasi) ke pasar modal adalah perusahaan yang sudah mempunyai reputasi bisnis yang baik dan kredibel, sehingga efek-efek yang dikeluarkan akan laku diperjual-belikan di bursa efek. Sementara pemilik dana atau investor jika tidak ada pilihan lain mereka akan menginvestasikan pada perbankan yang notabennya mempunyai tingkat keuntungan yang relatif kecil.

### 3. Sebagai pemerataan pendapatan

Pada dasarnya apabila perusahaan tidak melakukan *go public*, pemilik perusahaan terbatas pada personal-personal pendiri perusahaan yang bersangkutan. Dengan *go public*-nya perusahaan memberikan kesempatan kepada masyarakat luas untuk ikut serta memiliki perusahaan berupa bagian keuntungan atau deviden, sehingga semula hanya oleh beberapa orang pemilik, akhirnya bisa dinikmati oleh masyarakat artinya ada pemerataan pendapatan kepada masyarakat.

### 4. Sebagai pendorong investasi

Kewajiban pemerintah untuk memajukan pembangunan dan perekonomian negaranya. Untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi dan memajukan pembangunan membutuhkan investasi besar. Pemerintah tidak akan mampu untuk melakukan investasi sendiri tanpa dibantu pihak swasta nasional dan asing. Untuk mendorong agar pihak swasta nasional dan asing mau melakukan investasi baik secara langsung maupun tidak langsung, pemerintah menciptakan iklim investasi yang kondusif bagi mereka. Salah satu iklim investasi yang kondusif adalah likuidnya pasar modal, semakin baik pasar modal semakin banyak investor baik nasional maupun asing yang bersedia menginvestasikan dananya ke Indonesia melalui pembelian surat berharga dipasar modal.

#### 2.1.1.3 Instrument Pasar Modal

Salah satu instrument pasar modal di Indonesia adalah saham. Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan serta berhak hadir dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). “Menerbitkan saham adalah salah satu pilihan perusahaan dalam memutuskan pendanaan perusahaan” (Tandelilina, 2010:31).

Instrumen pasar modal “Instrument pasar modal (sekuritas) adalah efek atau surat berharga” (Thandelilin, 2010:30), jenis-jenis sekuritas meliputi :

1. Saham biasa adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Pemegang saham biasa bisa memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan.
2. Saham preferen adalah ekuitas yang menyatakan kepemilikan, pembayaran deviden dan terbitan tanpa tanggal jatuh tempo. Disisi lain, saham preferen serupa dengan obligasi karena merupakan sekuritas yang menghasilkan pendapatan tetap dari deviden tetapnya.
3. Bukti *right* adalah sekuritas yang memberikan hak kepada pemegang saham lama untuk membeli saham baru perusahaan dengan harga yang telah ditetapkan selama periode tertentu. Bukti *right* di terbitkan melalui penawaran umum terbatas (*right issue*).
4. Waran adalah hak untuk membeli saham pada waktu dan harga yang telah ditentukan sebelumnya. Waran biasanya dijual bersamaan dengan sekuritas lain seperti obligasi atau saham.
5. Obligasi adalah sekuritas yang memuat janji untuk memberikan pembayaran tetap menurut jadwal yang telah ditetapkan. Penerbit obligasi mempunyai kewajiban kepada pemegang untuk membayar bunga secara regular sesuai jadwal yang telah ditetapkan serta melunasi pokok pinjaman pada saat jatuh tempo.
6. Obligasi konversi adalah obligasi yang dapat di tukar dengan saham biasa. Dalam obligasi konversi dicantumkan persyaratan untuk melakukan konversi.
7. Kontrak berjangka adalah perjanjian yang dibuat hari ini yang mengharuskan adanya transaksi dimasa yang akan datang.
8. Kontra opsi adalah suatu perjanjian yang memberi pemiliknya hak, dan kewajiban untuk membeli atau menjual suatu asset tertentu pada waktu tertentu selama waktu tertentu.
9. Reksa dana adalah sekumpulan sekuritas yang dikelola oleh perusahaan investasi dan dibeli oleh investor.

## 2.1.2 Pengertian Investasi

### 2.1.2.1 Investasi

Investor melakukan sejumlah investasi untuk memperoleh keuntungan, investasi dapat dilakukan dengan berbagai cara tergantung bagaimana investor memilihnya.

“ Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan dimasa datang” (Thandelilin, 2010:2).

Pihak-pihak yang melakukan kegiatan investasi disebut investor. Investor pada umumnya bisa digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual (*individual/retail investors*) dan investor institusional (*institutional investors*) (Thandelilin, 2010:3).

