**BAB II**

**KAJIAN PUSTAKA**

1. **Landasan Teoritis**
2. ***Signaling Theory***

Teori Sinyal (*signaling theory*) merupakan salah satu teori yang menjelaskan pentingnya pengukuran kinerja perusahaan. Menurut Huston, dan Brigham (2014:184) *signaling theory* adalah suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk kepada investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. Beberapa mekanisme kendali *return* dapat dijelaskan melalui teori sinyal. Sinyal tersebut dapat didefinisikan sebagai petunjuk bagi investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan kedepan yang diwujudkan dalam suatu tindakan manajemen perusahaan.

Arkelof tahun 1970 yang pertama kali mengkaji teori ini dalam konteks pasar produk dan tenaga kerja dan kemudian dikembangkan dalam *signal equilibrium theory* oleh Spence (1973) yang mengatakan bahwa perusahaan baik dan perusahaan tidak baik dapat dibedakan dengan cara mengirimkan sinyal yang dapat dipercaya mengenai kualitas perusahaannya ke pasar modal. Pasar akan merespon sinyal secara positif jika pemberian sinyal kredibel. Prinsip *signaling* ini mengajarkan bahwa setiap tindakan mengandung informasi. Teori sinyal memberi penjelasan bahwa adanya informasi asimetris mendorong manajemen menyampaikan sinyal kepada pihak eksternal. Salah satu caranya adalah dengan memperlihatkan kinerja keuangan yang baik.

Seorang manajer yang mendapat kepercayaan dari pemegang saham, termotivasi untuk memberikan informasi yang lebih baik lagi berkaitan dengan tindakannya dalam mengoperasikan perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan maupun calon para pemegang saham perusahaan. Penyampaian informasi tersebut terutama dilakukan saat manajemen memerlukan tambahan *equity* dari eksternal. Namun karena adanya informasi asimetris, menyebabkan para pemegang saham dan calon pemegang saham tidak mengetahui secara pasti mengenai informasi yang disampaikan manajer tersebut.

*Signal* merupakan suatu proses yang memakan biaya yang disebut *deadweight cost* dengan tujuan untuk menyakinkan investor mengenai nilai perusahaan. *Signal* yang baik adalah *signal* yang tidak mudah ditiru oleh perusahaan lain yang memiliki nilai lebih rendah, karena faktor biaya. Seperti contoh yang dikemukakan oleh Ross (1977) adalah tingakatan utang perusahaan. Perusahaan besar akan membuat insentif yang mendorong perusahaan tersebut mengambil utang yang tinggi. Hal ini tidak akan dapat ditiru oleh perusahaan yang lebih kecil, karena perusahaan yang lebih kecil lebih rentan untuk mengalami kebangkrutan. Kondisi ini akan membuat suatu paradigma dimana perusahaan yang bernilai tinggi akan lebih banyak menggunakan utang sementara perusahaan yang bernilai rendah akan lebih banyak menggunakan *equity*.

Media sinyal yang biasa digunakan oleh manajemen yaitu melalui kebijakan-kebijakan keuangan yang ditetapkannya. Kebijakan utang perusahaan merupakan bentuk penyampaian informasi melalui sinyal. Ross (1977) telah menunjukkan bagaimana utang dapat digunakan sebagai sinyal untuk memisahkan antara perusahaan yang tidak bagus dengan perusahaan yang bagus. Karena kondisi informasi yang tidak simetris antara manajemen dengan investor, sinyal merupakan faktor yang penting untuk mendapatkan sumber-sumber pendanaan.

Ross (1977) mengasumsikan bahwa manajer mengetahui bagaimana prospek perusahaan dimasa mendatang, tetapi investor tidak. Berdasarkan asumsi tersebut dikatakan bahwa manajer dapat menggunakan struktur modal dan pembayaran deviden untuk memberikan sinyal mengenai prospek perusahaan mendatang. Sinyal utang tinggi oleh manajer untuk menunjukan bahwa manajer optimis tentang kondisi dan kualitas perusahaan lebih baik di masa depan, sedangkan perusahaan kualitas rendah ditunjukkan oleh utang yang lebih rendah. Sinyal yang diberikan berdasarkan variabel-variabel kas seperti bunga dan deviden yang tidak dapat ditiru oleh perusahaan lain yang kurang berhasil, karena perusahaan tersebut tidak mempunyai kemampuan untuk menghasilkan arus kas dimasa depan. Jadi investor cenderung percaya pada laporan verbal yang menarik seperti kenaikan pembayaran deviden dan perluasan proyek yang didanai dengan utang.

