

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Dalam bab ini akan dibahas beberapa teori yang berhubungan dan menjadi landasan teori yang mendasari penelitian ini serta teori-teori yang mendukung variabel-variabel penelitian. Seperti teori sinyal (*signaling theory*), teori efisiensi pasar, dsb.

Semua teori akan di jelaskan dalam sub bab landasan teori. Selanjutnya, di dalam bab ini juga berisi tentang penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan topik penelitian ini. Diakhir bab ini berisi tentang kerangka pemikiran dan hipotesis dari penelitian ini.

A. Landasan Teori

1. Teori Sinyal (*signaling theory*)

Teori sinyal menjelaskan informasi yang berguna seperti sinyal informasi yang menyatakan keunggulan dari suatu perusahaan atau informasi yang dapat dipercaya mengenai gambaran atau prospek perusahaan dimasa yang akan datang sehingga investor mendapatkan informasi untuk menganalisis resiko. Sinyal informasi yang dikeluarkan perusahaan adalah laporan keuangan tahunan. Perusahaan terdorong untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal untuk mengurangi adanya asimetri informasi, karena teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang dikeluarkan perusahaan diterima oleh pengguna laporan keuangan (Ricky, 2018).



Informasi yang diterima dapat berupa sinyal positif (*good news*) atau sinyal

negative (*bad news*). Pada umumnya, pasar akan cenderung proaktif terhadap informasi yang mengandung nilai positif dibandingkan dengan informasi perusahaan yang bernilai negatif (Rohmah, Muslich, & Rahadi, 2019). Oleh karena itu, laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan sangatlah penting. Laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan akan mempengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi dan mengakibatkan pergerakan harga saham.

2. Teori efisiensi pasar

Pasar yang efisien menurut Hartono (2017;605) adalah pasar yang harga-harga saham yang terbentuk di pasar merupakan cerminan sepenuhnya dari seluruh informasi yang tersedia.

Kunci utama untuk mengukur pasar yang efisien adalah seberapa cepat informasi tersebut dapat mempengaruhi pasar yang tercermin dalam perubahan harga saham.

Menurut Fama (1970) dalam (Hartono, 2017) pasar efisiensi dikelompokkan menjadi 3, yaitu:

a. Efisiensi dalam bentuk lemah (*weak form*) : harga saham sekarang mencerminkan semua (*fully reflect*) informasi di masa lalu. Informasi masa lalu ini merupakan informasi yang sudah terjadi. Berkaitan dengan teori langkah acak (*random walk theory*), menyatakan bahwa data masa lalu tidak berhubungan dengan nilai sekarang. Informasi tersebut tidak dapat digunakan untuk memprediksi perubahan harga dimasa yang datang (Hartono, 2017;607).



- b. Efisiensi dalam bentuk setengah kuat (*semistrong form*) : harga saham sekarang secara penuh mencerminkan (*fully reflect*) informasi yang dipublikasikan (*all publicly available information*) termasuk informasi yang berada di laporan-laporan keuangan perusahaan. Tidak ada investor yang mendapat *return* tak normal dalam jangka waktu yang panjang. Menurut informasi yang dipublikasikan dapat berupa :
- (1) Informasi yang dipublikasikan yang hanya mempengaruhi harga sekuritas dari perusahaan yang mempublikasikan informasi tersebut (*corporate event*). Contohnya, pengumuman laba, pengumuman pembagian dividen, dll (Hartono, 2017;607).
 - (2) Informasi yang dipublikasikan mempengaruhi harga-harga sekuritas sejumlah perusahaan. Contohnya, regulasi untuk meningkatkan kebutuhan cadangan yang harus dipenuhi oleh semua bank. Informasi ini akan mempengaruhi harga sekuritas di bank dan semua emiten dalam industri perbankan (Hartono, 2017;608).
 - (3) Informasi yang dipublikasikan yang mempengaruhi harga-harga sekuritas semua perusahaan yang terdaftar di pasar saham. Dapat berupa peraturan pemerintah atau peraturan dari regulator yang berdampak ke semua perusahaan. contohnya peraturan akuntansi untuk mencantumkan laporan arus kas yang harus dilakukan oleh semua perusahaan (Hartono, 2017;608).
- c. Efisien dalam bentuk kuat (*strong form*) : harga yang terjadi mencerminkan (*fully reflect*) semua informasi yang ada, termasuk informasi privat. Dalam pasar bentuk ini investor tidak akan bisa memperoleh *return* tak normal (*abnormal return*) (Hartono, 2017;610).

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

3. Pasar Modal

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Pasar modal adalah pasar abstrak yang mempertemukan pihak yang memiliki dana (pemodal) dengan pihak yang membutuhkan dana (emiten). Pasar modal mempunyai kegiatan berupa penawaran dan perdagangan efek (surat berharga). Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjual-belikan. Pasar modal juga merupakan salah satu cara bagi perusahaan untuk memperkuat permodalanya dengan menjual hak kepemilikan perusahaan kepada masyarakat. Menurut Tandelilin (2012;15) pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas.

