

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori Penelitian

1. Kinerja Keuangan

Menurut Muflikhun (2010) kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan tentu perlu menggunakan alat analisis keuangan yakni berupa rasio keuangan dalam hal untuk menentukan prestasi suatu ukuran kinerja perusahaan dalam menghasilkan perubahan kondisi keuangan dari perkembangan baik masa lampau maupun masa sekarang.

Helfret (1999) dalam Muflikhun (2010) makna dan kegunaan rasio keuangan dalam praktik bisnis pada kenyataannya bersifat subyektif, bergantung pada untuk apa suatu analisis dilakukan dan dalam konteks apa analisis tersebut dipublikasikan.

Kinerja keuangan yang baik memiliki dampak pengaruh terhadap pertimbangan utama bagi investor. Apabila semakin baik peningkatan kinerja keuangan suatu perusahaan maka diharapkan harga saham juga akan mengalami peningkatan dan memberikan keuntungan (return) kepada investor. Dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan maka seorang investor harus mengetahui lima faktor rasio keuangan (Mamduh, 2008), yaitu:

- a. Rasio likuiditas, yaitu mengukur kemampuan likuiditas jangka pendek perusahaan dengan melihat besarnya aktiva lancar relatif terhadap hutang lancarnya. Rasio lancar, yakni mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$$

- b. Rasio solvabilitas, yaitu mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban jangka panjangnya. Perusahaan yang tidak solvable adalah perusahaan yang total hutangnya lebih besar dibandingkan dengan total asetnya.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{total aktiva}}$$

- c. Rasio profitabilitas, yaitu mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{modal}}$$

- d. Rasio aktivitas, yaitu rasio yang mengukur seberapa efisien perusahaan dalam penggunaan aset.

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{penjualan}}{\text{total aktiva}}$$

- e. Rasio Pasar, yaitu rasio yang mengukur harga pasar saham relatif terhadap nilai bukunya.

$$\text{Price Earning Ratio} = \frac{\text{harga saham per lembar}}{\text{earning per lembar}}$$

2. *Return Saham*

Return saham adalah suatu tingkat pengembalian saham yang diharapkan atas investasi yang dilakukan dalam saham atau beberapa kelompok saham melalui portofolio (Jullimursyida, 2008). Dalam hal ini investor selaku pelaku pasar modal apabila memutuskan melakukan investasi dalam bentuk saham berarti para investor tersebut melakukan tindakan partisipasinya dalam menanamkan modal tersebut ke suatu perusahaan dan investor akan selalu berusaha agar investasinya mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) saham atas modal yang ditempatkan.

3. *Teori Signal*

Menurut teori sinyal kegiatan perusahaan memberikan informasi kepada investor tentang prospek *return* masa depan yang substansial. Informasi sebagai sinyal yang diumumkan pihak manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus dimasa depan (Yeye Susilowati, 2011).

Menurut Ross (1997) dalam Mamduh (2008) mengembangkan model dimana struktur modal (penggunaan hutang) merupakan *signal* yang disampaikan oleh manajer ke pasar. Jika manajer mempunyai keyakinan bahwa prospek perusahaan baik, dan karenanya ingin agar harga saham meningkat, ia ingin mengkomunikasikan hal tersebut kepada investor. Di samping itu, manajer ingin memberikan signal

yang lebih dipercaya (*credible*), manajer bisa menggunakan hutang lebih banyak, sebagai signal yang lebih *credible*.

Pada penjelasan diatas maka *signaling theory* merupakan kegiatan manajemen perusahaan dalam menyampaikan laporannya kepada pihak yang memiliki kepentingan sehingga dapat mempengaruhi harga saham dan meningkatkan *return*.

4. Teori *Trade-Off*

Ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan utang sebanyak-banyaknya. Satu hal yang terpenting adalah dengan semakin tingginya utang, akan semakin tinggi kemungkinan (probabilitas) kebangkrutan). Pemberi pinjaman bisa membangkrutkan perusahaan jika perusahaan tidak membayar utang. Biaya kebangkrutan mencakup dua hal :

- a. Biaya langsung: biaya yang di keluarkan untuk membayar biaya administrasi, biaya pengacara, biaya akuntan, dan biaya lainnya yang sejenis.
- b. Biaya tidak langsung: biaya yang terjadi karena dalam kondisi kebangkrutan, perusahaan lain atau pihak lain tidak mau berhubungan dengan perusahaan secara normal.