Pengumuman emisi saham oleh suatu perusahaan merupakan isyarat (*signal*) bahwa manajemen memandang prospek perusahaan tidak baik. Apabila suatu perusahaan menawarkan penjualan saham baru lebih sering dari biasanya, maka harga saham akan menurun, karena menerbitkan saham baru berarti memberikan isyarat negatif yang kemudian dapat menekan harga saham sekalipun prospek perusahaan baik.

Teori sinyal membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik. Teori ini menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi informasi asimetris.

1. ***Efficient Market Hypothesis***

Salah satu teori keuangan yang sangat penting bagi investor dan manajer keuangan adalah hipotesis pasar efisien atau *the efficient market hypothesis* atau EMH. Di dalam konsep pasar efisien, perubahan harga suatu sekuritas saham di waktu yang lalu tidak dapat digunakan dalam memperkirakan perubahan harga di masa yang akan datang. Perubahan harga saham di dalam pasar efisien mengikuti pola *random walk*, dimana penaksiran harga saham tidak dapat dilakukan dengan melihat kepada harga-harga historis dari saham tersebut, tetapi lebih berdasarkan pada semua informasi yang tersedia dan muncul di pasar. Informasi yang masuk ke pasar dan berhubungan dengan suatu sekuritas saham akan mengakibatkan kemungkinan terjadinya pergeseran harga keseimbangan yang baru. Jika pasar bereaksi dengan cepat dan akurat terhadap suatu informasi yang masuk dan segera membentuk harga keseimbangan yang baru, maka kondisi pasar yang seperti ini yang disebut dengan pasar efisien. Tetapi perlu diingat bahwa suatu pasar dikatakan efisien apabila pasar besar dan likuid. Informasi harus tersedia secara jelas dalam hal akses dan biaya saham untuk bertransaksi serta dirilis kepada pelaku pasar diwaktu yang tidak berbeda. Biaya transaksi harus lebih murah daripada tingkat keuntungan yang diharapkan dari sebuah strategi investasi. Investor juga harus memiliki cukup dana untuk mendapatkan keunggulan dari ketidakefisienan sampai hal itu hilang kembali. Dan mereka berusaha untuk memperoleh *excess return*, yaitu *return* yang lebih besar daripada yang semestinya sesuai dengan tingkat risiko suatu aset. Pasar dikatakan efisien apabila tidak seorangpun, baik investor individu maupun investor institusi akan mampu memperoleh return abnormal di pasar menurut Halim (2015:102).‬ *Return abnormal* adalah selisih antara tingkat keuntungan yang sebenarnya dengan tingkat keuntungan yang diharapkan.

Dalam pasar modal yang efisien semua analisis menerima dan mengevaluasi informasi baru yang berkaitan dengan setiap paham pada waktu yang hampir sama. Oleh karena itu maka harga saham akan menyesuaikan dengan segera yang mencerminkan adanya informasi baru tersebut. Oleh karena itu secara umum hampir tidak mungkin untuk mendapatkan harga saham perusahaan besar yang menawarkan *excess return.* Dalam pengujiannya, teori EMH dibagi menjadi tiga bentuk, yaitu:

1. *Weak Form Efficient Market Hypothesis*

Dalam *weak form* EMH, harga saham akan mencerminkan seluruh *historical information*, seperti volum data trading sebelumnya, *rate of return*, dan harga sebelumnya. Dalam keadaan pasar seperti ini maka seorang investor akan melakukan jual beli berdasarkan data historis yang belum tentu mencerminkan keadaan pasar sekarang. Namun jika investor ingin mencapai suatu keuntungan atau memprediksi harga dan pengembalian dimasa datang, maka sebaiknya investor tidak menjadikan data historis sebagai acuan dalam melakukan keputusan berinvestasi.