Menurut Tandelilin (2012;16) pasar modal dibagi menjadi 2, yaitu pasar perdana (*primary market*) dan pasar sekunder (*secondary market*) dengan pengertian:

- a. Pasar Perdana (*Primary Market*) : Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. Sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan emiten sebelumnya akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail (disebut juga prospektus).
- b. Pasar Sekunder (*Secondary Market*) : Setelah sekuritas emiten dijual di pasar perdana, selanjutnya sekuritas emiten tersebut kemudian bisa diperjualbelikan oleh dan antar investor di pasar sekunder. Dengan adanya pasar sekunder, investor dapat melakukan perdagangan sekuritas untuk mendapatkan keuntungan.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



4. Saham

(C) Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau institusi dalam suatu perusahaan. Saham adalah surat berharga yang menerangkan bahwa pemilik surat tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat tersebut. Investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan setelah dikurangi dengan semua kewajiban perusahaan. Keberhasilan suatu perusahaan dinilai dari harga saham perusahaan tersebut. Harga saham suatu perusahaan dapat terjadi perubahan atau berfluktuasi sangat ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar bursa (pasar sekunder). Sehingga, investor harus memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi naik turunnya harga saham.

Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan berupa capital gain. Harga saham yang tinggi juga menunjukkan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan, sehingga apabila perusahaan mempunyai kinerja yang baik akan semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan saham dan harganya semakin naik. Sebaliknya semakin banyak investor yang ingin menjual atau melepaskan suatu saham, maka harganya semakin bergerak turun.

Jenis-Jenis saham menurut Tandelilin (2012;20) jenis saham dapat dibedakan menjadi 2 yaitu:

- a. Saham preferen adalah saham yang mempunyai kombinasi karakteristik gabungan dari obligasi maupun saham biasa karena saham preferen memberikan pendapatan yang tetap seperti halnya obligasi, dan juga mendapatkan hak kepemilikan seperti pada saham biasa. Akan tetapi, saham preferen tidak

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



memberikan hak suara kepada pemegangnya untuk memilih direksi ataupun manajemen perusahaan, seperti layaknya saham biasa.

C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

b. Saham biasa adalah sekuritas yang menunjukkan bahwa pemegang saham biasa tersebut mempunyai hak kepemilikan atas aset-aset perusahaan. Oleh karena itu, pemegang saham mempunyai hak suara (*voting rights*) untuk memilih direktur ataupun manajemen perusahaan dan ikut berperan dalam pengambilan keputusan penting perusahaan dalam rapat umum pemegang saham (RUPS).

Harga saham dapat dibedakan menjadi tiga jenis, yaitu :

- a. Harga nominal adalah harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh perusahaan
- b. Harga perdana adalah harga saham pada saat harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi dan perusahaan penerbit (emiten).

Harga pasar adalah harga jual saham dari investor yang satu dengan investor yang lain. Harga pasar terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa efek, dan disebut juga sebagai harga di pasar sekunder

5. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat melalui laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan informasi yang diperlukan sebagai alat pertanggungjawaban yang menggambarkan hasil operasi perusahaan selama periode tertentu. Laporan tersebut juga memberikan informasi mengenai pertanggungjawaban penggunaan aktiva, utang dan modal dalam bentuk laporan posisi keuangan (Anwar, 2019;165). Informasi keuangan tersebut dapat digunakan untuk para investor untuk mempertimbangkan untuk berinvestasi di perusahaan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



tersebut atau berinvestasi ke perusahaan lain yang lebih menguntungkan dengan cara menganalisis laporan keuangan. Menurut Anwar (2019;171) tujuan analisis laporan keuangan adalah untuk melihat kinerja perusahaan secara utuh dan membandingkannya baik dengan kinerja tahun sebelumnya maupun dengan perusahaan lain. Berikut adalah beberapa tujuan analisis laporan keuangan :

- a. Mengetahui tingkat profitabilitas : profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba selama periode tertentu.
- b. Mengetahui tingkat leverage : leverage menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan baik dalam jangka panjang maupun jangka pendek.
- c. Mengetahui tingkat likuiditas : likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dilunasi pada saat ditagih.
- d. Mengetahui tingkat aktivitas : untuk menunjukkan tingkat aktivitas perusahaan dihubungkan dengan pencapaian penjualan atau total aset yang digunakan

Selain tujuan analisis kinerja keuangan bagi investor kinerja keuangan juga sangat berarti bagi perusahaan. Adapula manfaat kinerja keuangan bagi sebuah perusahaan, yaitu :

- a. Untuk mengetahui sejauh mana perkembangan perusahaan yang sudah di capai dalam setiap periode tertentu.
- b. Digunakan sebagai dasar perencanaan untuk perusahaan dimasa yang akan datang.
- c. Dapat digunakan untuk menilai kontribusi suatu bagian dalam mencapai tujuan perusahaan secara keseluruhan.
- d. Dapat melihat kinerja perusahaan secara keseluruhan.



- e. Sebagai penentuan penanaman modal agar dapat meningkatkan daya produksi suatu perusahaan.



