

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Signalling Theory

Signaling Theory yang pertama kali dicetuskan oleh Michael Spence (1973) dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Dalam teori ini melibatkan dua pihak yakni pihak internal seperti manajemen yang berperan sebagai pemberi sinyal dan pihak eksternal seperti investor yang berperan sebagai penerima sinyal. Spence (1973) mengemukakan bahwa dengan memberikan informasi suatu indikasi ataupun sinyal informasi yang lengkap dan relevan dari pihak manajemen kepada pihak investor yang dapat dimanfaatkan oleh pihak investor sendiri dengan cara menganalisisnya yang dapat digunakan untuk mengambil keputusan apakah harus melakukan investasi pada perusahaan tersebut atau tidak.

Menurut Wolk et al. (2018), *signalling theory* merupakan teori yang dapat mengungkapkan bahwa perusahaan memberikan sinyal kepada pihak pemakai laporan baik berupa sinyal positif (*good news*) maupun sinyal negatif (*bad news*). Sinyal baik (*goodnews*) ini, jika diungkapkan tentu saja akan meningkatkan citra perusahaan di mata para pemilik perusahaan dan akan berpengaruh pada peningkatan nilai perusahaan. Akan tetapi, apabila suatu perusahaan sedang mengalami kondisi financial distress maka manajer perusahaan akan memiliki kecenderungan membatasi informasi yang diungkapkan kepada pihak publik.

Hubungan *signalling theory* dengan variabel independen dalam penelitian ini antara lain yaitu nilai current ratio yang tinggi maka menunjukkan signal yang baik

ataupun positif bagi kreditur karena, perusahaan tersebut dianggap mampu untuk melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Sementara penggunaan signalling theory pada informasi jika Profitabilitas tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi investor, karena dengan Profitabilitas tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikannya ke perusahaan tersebut. Sementara, *debt to assets* ratio dengan nilai yang tinggi kan menunjukkan sinyal yang negatif bagi kreditur, sebab semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa semakin banyak pendanaan yang dilakukan oleh hutang. Perusahaan dengan *sales growth* (pertumbuhan penjualan) yang positif maka akan memberikan sinyal yang positif bagi semua pihak sebab perusahaan mempunyai kecenderungan untuk mempertahankan kelangsungan hidup suatu perusahaan.

2.1.2 Return Saham

Return merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya (Hartono, 2013:235), kemudian pendapat Jogiyanto (2008) Return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi, return dapat berupa return realisasi yang sudah terjadi atau return ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi masa mendatang. Return saham adalah sejumlah tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor melalui harga yang telah diinvestasikan melalui saham. Jogiyanto (2009) juga menyatakan bahwa jenis return ada dua, yaitu return realisasi dan return ekspektasi.

1. Return Realisasi (*Realized Return*)

Return realisasi merupakan return yang telah terjadi dan penghitungannya menggunakan data historis perusahaan. Return realisasi atau disebut juga return historis berguna juga untuk menentukan return ekspektasi (*expected return*) dan risiko dimasa yang akan datang.

2. Return Ekspektasi (*Expected Return*)

Return ekspektasi adalah return yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. Berbeda dengan return realisasi yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasi sifatnya belum terjadi.

Return terdiri dari capital gain (loss) dan yield (Jogiyanto.2014:264-265): Return Total = *Capital gain (loss) + yield* *Capital gain (loss)* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu (Jogiyanto.2014: 264-265).

2.1.3 Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (utang) jangka pendek (Waston dalam Kasmir (2018:129). Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Menurut Munawir (2016:71-72), bahwa suatu perusahaan dapat dikatakan mempunyai posisi keuangan yang kuat apabila perusahaan tersebut mampu:

1. Memenuhi kewajiban-kewajibannya tepat pada waktunya yaitu pada waktu ditagih (kewajiban keuangan terhadap pihak extern).
2. Memelihara modal kerja yang cukup untuk operasi yang normal (kewajiban keuangan terhadap pihak intern).
3. Membayar bunga dan dividen yang dibutuhkan.
4. Memelihara tingkat kredit yang menguntungkan.
5. Perhitungan rasio likuiditas memberikan cukup banyak manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (Kasmir, 2018).

2.1.3 Profitabilitas

Rasio profitabilitas atau disebut juga sebagai rentabilitas, merupakan rasio untuk

menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2018:196). Rasio profitabilitas ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tentunya memiliki tujuan dan manfaat yang dapat diperoleh bagi perusahaan baik internal perusahaan maupun eksternal perusahaan. Berikut ini adalah tujuan dari penggunaan rasio profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan menurut (Kasmir, 2018) antara lain sebagai berikut:

1. Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
2. Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
4. Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
5. Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.
6. Untuk mengukur produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal sendiri maupun modal pinjaman.

Sementara itu, menurut (Kasmir, 2018) manfaat yang diperoleh adalah untuk:

1. Mengetahui besarnya tingkat laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode.
2. Mengetahui posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
3. Mengetahui besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
4. Mengetahui produktivitas dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

Menurut Hanafi (2016:80), rasio profitabilitas yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham yang tertentu. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik perusahaan dalam menggambarkan kemampuannya untuk memperoleh tingginya keuntungan perusahaan. Menurut Jumigan (2016:245) dalam Rahmy (2015) menyatakan bahwa rasio profitabilitas yang umum digunakan adalah sebagai berikut:

1. *Gross Profit Margin* (Margin Laba Kotor)

Rasio ini digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasi melalui pendapatan operasi yang dihasilkan. Semakin besar gross profit margin semakin baik (efesien) kegiatan operasional perusahaan yang menunjukkan harga pokok penjualan lebih rendah dari pada penjualan (sales) yang berguna untuk audit operasional.