### 2.1.2.2 Tujuan Investasi

Ketika berinvestasi, setiap investor memiliki tujuan yang berbeda. Hal ini tergantung dari kebutuhan investor itu sendiri. Tujuan investor adalah sebagai berikut :

1. Untuk mendapatkan kehidupan yang lebih layak dimasa yang akan datang. Seseorang yang bijaksana akan berfikir bagaimana meningkatkan taraf hidupnya dari waktu ke waktu atau setidaknya berusaha bagaimana mempertahankan tingkat pendapatan yang ada sekarang agar tidak kurang dimasa yang akan datang.
2. Dorongan untuk hemat pajak, beberapa Negara di dunia banyak melakukan kebijakan yang sifatnya mendorong tumbuhnya investasi dimasyarakat melalui pemberian fasilitas perpajakan yang diberikan kepada masyarakat yang melakukan investasi pada bidang-bidang tertentu (Thandelilin, 2010:8-9)

## 2.1.3 Pengertian *Return* Saham

### 2.1.3.1 *Return* saham

*Return* merupakan laba atas suatu investasi yang biasanya dinyatakan sebagai tarif presentasi tahunan. *Return* saham merupakan tingkat keuntungan yang

akan diperoleh oleh investor yang menanam dananya dipasar modal. *Return* saham ini dapat dijadikan sebagai indikator dari kegiatan perdagangan dipasar modal. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. “*Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan dimasa yang akan mendatang” (Hartono, 2015:263).

*Return* adalah keuntungan yang kompensasi atas waktu dan risiko terkait dengan investasi yang dilakukan. *Return* dibedakan menjadi dua, yaitu pengembalian yang telah terjadi (*actual return*) yang dihitung berdasarkan data historis dan pengembalian yang diharapkan (*expected return*) akan diperoleh investor dimasa mendatang (Thandelilin, 2010:102).

Berdasarkan pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan return saham merupakan tingkat pengembalian yang diterima oleh investor dimasa yang akan datang atas investasi yang dilakukan.

#### 2.1.3.2 Mengukur *Return* Saham

*Return* saham biasanya didefinisikan sebagai perubahan nilai antara periode t+1 dengan periode t ditambah pendapatan-pendapatan lain yang terjadi selama periode t tersebut. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi saham yang terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Capital gain* merupakan selisih utang (rugi) dari investasi sekarang yang relatif dengan harga periode yang lalu. *Yield* merupakan periode persentase permintaan kas ke periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi (Hartono, 2015:264).

Berdasarkan pengertian *return*, bahwa *return* saham adalah hasil yang diperoleh dari investasi dengan cara menghitung selisih harga saham periode berjalan dengan periode sebelumnya, maka dapat ditulis dengan rumus :

$$R_{it} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}} \dots\dots\dots (2.1)$$

Keterangan :

$R_{it}$  = *return* sesungguhnya perusahaan I pada t

$P_t$  = Harga saham perusahaan I pada t

$P_{t-1}$  = Harga saham perusahaan I pada t-1 (sebelumnya)

Selain *return* saham terdapat juga *return* pasar ( $E(R_{mt})$ ) yang dapat dihitung dengan rumus :

$$E(R_{mt}) = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}} \dots \dots \dots (2.2)$$

Keterangan :

$E(R_{mt})$  = *Return* pasar yang diharapkan saham ke-I untuk ke-t

$IHSG_t$  = Indeks harga saham gabungan pada periode t

$IHSG_{t-1}$  = Indeks harga saham gabungan pada periode t-1

### 2.1.3.3 Macam-macam *Return* saham

*Return* merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi. *Return* saham dibedakan menjadi dua yaitu :

1. *Return* Realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi. *Return* realisasi penting keberadaannya untuk mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan *return* dan risiko dimasa mendatang.
2. *Return* Ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan dimasa mendatang dan masih bersifat tidak pasti. Perhitungan *return* ekspektasi didasarkan pada *return* realisasi sebelumnya (Hartono, 2014:263)

*Return* saham dapat terdiri *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa depan. Ada dua cara untuk memperoleh tingkat keuntungan, yaitu *return* realisasi dan *return* historis.

#### 1. *Return* Realisasi

Tingkat keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual dan harga beli. *Return* ini merupakan *return* yang sesungguhnya terjadi (*return* realisasi). *Return*

realisasi penting digunakan sebagai salah satu pengukuran kinerja dari sebuah perusahaan yang dihitung berdasarkan data historisnya.