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

- f. Memberi arahan dalam membuat keputusan dan kegiatan perusahaan pada umumnya dan devisi perusahaan pada khususnya

6. LQ45

Indeks LQ45 merupakan indeks yang terdiri dari 45 saham perusahaan di BEI dengan likuiditas yang tinggi dan kapitalitas pasar yang besar serta lolos seleksi menurut beberapa kriteria pemilihan (Hartono, 2017;172). 45 emiten tersebut disesuaikan setiap 6 bulan sekali (tiap awal Februari dan Agustus). Saham-saham perusahaan yang masuk ke dalam indeks ini dikenal biasanya perusahaan besar yang memiliki kinerja yang baik dan fundamental yang baik. Selain itu, perusahaan di dalam indeks ini juga bergerak di bidang industri di mana hasilnya dibutuhkan banyak orang. Sehingga, bisa dipastikan jika perusahaan pada indeks ini memiliki keuntungan yang besar dan secara rutin dibagikan kepada investor. Oleh karena itu, perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 ialah saham-saham yang paling menarik minat investor. Indeks LQ45 memiliki tujuan sebagai pelengkap IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan), khususnya untuk menyediakan sarana yang objektif dan terpercaya bagi analisis keuangan, manajer investasi, investor dan juga pemerhati pasar modal dalam memonitor pergerakan harga dari saham-saham yang aktif diperdagangkan.

Menurut Hartono (2017;172) untuk dapat masuk dalam indeks LQ45, suatu perusahaan harus memenuhi kriteria tertentu, yaitu :

- a. Masuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di pasar reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



- b. Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalitas pasar selama 12 bulan terakhir).
- c. Telah tercatat di BEI selama paling cepat 3 bulan.

7. Piotroski F-Score

Joseph Piotroski seorang professor di *School of Business Stanford University* pada tahun 2000 melakukan penelitian untuk menilai saham yang sehat untuk diinvestasikan. Joseph Piotroski melakukan penelitian yang di beri judul, *Value Investing: "The Use of Historical Financial Statement Information to Separate Winner from Losers"* merumuskan analisis fundamental yang dikenal dengan strategi Piotroski F-Score. Piotroski F-Score mempunyai 9 indikator perhitungan yang dibagi menjadi 3 kategori/sinyal. Setiap saham akan mendapat skor 1 jika memenuhi setiap kriteria. Saham yang memperoleh total skor 8 atau 9 dianggap sebagai investasi yang potensial. Sedangkan skor Piotroski 0 hingga 2 memberikan gambaran tentang posisi keuangan perusahaan yang buruk, dan menunjukkan bahwa investasi pada perusahaan semacam ini dapat menyebabkan kerugian.

Piotroski (2000) menjabarkan ketiga sinyal tersebut seperti tabel 2.1 pada halaman berikut :

Tabel 2.1

Piotroski F-Score

Sinyal kinerja keuangan	Keterangan	Kriteria
Profitabilitas	ROA = Laba bersih / Total aset	jika positif di tahun berjalan berikan skor 1 poin



© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie) Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang Leverage, Likuiditas dan pendanaan Efisiensi Operasional	$\Delta ROA = ROA(t) - ROA(t-1)$	perusahaan yang memiliki ROA lebih besar dari tahun sebelumnya berikan 1 poin.
	$OCF = \text{ arus kas operasi / total aset}$	perusahaan yang memiliki arus kas operasi positif pada tahun berjalan berikan skor 1 poin.
	$ACCRUAL = ROA - \text{ arus kas operasi}$	perusahaan yang memiliki OCF lebih besar dari ROA berikan 1 poin.
	$\Delta \text{Lever} = (\text{total hutang / total aset})t - (\text{total hutang / total aset})t-1$	jika rasio hutang jangka panjang terhadap aset lebih rendah dari tahun sebelumnya berikan skor 1 poin
	$\Delta \text{Likuid} = (\text{aset lancar / kewajiban lancar})t - (\text{aset lancar / kewajiban lancar})t-1$	jika meningkat dari tahun sebelumnya berikan skor 1 poin.
	<i>Outstanding shares</i>	jika jumlah saham yang beredar tidak lebih besar dibandingkan dengan tahun sebelumnya berikan skor 1 poin.
	$\Delta GPM = \text{margin kotor}(t) - \text{margin kotor}(t-1)$	jika melebihi margin kotor tahun sebelumnya berikan skor 1 poin.
	$\Delta TATO = (\text{penjualan / total aset})t - (\text{penjualan / total aset})t-1$	perusahaan yang memiliki asset turnover tahun berjalan lebih besar dari periode sebelumnya berikan skor 1 poin.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



8. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dengan seluruh modal yang dimiliki (Anwar, 2019;176). Efektifitas dan efesiensi manajemen perusahaan dapat dilihat dari laba yang dihasilkan perusahaan. Nilai profitabilitas yang semakin tinggi menunjukkan kondisi manajemen perusahaan yang semakin baik sehingga laba yang dapat dihasilkan perusahaan semakin tinggi. Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *ratio return on asset (ROA)* dan *operating cash flow (OCF)*.