Biaya lain dari peningkatan utang adalah meningkatnya biaya keagenan utang. Teori keagenan mengatakan bahwa di perusahaan terjadi konflik antar pihak-pihak yang terlibat, seperti pihak pemegang utang dengan pemegang saham. Jika utang meningkat, maka konflik

antara keduanya akan semakin meningkat, karena potensi kerugian yang dialami oleh pemegang utang akan semakin meningkat. Dalam situasi tersebut, pemegang utang akan semakin meningkatkan pengawasan (*monitoring*) terhadap perusahaan. Pengawasan bisa dilakukan dalam bentuk biaya-biaya *monitoring* (persyaratan yang lebih ketat, menambah jumlah akuntan, dan sebagainya) dan bisa juga dalam bentuk kenaikan tingkat bunga.

Dengan demikian gabungan antara teori struktur modal modigliani-miller dengan memasukkan biaya kebangkrutan dan biaya keagenan mengindikasikan adanya trade-off antara penghematan pajak utang dengan biaya kebangkrutan (Mamduh, 2008).

5. Teori *Pecking Order*

Perusahaan yang mempunyai keuntungan yang tinggi cenderung menggunakan utang yang rendah. Skenario urutan dalam *Pecking Order Theory* sebagai berikut:

- a. Perusahaan memilih pendanaan internal.
- b. Perusahaan menghitung target rasio pembayaran didasarkan pada perkiraan kesempatan investasi.
- c. Kebijakan dividen yang konstan, digabung dengan fluktuasi keuntungan dan kesempatan investasi yang tidak bisa diprediksi akan menyebabkan aliran kas yang diterima oleh perusahaan akan lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran

investasi pada saat tertentu, dan akan lebih kecil pada saat yang lain.

- d. Jika pendanaan eksternal diperlukan, perusahaan akan mengeluarkan surat berharga yang paling aman terlebih dahulu.

Teori pecking order menjelaskan kenapa perusahaan yang mempunyai tingkat keuntungan yang tinggi justru mempunyai tingkat utang yang rendah. Tingkat utang yang kecil tersebut tidak dikarenakan perusahaan mempunyai target utang yang kecil, tetapi karena perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal. tingkat keuntungan yang tinggi menjadikan dana internal perusahaan untuk memenuhi kebutuhan investasi (Mamduh, 2008).

B. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang membahas terkait dengan judul kinerja keuangan perusahaan yang berpengaruh terhadap *return* saham berikut ini :

Menurut Nurjanti dan Hamidah (2011) dalam penelitiannya yang berjudul “ rasio keuangan dan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*” bahwa rasio keuangan yang dapat mempengaruhi harga saham meliputi *NPM (Net Profit Margin)*, *QR (Quick Ratio)*, *ROE (Return On Equity)*, *EPS (Earning Per Share)* dan *DER (Debt to Equity Ratio)* memiliki pengaruh positif terhadap harga saham. Sri Zuliarni (2012) dalam penelitiannya tentang pengaruh kinerja

keuangan terhadap harga saham pada perusahaan *mining and mining service* di Bursa Efek Indonesia (BEI) menyatakan hasil penelitian tersebut yaitu *ROA (Return On Assets)*, *PER (Price Earning Ratio)* dan *DPR (Dividend Payout Ratio)* berpengaruh positif terhadap harga saham.

Menurut I G.K.A. Ulupui (2007) menyatakan rasio keuangan dapat mempengaruhi *return* saham, yang meliputi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas dan rasio profitabilitas. Dengan hasil bahwa hanya rasio aktivitas yang mempunyai pengaruh negatif dan rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Farkhan dan Ika (2012) dalam penelitiannya yang berjudul "pengaruh kinerja keuangan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta". Hal ini kinerja keuangan dapat digambarkan dengan menggunakan rasio *leverage*, rasio profitabilitas dan rasio pasar. Dengan hasil bahwa rasio *EPS* dan *PER* mempunyai pengaruh yang positif terhadap *return* saham, sedangkan rasio *DER*, *ROI* dan *ROE* mempunyai pengaruh yang negatif terhadap *return* saham.