1. *Semistrong Form Efficient Market Hypothesis*

Bentuk pasar *semistrong* memiliki tingkat efisiensi pasar yang lebih besar dibandingkan bentuk pasar lemah atau *weak form*. Pada bentuk pasar *semistorng* maka data historis yang berupa informasi mengenai saham (harga, volum, dan sebagainya) dipasar modal diketahui dan dijadikan acuan investor untuk mengambil keputusan investasi selanjutnya, selain dari itu informasi atau berita publik juga diperoleh dan dijadikan sebagai acuan bagi investor dalam mengambil langkah investasi selanjutnya. Harga saham yang tercerminkan dalam *semistrong form* EMH adalah harga saham sudah mencakupi seluruh informasi publik seperti adanya pembagian dividen, adanya pemecahan saham atau *stocks split*, berita ekonomi juga politik dinegara dan sebagainya. Namun pada pasar *semistorng*, masih terdapat kendala dimana informasi yang diterima oleh investor sering kali tidak mencerminkan keadaaan yang sebenarnya. Hal ini disebabkan karena masih banyak informasi-informasi privat yang tidak diketahui sehingga informasi yang tersebar sering kali tidak sesuai dengan kondisi yang sebenarnya. Selain dari pada itu pada bentuk pasar *semistrong*, investor akan terkena biaya atas transaksi yang dilakukan.

1. *Strong Form Efficient Market Hypothesis*

Pada kondisi pasar yang lemah dan semi kuat, data historis dan informasi publik akan menjadi acuan investor untuk mengambil keputusan dalam investasi, namun pada keadaan pasar yang kuat dikondisikan bahwa informasi yang akan diperoleh investor tidak hanya informasi publik, melainkan termasuk informasi privat. Keadaan pasar akan dikatakan sempurna atau kuat jika informasi privat tercerminkan kedalam harga saham sehingga tidak ada informasi yang dimiliki atau tersimpan sendiri oleh seorang individu khususnya individu dalam suatu perusahaan. Hipotesis dalam ini juga mengasumsikan dimana keadaan pasar sempurna yang berarti semua orang dapat memperoleh informasi-informasi di waktu yang sama tanpa adanya biaya yang harus dikeluarkan.

1. **Laporan Keuangan**

Menurut Kartikahadi, Hans (2016:3) pengertian akuntansi adalah suatu sistem informasi keuangan, yang bertujuan untuk menghasilkan dan melaporkan informasi yang relevan bagi berbagai pihak yang berkepentingan.

Dari definisi akuntansi tersebut diketahui bahwa peringkasan dalam hal ini yang dimaksud adalah pelaporan dari peristiwa-peristiwa keuangan perusahaan yang dapat diartikan sebagai laporan keuangan. Menurut Myer, John N. (2017) dalam bukunya *Financial Statement Analysis* mengatakan bahwa yang dimaksud dengan laporan keuangan adalah :“Dua daftar yang disusun oleh Akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan. Kedua daftar itu adalah daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar rugi-laba. Pada waktu akhir-akhir ini sudah menjadi kebiasaan bagi perseroan-perseroan untuk menambahkan daftar ketiga yaitu daftar surplus atau daftar laba yang tidak dibagikan (laba ditahan)”.

Pada umumnya laporan keuangan ini terdiri dari neraca dan perhitungan laba rugi serta laporan perubahan modal, dimana neraca menunjukkan/menggambarkan jumlah aktiva, hutang, dan modal dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu, sedangkan perhitungan (laporan) laba rugi memperlihatkan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan serta biaya yang terjadi selama periode tertentu, dan laporan perubahan modal menjukan sumber dan penggunaan atau alasan-alasan yang menyebabkan perubahan modal perusahaan. Tetapi dalam prakteknya sering diikuti serta kelompok lain yang sifatnya membantu untuk memperoleh penjelasan lebih lanjut, misalnya laporan perubahan modal kerja, laporan sumber dan penggunaan kas atau laporan arus kas, laporan sebab-sebab perubahan laba kotor, laporan biaya produksi serta daftar-daftar lainnya.