- a. *Return on asset (ROA)* adalah rasio yang digunakan oleh perusahaan guna untuk mengetahui berapa besarnya laba bersih yang diperoleh dari operasional dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

- b. Laporan arus kas bertujuan untuk melaporkan arus masuk dan arus keluar perusahaan dalam periode berjalan. Informasi tentang arus kas berguna bagi para pemakai laporan keuangan sebagai dasar untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dan setara kas, serta kebutuhan perusahaan untuk menggunakan arus kas tersebut dalam proses pengambilan keputusan ekonomi (Mutia, 2012).

$$OCF = \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{Total Aset}}$$

9. Leverage

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban hutang yang harus ditanggung perusahaan dan kemampuan perusahaan membayar hutang (Anwar, 2019;175). Perhitungan yang digunakan untuk mengukur

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

© Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



rasio leverage adalah *debt to aset ratio* (DAR). *Debt to assets ratio* merupakan rasio hutang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aset. Dengan kata lain, seberapa aset perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset (Halim, 2017). Semakin kecil nilai *debt to aset* ini maka akan semakin baik. Nilai *debt to aset* yang kecil mengartikan emiten/perusahaan tersebut mampu menjalankan usahanya tanpa beban hutang yang harus dibayar secara rutin sehingga resiko kebangkrutan dari perusahaan tersebut tergolong kecil.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

10. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi hutang serta kewajiban-kewajiban jangka pendek saat ditagih atau jatuh tempo. Rasio likuiditas dihitung dengan *current ratio* (Anwar, 2019;172). Menurut Anwar (2019;172) *current ratio* merupakan salah satu ukuran likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Semakin tinggi *current ratio* semakin baik karena aset lancar yang ada di perusahaan dapat membayar hutang jangka pendeknya.

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

11. Efisiensi operasional

Efisiensi operasional digunakan untuk rasio aktivitas adalah rasio yang menunjukkan tingkat aktivitas perusahaan dihubungkan dengan pencapaian

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



penjualan atau total aset yang digunakan (Anwar, 2019;173). Rasio ini dihitung dengan *total assets turnover* (TATO) dan *gross profit margin* (GPM).

Hak Cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

- a. *Total assets turnover* adalah perbandingan antara penjualan dengan total aset suatu perusahaan yang menjelaskan tentang kecepatan perputaran total aset dalam satu periode tertentu. Semakin besar nilai rasio ini menunjukkan kondisi perusahaan yang semakin baik karena perputaran aset lebih cepat sehingga menghasilkan laba dan pemakaian keseluruhan aset dalam menghasilkan penjualan semakin optimal.

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

- b. *Gross profit margin* adalah rasio yang digunakan untuk menghitung persentase kelebihan laba kotor terhadap pendapatan penjualan. *Gross Profit Margin* ini digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan bahan dan tenaga kerjanya untuk memproduksi dan menjual produk-produknya untuk menghasilkan keuntungan.

$$\text{GPM} = \frac{(\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan})}{\text{Total Penjualan}}$$

B. Penelitian Terdahulu

Berbagai penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham telah dilakukan terlebih dahulu oleh beberapa peneliti, dibawah ini merupakan ringkasan dari penelitian terdahulu :

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Tabel 2.2

Tabel Penelitian Terdahulu

1	Judul Penelitian	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan <i>Devident Payout Ratio</i> terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018
	Nama Peneliti	Aprilia Wimas Indrayani, Anita Wijayanti, Yuli Chomsatu Samrotun
	Tahun Penelitian	2020
	Objek yang diteliti	Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015-2018
	Variabel Dependen	Harga Saham
	Variabel Independen	1. <i>Current Ratio</i> 2. <i>Return on Asset</i> 3. <i>Net profit Margin</i> 4. <i>Devident Payout Ratio</i>
	Hasil Penelitian	1. <i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham 2. <i>Return on Asset</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham 3. <i>Net Profit Margin</i> tidak berpengaruh terhadap harga saham 4. <i>Devident Payout Ratio</i> pengeruh terhadap harga saham
2	Judul Penelitian	Pengaruh Profitabilitas, Liabilitas, <i>Leverage</i> , Pertumbuhan Penjualan dan Dividen terhadap Harga Saham (Konsisten terdaftar LQ45 periode tahun 2014-2016)

© Hak Cipta milik IBI Kian Gie (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Ditaring mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG. 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.	Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang	© Hak Cipta Milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)	Nama Peneliti	Meitry Dina Wisma Dewi dan Drs. Agustinus Santosa Adiwibowo
			Tahun Penelitian	2019
			Objek yang diteliti	Perusahaan LQ 45 yang konsisten terdaftar di BEI pada tahun 2014 sampai 2016
			Variabel Dependen	Harga Saham
			Variabel Independen	1. Profitabilitas 2. Liabilitas 3. <i>Leverage</i> 4. Pertumbuhan Penjualan 5. Dividen
3			Hasil Penelitian	1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap harga saham 2. Likuiditas berpengaruh positif terhadap harga saham 3. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif terhadap harga saham 4. Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap harga saham 5. Dividen berpengaruh positif terhadap harga saham,
			Judul Penelitian	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham
			Nama Peneliti	Stella Levina dan Elizabeth Sugiarto Dermawan
			Tahun Penelitian	2019
			Objek yang diteliti	Perusahaan sektor industri barang konsumsi (consumer goods) yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu 2015-2017