## 2. *Return* Historis

*Return* historis atau yang sering disebut juga sebagai tingkat keuntungan yang diperoleh dari investasi saham ekspektasi (Hartono, 2014:263)

### 2.1.3.4 Faktor-faktor *Return* saham

Suatu pengumuman memiliki andungan informasi jika pada saat transaksi pedagang terjadi, terdapat perubahan terutama perubahan harga saham. Berubahnya harga saham akan mempengaruhi return saham yakni semakin tinggi harga saham berarti semakin meningkat return yang diperoleh investor. Faktor-faktor yang mempengaruhi return saham (Samsul, 2015:200), adalah sebagai berikut :

1. Faktor makro adalah faktor yang berada pada luaran perusahaan, yaitu :
  - a. Faktor makro ekonomi yang meliputi : tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valutan asing dan kondisi ekonomi internasional; dan
  - b. Faktor non ekonomi yang meliputi : peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik luar negeri, peperangan, domonstrasi, massa, dan kasus lingkungan hidup.
2. Faktor mikro adalah faktor yang berada didalam perusahaan, yaitu :
  - a. Laba bersih persaham;
  - b. Nilai buku persaham;
  - c. Rasio hutang terhadap ekuitas; dan
  - d. Rasio keuangan lainnya.

### 2.1.4 Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan laporan tertulis yang memberikan informasi kuantitatif tentang posisi keuangan dan perubahan-perubahannya, serta hasil yang dicapai Selama periode tertentu. Laporan keuangan dapat dijadikan media yang dapat dipakai untuk meneliti kondisi kesehatan perusahaan, dimana laporan

keuangan tersebut terdiri dari neraca, perhitungan rugi laba, ikhtisar laba ditahan dan laporan posisi keuangan (Mardiyanto, 2009:27).

Pemakaian laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditur usaha lainnya, pelanggan, pemerintah serta lembaga-lembaganya, dan masyarakat. Beberapa kebutuhan pemakai laporan keuangan meliputi investor, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditur usaha lainnya, pelanggan, pemerintah, dan masyarakat (Standar Akuntansi Keuangan 2009)

Tujuan manajemen adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan untuk mencapai tujuan ini, perusahaan memanfaatkan keunggulan dari kekuatan perusahaan dan secara terus menerus memperbaiki kelemahan-kelemahan yang ada salah satunya adalah mengukur kinerja keuangan dengan menganalisis laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan.

Hasil pengukuran terhadap pencapaian kinerja dijadikan dasar bagi manajemen atau pengelolah perusahaan untuk perbaikan kinerja pada periode berikutnya dan dijadikan landasan pemberian *reward and punishment* terhadap manajer dan anggota organisasi.

Pengukuran kinerja yang dilakukan setiap periode tertentu sangat bermanfaat untuk menilai kemajuan yang telah dicapai perusahaan dan menghasilkan informasi yang sangat bermanfaat untuk pengambilan keputusan manajemen serta mampu menciptakan nilai perusahaan itu sendiri kepada para *stake holder*.

Ada lima aspek keuangan yang penting dianalisis, yakni likuiditas (*liquidity*), aktivitas atau aktiva (*activity or assets*), utang (*debt*) atau solvabilitas (*solvability*) atau *leverage*, profitabilitas (*profitability*), dan nilai pasar (*market value*) (Mardiyanto, 2009:54).

Ada 5 jenis rasio keuangan yaitu likuiditas, solvabilitas atau *leverage*, profitabilitas, aktivitas dan rasio pertumbuhan :

## 1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas (*liquidity*), merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek (Kasmir, 2016:129). Rasio ini terbagi menjadi :

### a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2016:134).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.3)$$

### b. Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Rasio cepat merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan asset lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*inventory*) (Kasmir, 2016:137).

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.4)$$

### c. Rasio Kas (Cash Ratio)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Dapat dikatakan bahwa rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya (Kasmir, 2016:139).

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.5)$$

## 2. Rasio Solvabilitas/ *Leverage*

Rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi (dibubarkan) (Kasmir, 2016:151). Rasio solvabilitas dibagi menjadi dua jenis yaitu :

a. Rasio Hutang Terhadap Aset (*Debt to Assets Ratio*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva (Kasmir, 2016:156).

$$\text{Debt to Assets Ratio} = \frac{\text{Total Debt (Liabilities)}}{\text{Total Assets}} \times 100\% \dots \dots (2.6)$$

b. Rasio Hutang Terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*)

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (Kasmir, 2016:157).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt (Liabilities)}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \dots \dots (2.7)$$

3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan asset yang dimilikinya (Kasmir, 2016:172).