Dalam prinsip-prinsip akuntansi Indonesia dikatakan bahwa laporan keuangan ialah neraca dan perhitungan laba rugi serta segala keterangan-keterangan yang dimuat dalam lampiran-lampirannya antara lain laporan sumber dan penggunaan data-data. Untuk perusahaan besar yang banyak pemegang sahamnya, maka disamping laporan keuangan (finansial) termaksud diatas sebaiknya ditambahkan keterangan-keterangan:

1. Kondisi dan faktor-faktor ekonomi yang mempengaruhi
2. Usaha-usaha yang lalu, sekarang maupun yang akan datang
3. Luasnya produksi
4. Kebijakan-kebijakan perusahaan
5. *Marketing dan Advertising*
6. Penelitian dan pengembangan
7. Rencana-rencana dalam belanja modal dan pembelajaran dimasa-masa yang akan datang
8. Kebijakan mengenai deviden dan sebagainya
9. **Kinerja Keuangan**

Menurut Kurniasari (2014:12) kinerja keuangan adalah prestasi kerja di bidang keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan dan tertuang pada laporan keuangan dari perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dinilai dengan menggunakan alat analisis. Berikut merupakan rasio-rasio keuangan yang ada beserta ukuran-ukuran dari setiap rasio keuangan dari Kasmir (2017) dalam buku Analisis Laporan Keuangan, yaitu :

1. Rasio Likuiditas

Menurut Asnawi dan Wijaya (2015:22) rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar segera (*likuid*) terhadap kewajiban segera. Kemampuan bayar segera, berarti dipergunakan aktiva lancar (aktiva *likuid*), untuk membayar kewajiban lancar/segera (utang lancar). Rasio likuiditas yang umum dipergunakan untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan antara lain:

1. *Quick Ratio*

Menurut Kasmir (2017) *quick ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*inventory*). Hal ini dilakukan karena persediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya. Rumus untuk mencari *quick ratio* menurut Asnawi dan Wijaya (2015:23) adalah :

*Quick Ratio* = $\frac{Aset Lancar-Persediaan}{Hutang Lancar}$

1. Rasio Profitabilitas

Menurut Asnawi dan Wijaya (2015:26) rasio profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan mendapatkan hasil selama satu periode produksi. Ada dua laba dalam laporan keuangan yakni laba sebelum bunga dan pajak (*Earning Before Interest and Taxes* / EBIT) dan laba bersih/akhir (*Earning After Tax* / EAT). Ada beberapa ukuran rasio rentabilitas yang dipakai, yakni:

1. *Earning Per Share*

*Earning Per Share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki Irham, Fahmi (2015:83). *Earning Per Share* atau laba per lembar saham menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada para pemegang saham. EPS yang tinggi merupakan daya tarik bagi investor. Semakin tinggi EPS, maka kemampuan perusahaan untuk memberikan pendapatan kepada pemegang sahamnya semakin tinggi. Rumus untuk mencari *Earning Per Share* menurut Asnawi dan Wijaya (2015:29) :

*Earning Per Share =* $\frac{Laba Bersih Setelah Pajak}{Jumlah Saham Beredar}$

1. Rasio Aktivitas

Menurut Asnawi dan Wijaya (2015:25) rasio aktivitas menunjukkan bagaimana perusahaan mampu menghasilkan penjualan selama satu periode berdasarkan aktiva yang dimiliki. Secara umum rasio ini dikenal sebagai *turnover* / perputaran. Beberapa rasio aktivitas yang digunakan adalah:

1. *Total Asset Turnover* / Perputaran Aktiva

Menurut Kasmir (2017:185) Total Asset Turnover adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Total Asset Turnover memaparkan bahwa tingkat efisiensi pemakaian aktiva perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu sesuai [catatan atas laporan keuangan](https://dosenakuntansi.com/catatan-atas-laporan-keuangan). Total Asset Turnover diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini maka kondisi operasional perusahaan semakin baik. Maksudnya yaitu perputaraan aktiva lebih cepat sehingga menghasilkan laba dan pemakaian keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan semakin optimal. Rasio yang nilainya tinggi juga bisa berarti jumlah asset yang sama bisa memperbesar volume penjualan. Total Asset Turnover ini penting untuk diketahui oleh para kreditur, pemilik perusahaan, dan manajemen perusahaan, efisiensi pemakaian seluruh aktiva dalam perusahaan bisa terlihat. Rumus Total Asset Turnover menurut Kasmir (2017:186) adalah sebagai berikut:

***Total Asset Turnover* =** $\frac{Penjualan Bersih}{Total Aset}$

1. Rasio Solvabilitas

Menurut Asnawi dan Wijaya (2015:24) rasio solvabilitas menunjukkan kemampuan bayar untuk jangka panjang. Rasio ini menjadi komplemen bagi rasio likuiditas. Sebaiknya tentu saja, perusahaan dalam keadaan *likuid* dan solvabel. [Macam-macam rasio keuangan](http://tipsserbaserbi.blogspot.com/2016/03/macam-macam-rasio-keuangan-dan-rumusnya.html)  berkaitan dengan rasio solvabilitas yang biasa digunakan adalah:

1. *Debt to Equity Ratio*

Menurut Kasmir (2017:156) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Tingkat hutang yang tinggi pada perusahaan memerlukan adanya manajemen terhadap hutang yang dimiliki perusahaan agar dengan tingkat hutang yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sebab dengan tingkat hutang yang terhitung tinggi maka perusahaan dapat menghindari adanya pajak yang dapat mengurangi penghasilan dari perusahaan. Menurut Asnawi dan Wijaya (2015:24) *rule of thumb* untuk DER, yakni semakin kecil DER tentunya semakin baik, dengan nilai patokan DER = 1. DER sama dengan 1 menunjukkan besaran utang jangka panjang sama besar dengan modal sendiri. Utang semakin kecil dianggap semakin baik karena melihat sisi buruknya yakni beban tetap yang harus dibayarkan juga semakin kecil. Sumber pendanaan yang berasal dari saham inilah yang perlu diperhatikan oleh perusahaan sebab perusahaan bertanggung jawab atas pengolahan dana tersebut sehingga ketika perusahaan dapat mengolah hutang dan dana saham maka dapat memengaruhi *return* saham. Rumus DER menurut Kasmir (2017:158) :

*Debt to Equity Ratio =* $\frac{Total Hutang}{Total Ekuitas}$

1. **Saham**

Saham (*stock*) merupakan salah satu instrumen pasar keuangan yang paling populer. Menerbitkan saham merupakan salah satu pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Pada sisi lain, saham merupakan instrumen investasi yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan, klaim atas asset perusahaan, dan berhak hadir dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Menurut Jogiyanto (2014) saham (*stock*) adalah hak kepemilikan perushaan yang dijual. Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja, saham ini disebut dengan saham biasa (*common stock*). Untuk menarik investor potensial lainya, suatu perusahaan mungkin juga mengeluarkan kelas yang lain dari saham, yaitu yang disebut dengan saham preferen (*preferred stock*). Menurut Jogiyanto (2014) saham (stock) terdapat tiga jenis saham yaitu :

1. Saham Biasa (*common stock*)

Saham biasa adalah saham yang mana jika perushaan hanya mengeluarkan satu kelas saham. Saham biasa sendiri memilik hak untuk pemegangnya di antaranya hak kontrol, hak menerima pembagian keuntungan, dan hak preemptif (hak presentasi).

1. Saham Preferen (*preferred stock*)

Saham preferen merupakan saham yang sifat gabungan antara obligasi dan saham biasa. Pada saham ini sendiri memiliki banyak keistimewahan.

1. Saham Treasuri (*treasury stock*)

Saham milik perusahaan yang sudah pernah dikeluarkan dan beredar yeng kemudian dibeli kembali oleh perusahaan untuk disimpan sebagai treasuri yang nantinya dapat dijual kembali.

1. **Analisis Harga Saham**

Menurut Jogiyanto (2014) dua macam analisis yang banyak digunakan adalah analisis sekuritas fundamental (*fundamental security analysis*) atau analisis perusahaan dan analisis teknis (*technical analysis*). Analisis fundamental menggunakan data yang fundamental, yaitu data yang berasal dari keuangan perushaan (misalnya laba, deviden yang dibayar, penjualan dan lain sebagainya), sedangkan analisis teknis menggunakan data pasar dari saham (misalnya harga dan volume transaksi saham) untuk menentukan nilai dari saham.

Analisis harga saham pada umumnya dapat dilakukan oleh para investor dengan mengamati dua pendekatan dasar yaitu :

1. **Model Berdasarkan Atas Faktor-Faktor Fundamental**

Analisis ini sering disebut sebagai *share price forecasting* dan sering digunakan dalam berbagai pelatihan analisis sekuritas. Langkah yang paling penting dalam analisis ini adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Faktor yang dianalisis merupakan faktor yang berhubungan dengan kondisi perusahaan, yang meliputi kondisi manajemen, organisasi, sumber daya manusia, dan keuangan perusahaan yang tercermin dalam kinerja perusahaan.