Yuliza (2006) dalam Sri Zuliarni (2012), yang meneliti tentang Analisis Pengaruh Faktor-faktor fundamental terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEJ. Hasil penelitiannya yaitu *Deviden Per Share (DPS)*, *Earning Per Share (EPS)*, *Price Earning Ratio (PER)* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, sedangkan *Price to Book Value (PBV)*, *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Net Profit Margin*

(*NPM*) dan *Debt To Equity Ratio (DER)* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Jullimursyida dkk (2008) dalam penelitiannya Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian tersebut yakni *Return On Equity (ROE)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Earning Per Share (EPS)* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, sedangkan *Price to Book Value (PBV)* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Farkhan dan Ika (2012) mengemukakan dalam penelitiannya tentang pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia menyatakan *CR (Current Ratio)*, *TATO (Total Assets Turn Over)*, *ROA (Return On Assets)* dan *PER (Price Earning Ratio)* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham, sedangkan *DER (Debt to Equity Ratio)* memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

Yeye dan Tri (2011) dalam judul penelitian reaksi *signal* rasio profitabilitas dan solvabilitas terhadap *return* saham perusahaan menyatakan bahwa *EPS (Earning Per Share)*, *NPM (Net Profit Margin)* dan *ROE (Return On Equity)*, *DER (Debt to Equity Ratio)* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Menurut Anggun (2012) dalam penelitiannya “ analisis pengaruh ROA, EPS, NPM, DER dan PBV terhadap return saham “ menyatakan bahwa rasio *ROA (Return On Assets)*, *EPS (Earning Per Share)*, *NPM (Net Profit Margin)* dan *PBV (Price to Book Value)* memiliki pengaruh positif

terhadap *return* saham, sedangkan *DER* (*Debt to Equity Ratio*) berdampak negatif terhadap *return* saham.

Menurut Rio Malintan (2013) dalam penelitiannya “ Pengaruh *Current Ratio* (*CR*), *Debt to Equity Ratio* (*DER*), *Price Earning Ratio* (*PER*), *Return On Asset* (*ROA*) Terhadap *Return* Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010 “ menyatakan bahwa rasio *CR* dan *DER* tidak mempunyai pengaruh terhadap *return* saham, sedangkan *PER* dan *ROA* mempunyai pengaruh positif terhadap *return* saham.

Menurut I Made Januari Antara (2012) dalam penelitiannya “ Pengaruh *Dividen Payout Ratio*, *Price to Book Value Ratio*, dan *Price to Earnings Ratio* Pada *Return* Saham Di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011 “ berpendapat bahwa *DPR* tidak mempunyai pengaruh, sedangkan *PBV* dan *PER* mempunyai pengaruh negatif terhadap *return saham*.

C. Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Rasio Likuiditas terhadap *return* saham

Likuiditas mengukur kecukupan sumber kas perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang berkaitan dengan kas dalam jangka pendek. Pada rasio likuiditas yaitu *CR* (*Current Ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo, yang dimana semakin tinggi aktiva lancar maka semakin tinggi juga perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya hal ini membuktikan bahwa perusahaan memiliki

performa aktiva yang baik sehingga perusahaan mendapat kepercayaan dari para investor bahwa perusahaan tersebut aman dari likuidasi, oleh karena itu dapat mempengaruhi respon pasar yang memberikan keyakinan kepada investor untuk memiliki saham tersebut, dengan banyak investor yang menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut maka semakin tinggi *return* yang diperoleh. Menurut IG.K.A. Ulupui (2007) menyatakan dengan hasil bahwa *CR (Current Ratio)*, berpengaruh positif terhadap *return* saham. Farkhan dan Ika (2012) mengemukakan dalam penelitiannya tentang pengaruh rasio keuangan terhadap *return* saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia menyatakan *CR (Current Ratio)*, memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

H₁: *CR (Current Ratio)* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.

2. Pengaruh Rasio solvabilitas terhadap *return* saham

Rasio solvabilitas, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban jangka panjang. *DER* menunjukkan tentang imbalan antara beban hutang dibandingkan modal sendiri. *DER* juga memberikan jaminan tentang seberapa besar hutang-hutang perusahaan dijamin modal sendiri. Pada umumnya perusahaan yang sedang berkembang, pasti membutuhkan sumber pendanaan yaitu hutang, dengan adanya hutang maka perusahaan itu menandakan bahwa pendanaan perusahaan dari modal sendiri tidak

mencukupi sehingga membutuhkan dana eksternal untuk melakukan ekspansi. Hutang yang besar membutuhkan *monitoring* dari manajerial sehingga apabila *monitoring* perusahaan baik maka penggunaan dana eksternal tersebut optimal untuk operasional perusahaan dalam ekspansi sehingga dapat meningkatkan laba dan mampu memberikan kepercayaan kepada investor serta akan mendapatkan respon dari pasar yang mengakibatkan terjadinya peningkatan harga saham, apabila harga saham meningkat maka *return* saham juga meningkat.