Rasio aktivitas yang yaitu :

a. Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover*)

Rasio ini menunjukkan kemampuan dana yang tertanam dalam *inventory* berputar dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2016:180).

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost of Goods Sold}}{\text{Inventory}} \dots \dots \dots (2.8)$$

b. Rasio perputaran Aset tetap (*Fixed Assets Turnover*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam asset tetap berputar dalam satu periode.

$$\text{Fixed Assets Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Fixed Assets}} \dots \dots \dots (2.9)$$

c. Rasio Perputaran Aset (*Total Assets Turnover*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur perputaran semua asset yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperbolehkan dari tiap rupiah asset (Kasmir, 2016:185).

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots (2.10)$$

#### 4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan (Kasmir, 2016:196). Rasio profitabilitas dibagi menjadi empat jenis, yaitu :

##### a. Rasio Margin Laba Kotor (*Gross Profit margin*)

Margin laba kotor menunjukkan laba yang relatif terhadap perusahaan, dengan cara penjualan bersih di kurangi harga pokok penjualan.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Gross Profit}}{\text{Net Sales}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.11)$$

##### b. Rasio Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Margin laba bersih menunjukkan seberapa besar presentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Net Sales}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.12)$$

##### c. Rasio Pengembalian Atas Aset (*Return On Assets*)

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang akan dihasilkan dari setiap dana yang tertanam dalam aset (Kasmir, 2016:200).

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.13)$$

##### d. Rasio Pengembalian Atas Modal (*Return On Equity*)

Rasio ini menunjukkan berapa persen perolehan laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Semakin besar semakin bagus (Kasmir, 2016:205).

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.14)$$

## 5. Rasio Pertumbuhan

Rasio ini menggambarkan presentasi pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun (Harahap, 2016:309). Rasio pertumbuhan dapat dihitung dengan beberapa rasio, yaitu :

### a. Rasio Kenaikan Penjualan (*Sales Growth*)

Rasio ini menunjukkan persentase kenaikan penjualan tahun ini dibandingkan dengan tahun lalu.

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales This Year} - \text{Sales Last Year}}{\text{Sales Last Year}} \dots\dots\dots (2.15)$$

### b. Rasio kenaikan laba bersih (*Net income growth*)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan meningkatkan laba bersih dibanding tahun lalu.

$$\text{Net Income Growth} = \frac{\text{Net Income this Year} - \text{Net Income Last Year}}{\text{Net Income Last Year}} \dots (2.16)$$

Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan (Fahmi, 2014:2). Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis uang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara bai dan benar.

Pengukuran kinerja memiliki tujuan untuk menilai apakah tujuan yang ditetapkan perusahaan telah tercapai dengan baik, sehingga kepentingan investor, kreditor dan pemegang saham dapat terpenuhi.

### 2.1.5 Teori signal

Teori signal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. “Sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan

petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan” (Brigham dan Houston, 2013:185).

Teori signal menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal perusahaan. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat *asimetri* informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Pihak eksternal kemudian menilai perusahaan sebagai fungsi dari mekanisme signaling yang berbeda-beda. Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan, dan kemungkinan lain pihak eksternal tidak memiliki informasi akan berpresepsi sama tentang nilai semua perusahaan. Pandangan seperti akan merugikan perusahaan yang memiliki kondisi yang lebih baik karena pihak eksternal akan menilai perusahaan lebih rendah dari yang seharusnya dan demikian juga sebaliknya.

#### 2.1.6 Pengaruh likuiditas terhadap *return* saham

Rasio likuiditas (*liquidity*), merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek (Kasmir, 2016:129). Likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditasnya perusahaan dapat diukur dengan *current ratio*.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\% \dots \dots \dots (2.17)$$

Rasio lancar (*Current Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2016:134).

Perusahaan yang memiliki aktiva lancar yang tinggi akan cenderung memiliki aset yang lainnya dapat dicairkan sewaktu-waktu tanpa mengalami penurunan nilai pasarnya, perusahaan dengan posisi likuiditas yang rendah sering kali

terganggu likuiditasnya. Sehingga investor lebih memilih untuk membeli saham-saham perusahaan dengan nilai aktiva lancar yang tinggi dibandingkan dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai nilai aktiva lancar yang rendah.