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG. 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.	Variabel Dependen	Harga Saham
	Variabel Independen	1. Profitabilitas 2. Likuiditas 3. Solvabilitas 4. Aktivitas 6. Kebijakan Dividen
	Hasil Penelitian	1. Profitabilitas yang diukur dengan ROE berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham 2. Likuiditas yang diukur dengan CR berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham 3. Solvabilitas yang diukur dengan DER berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham 4. Aktivitas yang diukur dengan TATO berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham 6. Kebijakan dividen yang diukur dengan DPR tidak berpengaruh signifikan positif terhadap harga saham.
4	Judul Penelitian	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Emiten yang Konsisten Masuk dalam Indeks LQ45 Tahun 2015-2017)
	Nama Peneliti	Vika Qorinawati dan Agustinus Santosa Adiwibowo
	Tahun Penelitian	2019
	Objek yang diteliti	Perusahaan yang yang tercatat di BEI dan konsisten masuk dalam indeks LQ45 selama 3 tahun berturut-turut pada tahun 2015- 2017



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG. 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.	Variabel Dependen	Harga Saham
	Variabel Independen	1. <i>Current Ratio</i> 2. <i>Return on Assets</i> 3. <i>Total Assets Turnover</i>
	Hasil Penelitian	1. <i>Current Ratio</i> secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham. 2. <i>Return on Asset</i> secara signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham 3. <i>Total Assets Turnover</i> secara tidak signifikan berpengaruh positif terhadap harga saham
	5 Judul Penelitian	<i>Analysis of the effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Gross Profit Margin, Return on Investment and Earning per Share on Stock Price at LQ 45 Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange in the year of 2010-2016</i>
	Nama Peneliti	Jojo Gustmainar dan Mariani
	Tahun Penelitian	2018
	Objek yang diteliti	Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2010-2016
	Variabel Dependen	Harga Saham
	Variabel Independen	1. <i>Current Ratio (CR)</i> 2. <i>Return on Investment (ROI)</i> 3. <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> 4. <i>Gross Profit Margin (GPM)</i> 5. <i>Earning per Share (EPS)</i>



Hak Cipta Dilindungi Undang-undang 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG. 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.	Hasil Penelitian	1. <i>Current Ratio (CR)</i> dan <i>Return on Investment (ROI)</i> tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Harga Saham 2. <i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> dan <i>Gross Profit Margin (GPM)</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Harga Saham 3. <i>Earning per Share (EPS)</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham
	Judul Penelitian	<i>The Effect of Financial Performance and Firm Size on Stock Prices of Manufacturing Company in 2013-2016</i>
	Nama Peneliti	Olivia Christina, Robiyanto
	Tahun Penelitian	2018
	Objek yang diteliti	<i>The manufacturing companies listed on Indonesia stock exchange (IDX) and Indonesia Capital Market Directory (ICMD) in 2013-2016</i>
	Variabel Dependen	<i>Stock Price</i>
	Variabel Independen	1. <i>Return On Equity</i> 2. <i>Current Ratio</i> 3. <i>Debt to Equity</i> 4. <i>Firm Size</i>
	Hasil Penelitian	1. <i>ROE and Firm size asset has significant positive effect to the stock prices</i> 2. <i>CR and DER has no significant positive effect with stock prices</i>



7	Judul Penelitian	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia
	Nama Peneliti	Dami Yanti Sihombing dan Kornel Munthe
	Tahun Penelitian	2018
	Objek yang diteliti	Perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2007 – 2010.
	Variabel Dependen	Harga saham
8	Variabel Independen	1. Rasio aktivitas (<i>Total Asset Turnover</i>) 2. Rasio leverage (<i>Debt Ratio</i>) 3. Rasio likuiditas (<i>Current Ratio</i>) 4. Rasio profitabilitas (<i>Return on Equity</i>)
	Hasil Penelitian	1. Pengaruh positif antara <i>current ratio</i> dengan harga saham 2. Pengaruh negatif antara <i>debt ratio</i> dengan harga saham 3. Pengaruh positif antara <i>total asset turnover</i> dengan harga saham 4. Pengaruh positif antara <i>return on equity</i> dengan harga saham
	Judul Penelitian	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015
	Nama Peneliti	Cristin Oktavia Tumandung, Sri Murni, Dedy N. Baramuli
	Tahun Penelitian	2017

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



1. Ditaring mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG. 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.	Objek yang diteliti	Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2011 – 2015
	Variabel Dependen	Harga Saham
	Variabel Independen	1. <i>Current Ratio</i> 2. <i>Return On Equity</i> 3. <i>Debt to Equity Ratio</i> 4. <i>Total Asset Turnover</i>
	Hasil Penelitian	1. <i>Current Ratio</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham 2. <i>Return On Equity</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham 3. <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap harga saham 4. <i>Total Asset Turnover</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham
9	Judul Penelitian	<i>Quantitative Fundamentals. Application of Piotroski F-Score on non-US markets.</i>
	Nama Peneliti	Egor Eremenko and Ritabrata Bhattacharyya
	Tahun Penelitian	2017
	Objek yang diteliti	<i>Mix of BRIC block (Brazil, Russia, India, China) and Developed countries block (UK and Germany)</i>
	Variabel Dependen	<i>Stock prices</i>
	Variabel Independen	1. <i>Profitability (ROA, CFO, dROA, ACCRUAL)</i>