Bukti empiris yang menunjukkan bahwa DER mempunyai pengaruh positif berasal dari penelitian Yeye dan Tri (2011) dalam judul penelitian reaksi *signal* rasio profitabilitas dan solvabilitas terhadap *return* saham perusahaan menyatakan bahwa *DER (Debt to Equity Ratio)* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Nurjanti dan Hamidah (2011) dalam penelitiannya rasio keuangan dan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*, mengemukakan bahwa *DER (Debt to Equity Ratio)* berpengaruh positif terhadap harga saham.

H₂: *DER (Debt to Equity Ratio)* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.

3. Pengaruh Rasio profitabilitas terhadap *return* saham

Profitabilitas adalah mengukur laba perusahaan relatif terhadap *revenue* dan modal yang diinvestasikan. *ROE (Return On Equity)* yaitu untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang

tersedia bagi pemegang saham atas modal yang diinvestasikan. *ROE* ini menunjukkan bahwa seberapa baik perusahaan dalam mengelola sumber dana modalnya guna memperoleh laba, apabila perusahaan baik dalam mengelola modalnya maka perusahaan dapat memperoleh laba yang besar, ini menjadi indikator bahwa semakin tinggi *ROE* maka semakin tinggi perusahaan memperoleh laba dan dapat meningkatkan *return* saham kepada pemegang saham, dengan pendapat tersebut maka *ROE* dapat mempengaruhi *return* saham. Jullimursyida dkk (2008) dalam penelitiannya Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Terhadap Return Saham Di Bursa Efek Indonesia yakni *Return On Equity* (*ROE*) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Nurjanti dan Hamidah (2011) dalam penelitiannya rasio keuangan dan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index*, mengemukakan bahwa *ROE* (*Return On Equity*) berpengaruh positif terhadap harga saham.

H₃: *ROE* (*Return On Equity*) berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan.

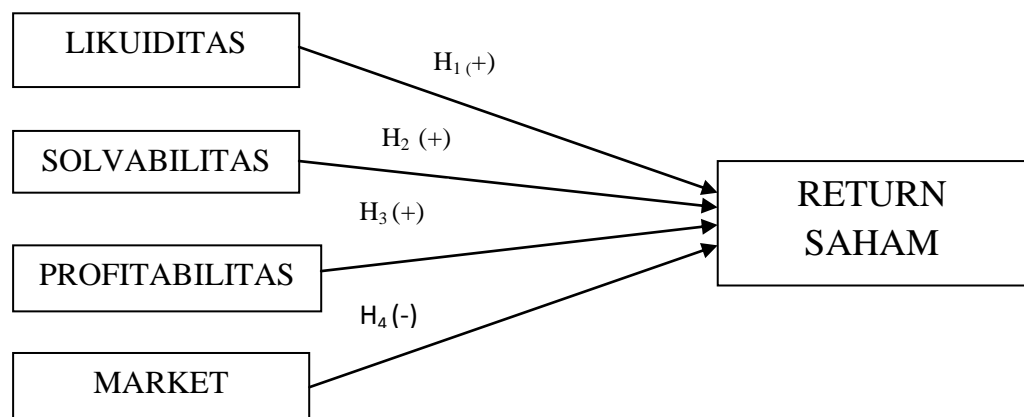
4. Pengaruh rasio pasar terhadap *return* saham

Rasio Pasar, yaitu rasio yang mengukur harga pasar saham relatif terhadap nilai bukunya. Rasio pasar terdapat banyak pengukuran yang dapat digunakan salah satunya yaitu *PER* (*Price Earning Ratio*) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur nilai pasar terhadap harga saham perusahaan dengan laba perusahaan. Hal ini untuk

mengidentifikasi bahwa *PER* yang tinggi menandakan nilai harga saham perusahaan tinggi seiring tingginya laba perusahaan namun *PER* yang mahal tingkat *return* yang dihasilkan menjadi sedikit karena kesempatan dalam berinvestasi kecil sedangkan *PER* yang rendah menunjukkan bahwa harga saham perusahaan tersebut murah dan menarik banyak minat investor untuk memiliki saham karena kesempatan dalam mendapatkan *return* tinggi dan kesempatan dalam berinvestasi semakin besar. Januari (2010) yang berpendapat *Price Earning Ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap *return* saham.

H₄: *PER* (*Price Earning Ratio*) berpengaruh negatif terhadap *return* saham perusahaan.

D. Model Penelitian



Gambar 2.1
Model Penelitian