Analisis fundamental adalah analisis yang mencoba memperkirakan harga saham di masa yang akan datang dengan mengestimasi nilai-nilai faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan mengharapkan hubungan-hubungan variabel tersebut sehingga memperoleh taksiran saham.

Dalam membuat model peramalan harga saham tersebut, langkah yang penting adalah mengidentifikasi faktor-faktor fundamental (seperti penjualan, pertumbuhan penjualan biaya, biaya, kebijakan deviden, dan sebagainya) yang diperkirakan akan mempengaruhi harga saham. Setelah itu, bagaimana membuat suatu model dengan memasukan faktor-faktor tersebut dalam analisis. Para praktisi cenderung menyukai penggunaan model yang tidak terlalu rumit, mudah dipahami, dan mendasarkan diri atas informasi akuntansi.

1. **Analisis Teknikal**

Analisis Teknikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham di masa lalu dan upaya untuk menentukan sahamnya dengan menggunakan indikator-indikator teknis atau menggunakan analisis grafik. Indikator teknis yang digunakan adalah *moving average* (*trend* yang mengikuti pasar), volume perdagangan, dan *shortinterest ratio.* Sedangkan analisis grafik diharapkan dapat mengidentifikasi berbagai pola seperti *key reserval, head and shoulders,* dan sebagainya. Analisis ini menggunakan data pasar dari saham, seperti harga saham dan volume transaksi penjualan saham untuk menentukan nilai saham.

### 7. *Return* saham

*Return* saham disebut sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham, yang berarti bahwa semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* yang dihasilkan. Investor atau calon investor akan tertarik pada tingkat keuntungan (*return*) yang diharapkan untuk masa yang akan datang dengan tingkat resiko yang dapat ditoleransi / *risk adjusted return*, artinya besaran *return* yang telah disesuaikan dengan resiko untuk mendapatkan *return* tersebut. Semakin tinggi *return* yang diharapkan akan diterima, maka akan semakin tinggi pula risiko dari investasi tersebut. Investor akan memperoleh tingkat keuntungan dari dividen yang dibagikan, ditambah dengan capital gain yang diperoleh dimana harga jual melebihi harga pembelian investasi. Apabila perusahaan tersebut *go-public*, maka *capital gain* adalah selisih harga jual saham dengan harga beli saham. Apabila selisih tersebut negatif, maka yang diperoleh *capital loss*. Untuk mendapatkan *return* positif, investor memerlukan informasi yang berguna bagi investor apakah membeli, menjual atau mempertahankan investasi. Menurut Jogiyanto (2014: 235) *return* saham merupakan pendapatan yang berhak diterima oleh investor atas patisipasinya dalam menginvestasikan dananya. *Return* dibagi menjadi dua, yaitu *return* realisasi dan *return* ekspektasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi yang dihitung menggunakan data historis. *Return* realisasi ini merupakan bagian terpenting dalam mengukur kinerja perusahaan dan sebagai dasar penentuan resiko dan *return* pada masa yang akan datang. Sedangkan *return* ekspektasiadalah pengembalian yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa yang akan datang, jadi sifatnya belum terjadi.

Dalam penelitian ini, *return* saham diukur dengan *actual return* yakni selisih antara harga saham periode sekarang dengan harga saham periode sebelumnya dibagi harga saham pada periode sebelumnya. Rumus *return saham* menurut Jogiyanto (2014:237) adalah sebagai berikut :

Rt = $\frac{Pt-P0}{P0}$

Dimana :

Rt = *Return* saham pada periode ke-t

Pt = Harga saham pada periode t

P0 = Harga saham periode sebelum t

1. **Penelitian Terdahulu**

Dasar yang menjadi acuan yang berupa teori maupun temuan-temuan melalui berbagai penelitian sebelumnya merupakan hal yang dapat dijadikan sebagai data pendukung. Salah satu data pendukung yang menurut peneliti perlu dijadikan bagian tersendiri adalah penelitian terdahulu yang relevan dengan permasalahan yang dibahas. Oleh karena itu, peneliti melakukan langkah kajian terhadap beberapa hasil penelitian berupa jurnal-jurnal melalui internet.