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang	© Hak Cipta Milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)	2. <i>Financial leverage/liquidity (dLEVER, dLIQUID, EQ_OFFER)</i> 3. <i>Operating efficiency (dMARGIN, dTURN)</i>
	Hasil Penelitian	<i>68.4% of tested companies confirmed the Piotroski's theory and shows increase in the stock price</i>
	Judul Penelitian	<i>The Effect of Financial Performance on Stock Price at Pharmaceutical Sub-Sector Company Listed in Indonesia Stock Exchange</i>
	Nama Peneliti	Edhi Asmirantho and Oktiviani Kusumah Somantri
	Tahun Penelitian	2017
	Objek yang diteliti	<i>Pharmaceutical Sub-Sector Companies listed on the Indonesia Stock Exchange</i>
	Variabel Dependen	<i>Stock price</i>
	Variabel Independen	1. <i>Current Ratio</i> 2. <i>Debt to Equity</i> 3. <i>Total Assets Turnover</i> 4. <i>Return on Equity</i> 5. <i>Earning per Share</i>
	Hasil Penelitian	1. <i>CR is not influential and positive on the stock price</i> 2. <i>DER has no effect and positive on stock price</i> 3. <i>TATO has no effect and negatively on the stock price</i> 4. <i>ROE has no effect and positive on the stock price</i> 5. <i>EPS has positive and significant influence to stock price</i>

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



11	Judul Penelitian	<i>The Effect of Financial Performance on Stock Price at Pharmaceutical Sub-Sector Company Listed in Indonesia Stock Exchange</i>
	Nama Peneliti	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham (studi pada perusahaan ritel yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013)
	Tahun Penelitian	Jaqualine O.Y.Ponggohong, Sri Murni, Marjam Mangantar
	Objek yang diteliti	2016
	Variabel Dependen	Perusahaan Ritel yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013
	Variabel Independen	Harga Saham
	Hasil Penelitian	1. <i>Current Ratio</i> 2. <i>Total Asset Turn Over</i> 3. <i>Debt to Asset Ratio</i> 4. <i>Debt to Equity Ratio</i> 5. <i>Return on Asset</i> 6. <i>Return on Equity</i>
		1. <i>Current Ratio, Return On Asset dan Return On Equity</i> memiliki pengaruh terhadap harga saham 2. <i>Total Asset Turn Over, Debt to Equity Ratio dan Debt to Asset Ratio</i> tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham
12	Judul Penelitian	Pengaruh <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR), <i>Long Term Debt to Equity Ratio</i> (LTDER) dan <i>Net Profit Margin</i> (NPM)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang	© Hak Cipta Dilindungi IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)		terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia
		Nama Peneliti	Edduar Hendri
		Tahun Penelitian	2015
		Objek yang diteliti	Perusahaan Perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia
		Variabel Dependen	1. <i>Debt to Asset Ratio (DAR)</i> 2. <i>Long Term Debt to Equity Ratio (LTDER)</i> 3. <i>Net Profit Margin (NPM)</i>
		Variabel Independen	Harga saham
13		Hasil Penelitian	1. DAR berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham 2. LTDER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham 3. NPM berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham
		Judul Penelitian	Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012)
		Nama Peneliti	Muhammad Ircham, Siti Ragil Handayani dan Muhammad Saifi
		Tahun Penelitian	2014

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Objek yang diteliti	Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI periode 2009 – 2012
Variabel Dependen	Harga Saham
Variabel Independen	1. <i>Debt to Equity ratio</i> (DER) 2. <i>Debt to asset ratio</i> (DAR) 3. <i>Earning per share</i> (EPS) 4. <i>Return on Equity</i> (ROE)
Hasil Penelitian	1. DER, DAR dan EPS memiliki pengaruh positif terhadap harga saham 2. ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham

C. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh profitabilitas terhadap harga saham

Profitabilitas merupakan hasil dari serangkaian kebijakan dan keputusan perusahaan untuk dapat menjaga posisi dalam keadaan yang menguntungkan. Tanpa adanya laba akan sangat sulit bagi perusahaan untuk menarik modal dari luar karena keuntungan sangat penting bagi masa depan perusahaan. Setiap perusahaan memiliki harapan untuk dapat menghasilkan laba yang maksimal. Untuk mencapai target tersebut beberapa manajer akan melakukan tindakan manajemen laba untuk mencapai target yang sebelumnya sudah ditetapkan guna memaksimalkan laba. Sehingga, tingkat rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan emiten/perusahaan untuk dapat menghasilkan laba yang tinggi. Semakin tinggi tingkat laba yang diperoleh, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen juga akan tinggi. Oleh karena itu, sesuai dengan teori sinyal tingkat profitabilitas



yang tinggi akan menjadi daya tarik dan sinyal baik (*good news*) bagi investor agar mau membeli saham perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang membeli saham akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut. Berdasarkan teori efisiensi pasar profitabilitas termasuk dalam pasar setengah kuat karena untuk menghitung profitabilitas kita melihat data-data yang dipublikasi perusahaan pada laporan keuangan tahunan dan investor akan bereaksi pada informasi-informasi tersebut. Penelitian yang dilakukan (Adiwibowo & Qorinawati, 2019), yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Emiten yang Konsisten Masuk dalam Indeks LQ45 Tahun 2015-2017)”, hasilnya menyatakan bahwa profitabilitas yang dihitung dengan *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian juga dilakukan oleh (Sabu, 2018) dengan judul “Pengaruh Net Income, Liquidity, Profitability, Leverage, Earnings per Share, Firm Size dan Operating Cash Flow terhadap Harga Saham” hasilnya menyatakan variabel *operating cash flow* (OCF) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham

2. Pengaruh *leverage* terhadap harga saham

Rasio *leverage* menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan mendanai asetnya dari hutang untuk kegiatan investasi. Tingkat rasio *leverage* yang tinggi menunjukkan perusahaan menggunakan hutang terlalu tinggi sehingga menanggung risiko yang besar karena tingginya tingkat hutang yang harus dibayar. Perusahaan dengan *leverage* tinggi menghasilkan return yang rendah sehingga investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. *Leverage* yang tinggi merupakan sinyal buruk (*bad news*) bagi investor. Sehingga hal tersebut didukung dengan teori sinyal bahwa sinyal yang buruk (*bad news*) akan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



memberikan investor persepsi yang buruk juga sehingga investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya atau bahkan menjual modalnya yang mengakibatkan harga saham menjadi turun. Berdasarkan teori efisiensi pasar, rasio *leverage* termasuk dalam bentuk pasar setengah kuat karena untuk menghitung rasio-rasio tersebut kita harus melihat data-data yang dipublikasi perusahaan pada laporan keuangan tahunan dan investor akan bereaksi pada informasi-informasi tersebut. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan (Ircham, Handayani, & Saifi, 2014) dengan judul penelitian “Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2012)” menyatakan *leverage* yang dihitung dengan *Debt to Asset ratio* (DAR) berpengaruh terhadap harga saham.

3. Pengaruh likuiditas terhadap harga saham

Rasio likuiditas digunakan investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan harta lancarnya. Perusahaan dikatakan likuid apabila posisi dana lancar yang tersedia lebih banyak dari utang lancar perusahaan (Wiagustini, 2014 dalam Indrayani, Wijayanti dan Samrotun, 2020). Perusahaan yang likuiditas tinggi maka memungkinkan pembayaran dividen dengan lebih baik pula sehingga memberikan daya tarik kepada investor untuk menanamkan sahamnya, namun jika perusahaan memiliki likuiditas buruk maka akan membuat para investor menjual sahamnya karena dianggap merugikan. Sehingga, semakin tingginya likuiditas maka harga saham naik dan sebaliknya. Hal ini didukung oleh teori sinyal, sinyal yang baik (*good news*) akan menarik investor untuk berinvestasi. Berdasarkan teori efisiensi pasar, rasio likuiditas termasuk termasuk dalam bentuk pasar setengah kuat karena untuk

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



menghitung rasio-rasio tersebut kita harus melihat data-data yang dipublikasi perusahaan pada laporan keuangan tahunan dan investor akan bereaksi pada informasi-informasi tersebut. Dari penjelasan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Sihombing & Munthe, 2018) dengan judul penelitian “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perkebunan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia” menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap harga saham.

4. Pengaruh efisiensi operasional perusahaan terhadap harga saham

Rasio efisiensi operasional perusahaan bertujuan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan-perusahaan mengelola asetnya. Jika perusahaan terlalu banyak aset, maka biaya modalnya akan menjadi terlalu tinggi, dan akibatnya laba akan menurun. Disisi lain, dengan aset yang rendah pada tingkat laba tertentu menyebabkan kelebihan dana yang seharusnya dapat digunakan untuk aset produktif yang dapat menghasilkan keuntungan lebih. Perhitungan rasio aktivitas melibatkan perbandingan antara tingkat penjualan dan investasi pada berbagai jenis aktiva. Semakin tinggi rasio ini menunjukkan semakin baik penjualan yang dihasilkan dengan menggunakan aset yang dimiliki, itu berarti semakin tinggi laba yang dapat dihasilkan. Tingkat laba yang tinggi akan menarik investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Oleh karena itu, rasio aktivitas yang tinggi menyebabkan meningkatnya harga saham. Sesuai dengan teori sinyal rasio aktivitas yang tinggi memberikan sinyal baik (*good news*) pada investor. Berdasarkan teori efisiensi pasar, efisiensi operasional perusahaan termasuk termasuk dalam bentuk pasar setengah kuat karena untuk menghitung rasio ini kita harus melihat data-data yang dipublikasi perusahaan pada laporan keuangan tahunan dan investor akan

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



bereaksi pada informasi-informasi tersebut. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Levina & Dermawan, 2019) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham” menyatakan bahwa TATO berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian juga dilakukan oleh (Gustmainar & Mariani, 2018) dengan judul penelitian “*Analysis of the effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Gross Profit Margin, Return on Investment and Earning per Share on Stock Price at LQ 45 Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange in the year of 2010-2016*” berdasarkan hasil perhitungan secara parsial dapat disimpulkan bahwa variabel GPM memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