Semakin tinggi *current ratio* yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja yang sangat penting untuk menjaga *performance* harga saham dengan hal ini dapat memberikan keyakinan para investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan *return* saham. Likuiditas dengan jenis *current ratio* berpengaruh terhadap *return* saham.

#### 2.1.7 Pengaruh ROE terhadap *return* saham

*Return On Equity* Rasio ini menunjukkan berapa persen perolehan laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Semakin besar ROE semakin bagus.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \dots \dots \dots (2.18)$$

ROE ini sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Rasio ini diperoleh dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total modal sendiri. Tingkat ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham jika perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi maka permintaan akan saham meningkat, selanjutnya akan berdampak pada meningkatnya harga saham perusahaan.

Dalam mengukur pengaruh ROE terhadap harga saham yang juga akan berpengaruh terhadap *return* dapat diukur dengan menggunakan Gorder Model pada rumus *Dividen Yield* dan *Capital Gains Yield* sebagai berikut :

$$P_0 = \frac{D_1}{K_s - g} \dots \dots \dots (2.19)$$

Dimana *D1* merupakan deviden yang membagi perusahaan berupa deviden tunai, yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap sahamnya atau dapat dikatakan sebagai sejumlah kas, seperti giro yang dimiliki perusahaan.

Sedangkan untuk mengukur keuntungan saham dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$Ks = \frac{D1}{P0} + g \dots\dots\dots (2.20)$$

$$g = \text{Plowback ratio } (b) \times ROE$$

Dimana  $Ks$  adalah keuntungan saham,  $D1$  merupakan deviden yang dibagikan perusahaan,  $P0$  merupakan harga saham pada tahun ke 0, dan  $g$  adalah prediksi tingkat pertumbuhan deviden (di dalam  $g$  terdapat *Plowback ratio*, *Plowbac ratio* adalah 1-*dividen payout ratio*).

Dalam analisis *Du Pont* Formula semakin tinggi ROE maka pertumbuhan ( $g$ ) perusahaan juga tinggi. Dengan tingginya pertumbuhan ( $g$ ) sedangkan yang lain konstan maka harga saham akan naik. Semakin tinggi ROE maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi. Profitabilitas yang tinggi akan membuat investor berfikir bahwa perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini dapat meyakinkan investor tertarik dalam memiliki saham perusahaan tersebut. Dengan demikian ROE memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

#### 2.1.8 Pengaruh DER terhadap *return* saham

Rasio Hutang Terhadap Ekuitas (*Debt to Equity Ratio*) Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt (Liabilities)}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \dots\dots\dots (2.21)$$

DER rasio ini menggambarkan menggambarkan struktur modal perusahaan yang digunakan sebagai sumber pendanaan usaha bagi perusahaan. Semakin besar DER akan semakin baik, hal ini dikarenakan tingginya DER menunjukkan semakin besar jumlah pinjaman yang diperoleh perusahaan untuk digunakan dalam mendanai

kegiatan operasional perusahaan. Tetapi beban dari perusahaan juga akan semakin besar, hal ini dikarenakan laba perusahaan akan digunakan untuk memenuhi kewajiban hutangnya terlebih dahulu sebelum memberikan deviden kepada investor. Perusahaan yang membagikan deviden yang kurang menarik bagi investor, akibatnya harga saham perusahaan tersebut akan menurun, harga saham yang menurun akan mempengaruhi *return* saham perusahaan.

Bagi investor semakin tinggi DER menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) sehingga tingga resiko perusahaan semakin besar dalam memenuhi kewajiban hutangnya, yaitu membayar pokok hutang ditambah bunganya. Hal ini membawa dampak pada menurunnya harga saham dan *return* saham akan menurun sehingga investor akan mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya dalam perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Dari penjelasan diatas dapat dikatakan bahwa DER berpengaruh terhadap *return* saham.

#### 2.1.9 Penelitian Terdahulu

No	Nama peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1	I Made Gunartha Dwi Putra dan I Made Dana	Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham Perusahaan Farmasi di	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ROA,</li> <li>▪ DER,</li> <li>▪ CR,</li> <li>▪ Ukuran Perusahaan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Return on Assets</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan farmasi di BEI periode 2010-2014.</li> </ul>