Sebelumnya telah terdapat penelitian-penelitian terkait *return* saham. Akan tetapi setiap penelitian memiliki kombinasi variabel-variabel independen yang berbeda-beda yang telah dilakukan sebagai berikut :

**Tabel 2.1**

**Tabel Penelitian Terdahulu**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| No. | Nama Pengarang | Variabel Penelitian | Hasil Penelitian |
| 1 | Ni Luh Putu Suantri, Putu Kepramareni, dan Ni Luh Gede Novitasari (2016) | X : CR, DER, ROI, Inflasi, dan Tingkat Suku BungaY : *Return Saham* | CR, DER, dan ROI berpengaruh positif terhadap *return saham.*Inflasi dan Tingkat Suku Bunga tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham. |
| 2 | Risdiyanto dan Suhermin (2016) | X : ROI, EPS, dan PERY : *Return* Saham | ROI tidak berpengaruh terhadap *return* saham.EPS dan PER berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. |
| 3 | Ajeng Ika Ariyanti (2016) | X : CR, TATO, NPM dan ROAY : *Return* Saham | CR dan TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham.NPM dan ROA berpengaruh terhadap *return* saham. |
| 4 | Putu Vito Veda Janitra dan I Ketut Wijaya Kesuma (2015) | X : EPS, ROI, dan EVAY : *Return* Saham | EPS dan ROI memiliki pengaruh terhadap *return* saham.EVA tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. |
| 5 | Yunita Anggrahini (2014) | X : ROI, EPS, ROE, dan EVAY : *Return* Saham | ROI dan EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.ROE dan EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham. |
| 6 | Ketut Arya Darmawan, I Wayan Suwendra, Gede Putu Agus Jana Susila (2014) | X : ROI, EVA, dan Likuiditas SahamY : *Return* Saham | ROI dan EVA tidak berpengaruh terhadap *return* saham.Likuiditas Saham berpengaruh terhadap *return* saham. |
| 7 | Wahid Al Hayat (2014) | X : CR, TATO, DER, ROA, dan EPSY : *Return* Saham | CR, DER, dan EPS tidak berpengaruh terhadap *return* saham.TATO dan ROA berpengaruh terhadap *return* saham. |
| 8 | Anita Erari (2014) | X : CR, DER, dan ROAY : *Return* Saham | CR dan DER tidak berpengaruh terhadap *return* saham.ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. |
| 9 | Made Dwi, *et al* (2014) | X : ROA, EPS, dan RIY : *Return* Saham | ROA dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.*Residual Income* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. |
| 10 | Arief Nofian Yonnata (2015) | X : CR, DER, ROAY : *Return* Saham | CR, DER, dan ROA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. |
| 11 | Ike Devi Rachmawati (2017) | X : CR, DER, EPS, ROA, TATOY : *Return* Saham | CR tidak berpengaruh terhadap *return* saham.DER, EPS, ROA, TATO berpengaruh terhadap *return* saham |

1. **Kerangka Pemikiran**

Memaksimalkan kekayaan pemegang saham sama dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan dengan meningkatkan harga saham di pasar modal. Harga saham sebuah perusahaan dipengaruhi oleh harapan pemodal tentang kinerja perusahaan di masa yang akan datang melalui *return* saham. Semakin banyak porsi utang yang digunakan semakin besar pula *return* saham. Hal ini perlu dikaitkan dengan faktor eksternal dari lingkungan perusahaan seperti sentimen investor. Berikut kerangka pemikiran penulis mengenai pengaruh *Quick Ratio, Earning Per Share, Total Asset Turnover,* dan *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham *:*

1. **Pengaruh *Quick Ratio* terhadap *return* saham**

Menurut Kasmir (2017) *quick ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*inventory*). Hal ini dilakukan karena persediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya. Pada umumnya seorang investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang sehat, salah satunya kemampuan melunasi hutang dengan aktiva lancarnya yang tidak tergantung pada jumlah persediaan. Maka dari itu *Quick Ratio* (QR) dapat menjadi acuan bagi investor untuk berinvestasi, sehingga dampaknya membuat harga saham menjadi naik. Hal ini dibuktikan dengan penelitian Warrand, Lina (2014) menunjukkan *Quick Ratio* (QR) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Jika likuiditas terlalu tinggi belum tentu menarik bagi investor, dikarenakan jumlah kas di perusahaan relatif besar dapat menyebabkan dana tidak dikelola dengan baik, sehingga dana tersebut menganggur yang bisa menurunkan QR dapat menurunkan minat investor menyebabkan turunnya harga saham juga menurunkan *return* saham. Sehingga diperoleh hipotesis bahwa QR berpengaruh positif terhadap *return* saham.