5. Pengaruh kinerja keuangan menurut Piotroski F-Score terhadap harga saham

Piotroski F-Score merupakan perhitungan untuk menilai kondisi fundamental perusahaan dengan melihat informasi pada laporan keuangan menggunakan 9 indikator perhitungan yang dibagi menjadi 3 kategori, yaitu : (1) Profitabilitas; (2) Leverage, likuiditas dan pendanaan; dan (3) Efisiensi Operasional Perusahaan. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Supranoto & Juliarto, 2019). Hasil dari perhitungan Piotroski F-Score perusahaan dengan total nilai 8 dan 9 dianggap memiliki kinerja keuangan yang baik. Dengan kinerja keuangan yang baik perusahaan tidak akan mengalami kesulitan untuk membayar hutang maupun menghasilkan keuntungan. Kinerja keuangan yang baik akan menarik investor untuk percaya dan menanamkan modalnya sehingga harga saham naik. Berdasarkan teori sinyal bila nilai perhitungan Piotroski F-Score 8 dan 9 dapat menjadi sinyal positif (*good news*) bagi investor. Berdasarkan teori efisiensi

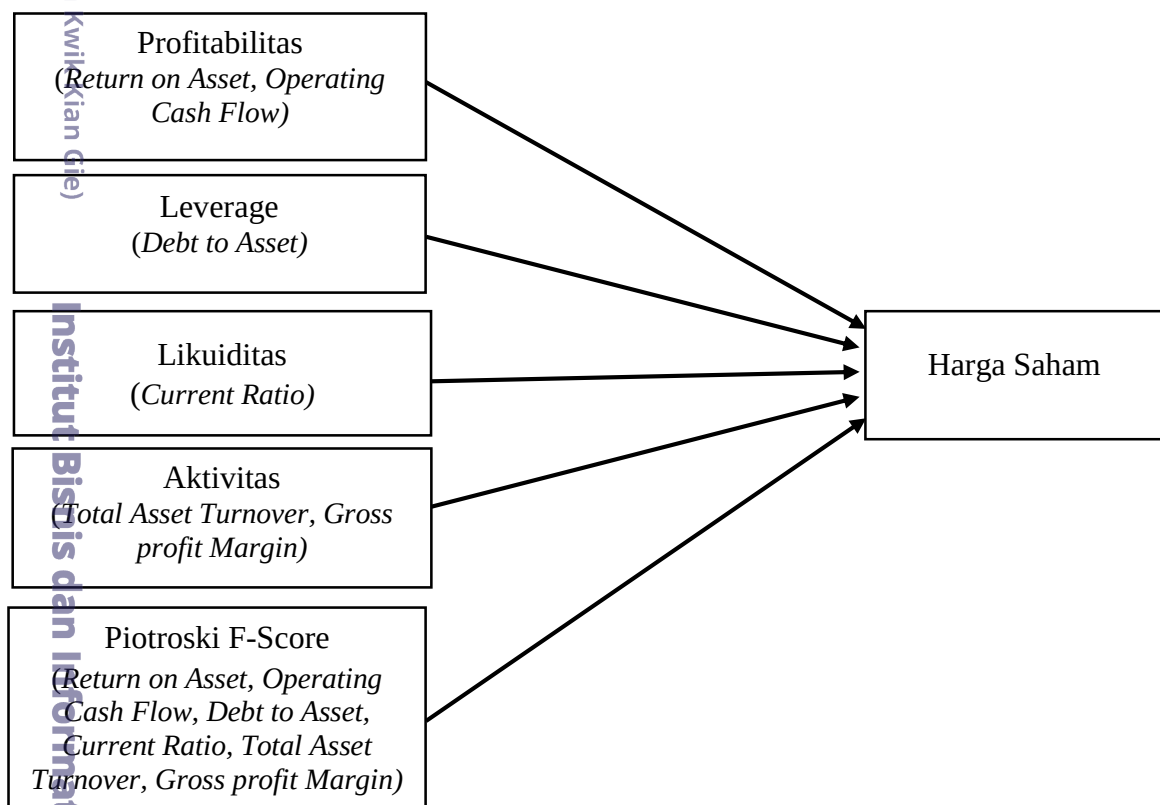
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



pasar harga saham mencerminkan semua informasi yang dipublikasikan salah satunya informasi dari laporan keuangan dan nilai Piotroski F-Score berasal dari analisis informasi historis keuangan suatu perusahaan sehingga hal ini didukung oleh teori efisien pasar setengah kuat. Penelitian yang dilakukan (Bhattacharyya & Eremenko, 2017) dengan judul penelitian “*Quantitative Fundamentals. Application of Piotroski F-Score on non-US markets.*” menyatakan bahwa 68,4% perusahaan yang di teliti Piotroski F-score berpengaruh terhadap kenaikan harga saham.

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



D. Hipotesis Penelitian

- © Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
- Hipotesis yang ditarik oleh peneliti dalam model penelitian ini adalah :
- H₁ : *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap harga saham
 - H₂ : *Operating Cash Flow* (OCF) berpengaruh positif terhadap harga saham
 - H₃ : *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap harga saham
 - H₄ : *Debt to Asset* (DAR) berpengaruh negatif terhadap harga saham
 - H₅ : *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap harga saham
 - H₆ : *Gross Profit Margin* (GPM) berpengaruh positif terhadap harga saham
 - H₇ : Kinerja keuangan menurut Piotroski F-Score berpengaruh terhadap harga saham