		BEI		<ul style="list-style-type: none"><li>▪ <i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan farmasi di BEI periode 2010-2014.</li><li>▪ <i>Current ratio</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan farmasi di BEI periode 2010-2014.</li><li>▪ Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan</li></ul>
--	--	-----	--	---

				farmasi di BEI periode 2010-2014.
2	Lilis Purnamasari	Pengaruh <i>Return On Asset</i> dan <i>Return On Equity</i> Terhadap <i>Return Saham</i> (studi kasus pada Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun (2010-2015))	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ROA</li> <li>▪ ROE</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Return On Assets</i> dan <i>Return On Equity</i> berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap <i>return saham</i> perusahaan perbankan yang tercatat di BEI periode 2010-2015.</li> <li>▪ <i>Return On Assets</i> secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>return saham</i> perusahaan perbankan yang tercatat di</li> </ul>

				<p>BEI periode 2010-2015.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Return On Equity</i> secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham perusahaan perbankan yang tercatat di BEI periode 2010-2015.</li> </ul>
3	Rezza Winar Nugroho	Pengaruh Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Arus Kas Operasi</li> <li>▪ Laba Akuntansi</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Arus Kas Operasi tidak berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.</li> <li>▪ Laba Akuntansi berpengaruh positif terhadap</li> </ul>

		Periode 2013-2016		<p><i>return</i> saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2013-2016.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Secara simultan, variabel Arus Kas Operasi dan Laba Akuntansi berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI periode 2013-2014.</li> </ul>
4	Estu Rohmatin	Pengaruh Inflasi, <i>Leverage</i> , Likuiditas Profitabilitas Terhadap <i>Return</i> Saham (Studi Pada Perusahaan <i>Food And</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Inflasi</li> <li>▪ DER</li> <li>▪ CR</li> <li>▪ ROA</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Inflasi berpengaruh terhadap <i>return</i> saham ditolak. Karena, pada penelitian inflasi tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan <i>food and berevage</i></li> </ul>

		<p><i>Beverage</i> Yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016)</p>		<p>pada periode 2013-2016.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Leverage</i> yang pada penelitian ini diproksikan dengan <i>Debt To Equity Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham ditolak. Pada penelitian ini DER tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan <i>food and berevage</i> pada periode 2013-2016.</li> <li>▪ Likuiditas yang diproksikan oleh <i>Current Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham ditolak. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa CR tidak</li> </ul>
--	--	---	--	---

				<p>berpengaruh terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan <i>food and berevage</i> pada periode 2013-2016.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Profitabilitas yang diprosikan dengan <i>Return On Assets</i> berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, diterima. Karena pada penelitian ini ROA berpengaruh terhadap <i>return</i> saham pada perusahaan <i>food and berevage</i> pada periode 2013-2016</li> </ul>
5	Gd Gilang Gunadi dan I Ketut Wijaya Kesuma	Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap <i>Return</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ROA</li> <li>▪ DER</li> <li>▪ EPS</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ROA dan EPS secara signifikan berpengaruh positif terhadap <i>return</i> saham</li> </ul>

		Saham Perusahaan <i>Food and Beverage</i> BEI		pada perusahaan <i>Food and Beverage</i> di BEI. <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ DER tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>return</i> saham perusahaan <i>Food and Beverage</i> di BEI.</li> </ul>
--	--	--	--	---

Persamaan dalam penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada data yang sama-sama diambil di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan perbedaannya terletak pada obyek/perusahaan yang diteliti dan variable yang digunakan dan perbedaan terletak pada jumlah sampel serta periode pengamatan.

## 2.2 Hipotesis

“ Hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap rumusan masalah oleh penelitian, oleh karena itu dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan di dasarkan pada fakta yang empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian yang belum sebagai jawaban empiris” (Sugiyono, 2014:93),.

Dalam penelitian I Made Gunartha Dwi Putra dan I Made Dana (2016), hasil penelitian menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Dalam penelitian Lilis Purnamasari (2016), *return on assets* dan *return one equity* berpengaruh secara bersama-sama (simultan) terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang tercatat di BEI periode 2010-2015.

Dalam penelitian Estu Rohmatin (2017), likuiditas yang diproksikan oleh *current ratio* berpengaruh terhadap *return* saham ditolak. hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan *food and berevage* pada periode 2013-2016.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis penelitian yang diajukan adalah sebagai berikut :

- H1 = Likuiditas yakni, CR ( $X_1$ ), Profitabilitas yakni, ROE ( $X_2$ ), dan *Leverage* yakni, DER ( $X_3$ ) berpengaruh secara simultan terhadap *return* saham.
- H2 = Likuiditas yakni, CR ( $X_1$ ), Profitabilitas yakni, ROE ( $X_2$ ), dan *Leverage* yakni, DER ( $X_3$ ) berpengaruh secara parsial terhadap *return* saham.