1. **Pengaruh *Earning Per Share* terhadap *return* saham**

*Earning Per Share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki Irham, Fahmi (2015:83). *Earning Per Share* atau laba per lembar saham menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan kepada para pemegang saham. EPS yang tinggi merupakan daya tarik bagi investor. Semakin tinggi EPS, maka kemampuan perusahaan untuk memberikan pendapatan kepada pemegang sahamnya semakin tinggi. Tingkat EPS yang tinggi menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan memberikan pendapatan kepada para pemegang saham Saputri (2013:33). Oleh karena itu, hal tersebut akan mengakibatkan permintaan akan saham sehingga dapat meningkatkan harga saham. Apabila harga saham meningkat, maka *return* saham juga akan meningkat. Sehingga diperoleh hipotesis bahwa EPS berpengaruh positif terhadap *return* saham.

1. **Pengaruh *Total Asset Turnover* terhadap *return* saham**

Menurut Kasmir (2017:185) Total Asset Turnover adalah rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Total Asset Turnover memaparkan bahwa tingkat efisiensi pemakaian aktiva perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan volume penjualan tertentu sesuai [catatan atas laporan keuangan](https://dosenakuntansi.com/catatan-atas-laporan-keuangan). Total Asset Turnover diukur dari volume penjualan. Semakin besar rasio ini maka kondisi operasional perusahaan semakin baik. Maksudnya yaitu perputaraan aktiva lebih cepat sehingga menghasilkan laba dan pemakaian keseluruhan aktiva dalam menghasilkan penjualan semakin optimal. Rasio yang nilainya tinggi juga bisa berarti jumlah asset yang sama bisa memperbesar volume penjualan. Total Asset Turnover ini penting untuk diketahui oleh para kreditur, pemilik perusahaan, dan manajemen perusahaan, efisiensi pemakaian seluruh aktiva dalam perusahaan bisa terlihat.

 Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ike Devi Rachmawati (2017), menyatakan bahwa TATO memiliki pengaruh yang positif terhadap *return* saham pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang diambil yaitu *Total Asset Turnover* (TATO ) berpengaruh positif terhadap *return* saham.

1. **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *return* saham**

Menurut Kasmir (2017:156) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Tingkat hutang yang tinggi pada perusahaan memerlukan adanya manajemen terhadap hutang yang dimiliki perusahaan agar dengan tingkat hutang yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sebab dengan tingkat hutang yang terhitung tinggi maka perusahaan dapat menghindari adanya pajak yang dapat mengurangi penghasilan dari perusahaan. *Debt to Equity Ratio* Suantri, et al (2016) menunjukan besaran utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Utang semakin kecil dianggap semakin baik karena melihat sisi buruknya yakni beban tetap (beban bunga) yang harus dibayar juga semakin kecil. Kalau DER tinggi maka akan muncul resiko yang tinggi sehingga menyebabkan banyak investor yang tidak ingin membeli saham dan menyebabkan harga saham menurun, sehingga *return* saham menjadi negatif. Dengan demikian, DER memiliki pengaruh negatif terhadap *return saham*.

Berdasarkan penjelasan konsep dan kajian teori diatas maka dalam penelitian ini diajukan kerangka pemikiran yang diwujudkan dalam model penelitian berikut ini pada (Gambar 2.1) :

**Gambar 2.1**

**Kerangka Berpikir Model Penelitian**

QR

+

EPS

+

+

TATO

*Return* Saham

-

DER

1. **Hipotesis Penelitian**

Hipotesis adalah pernyataan tentang sesuatu yang sementara waktu dianggap benar. Selain itu juga, hipotesis dapat diartikan sebagai pernyataan yang akan diteliti sebagai jawaban sementara dari suatu masalah. Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, landasan teori, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1 : *Quick Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham

H2 : *Earning Per Share* berpengaruh terhadap *return* saham

H3 : *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *return* saham

H4 : *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap *return* saham