2. *Return on Asset Ratio* (Rasio Pengembalian Aset)

Rasio ini dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih melalui penggunaan aset

3. *Gross Incomme to Total Asset Ratio*

Rasio Ini dipergunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba kotor melalui penggunaan sejumlah aset, Dalam penelitian ini peneliti menggunakan salah satu sub rasio dari bebarapa rasio profitabilitas, yaitu rasio Return on Assets (ROA). Menurut Hanafi dan Halim (2016), ROA merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dengan menggunakan Total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk

mendanai aset tersebut. Dengan demikian semakin besar Return on Asset (ROA) perusahaan, maka semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan dari segi penggunaan aset, dikarenakan aset perusahaan pada penelitian ini sangat berperan aktif dalam aktivitas operasionalnya untuk memperoleh keuntungan perusahaan.

2.1.4 Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2018). Dengan menggunakan rasio ini maka dapat diketahui seberapa besar hutang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiaya atau mendapatkan aktiva yang dimilikinya. Sementara itu, juga dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek ataupun jangka panjang.

Menurut Kasmir (2018) menyatakan bahwa penggunaan rasio leverage bagi perusahaan mempunyai banyak manfaat yang dapat dipetik baik rasio rendah maupun rasio tinggi. Dengan demikian maka rasio leverage mempunyai beberapa manfaat yang berguna untuk perusahaan dalam menghadapi kemungkinan yang akan terjadi pada perusahaan, sebab melalui rasio ini maka perusahaan dapat mengetahui signal kondisi yang sedang dialaminya. Melalui signal ini maka akan dapat diambil tindakan yang tepat dan efisien oleh manajemen perusahaan dengan maksud agar permasalahan dapat teratasi.

Berikut ini ada beberapa manfaat yang diperoleh dalam melakukan perhitungan rasio solvabilitas atau leverage menurut Kasmir (2018) antara lain yaitu:

1. Untuk menganalisis kemampuan posisi perusahaan terhadap kewajiban kepada pihak lainnya (kreditor).

2. Untuk menganalisis kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang bersifat tetap (seperti halnya angsuran pinjaman termasuk bunga).
3. Untuk menganalisis keseimbangan antara nilai aktiva perusahaan khususnya aktiva tetap dengan modal.
4. Untuk menganalisis seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang.
5. Untuk menganalisis seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva
6. Untuk menganalisis atau mengukur berapa bagian dari setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan jaminan utang jangka panjang.
7. Untuk menganalisis seberapa dana pinjaman yang segera akan ditagih ada terdapat sekian kalinya modal sendiri.

Kebijakan Rasio solvabilitas meliputi *deb ratio*, *debt to equity ratio*, *long term debt to equity ratio*, *long – term debt to capitalization ratio*, *times interest earned*, *cash flow interest coverage*, *cash flow to net income*, dan *cash return on sales*.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, di mana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. Rasio utang terhadap asset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total asset (Hery, 2017). Semakin kecil *Debt to Equity Ratio* (DER) maka semakin kecil jumlah modal pemilik yang dapat di jadikan sebagai jaminan utang.

2.1.5 Kebijakan Deviden

Kebijakan dividen adalah keputusan dalam investasi, laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba yang diperoleh perusahaan akan ditahan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan, pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2018:270). Pengukuran kebijakan dividen ini menggunakan *Dividend Payout Ratio*, yakni rasio pembayaran dividen kepada para pemegang saham. *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang nilai perusahaan banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya dan dapat menjadi acuan dalam melakukan penelitian sehingga dapat mendukung teori yang digunakan dalam penelitian ini. Pada penelitian ini akan menjelaskan mengenai pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan kebijakan dividen terhadap return saham yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya.

Tabel 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

NO	Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Santi Octaviani dan Dahlia Komalasarai (2017)	X1: <i>Likuiditas</i> X2: <i>Profitabilitas</i> X3: <i>Solvabilitas</i> Y: <i>Return Saham</i>	1. Likuiditas secara parsial berpengaruh positif terhadap return saham. 2. Profitabilitas secara parsial berpengaruh

			<p>negative dan dan signifikan terhadap return saham</p> <p>3. Solvabilitas berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap return saham</p>
2.	Subramanyam dan J. Wild (2018)	<p>X1: <i>Solvabilitas</i> X2: <i>Likuiditas</i></p> <p>Y: <i>Return Saham</i></p>	<p>1. <i>Solvabilitas</i> yang diwakili oleh <i>Debt To Equiry Ratio</i> Berpengaruh positif secara signifikan terhadap return saham</p> <p>2. <i>Likuiditas</i> yang diwakili oleh <i>Current Ratio</i> Berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap return saham</p>
3.	Gusti Ayu Ketut Chandni Dewi dan GedeMerta Sudiarta (2018)	<p>X1: <i>Price Earning Ratio</i> X2: <i>Dividend Payout Ratio</i> X3: <i>Return On Assets</i></p> <p>Y: <i>Return Saham</i></p>	<p>1. <i>Price Earning Ratio</i> memiliki Pengaruh negative dan tidak signifikan terhadap return saham</p> <p>2. <i>Divident Payout Ratio</i> secara partial berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham</p> <p>3. <i>Return On Assets</i> secara partial berpengaruh Positif dan signifikan terhadap <i>return saham</i>.</p>
4.	Andika Leksono (2020)	<p>X1: <i>Rasio Likuiditas</i> X2: <i>Profitabilitas</i> X3: <i>Solvabilitas</i></p> <p>Y: <i>Return Saham</i></p>	<p>1. Rasio Likuiditas Berpengaruh Positif secara signifikan terhadap return saham</p> <p>2. Rasio Profitabilitas secara partial berpengaruh negative terhadap return saham</p> <p>3. Rasio Solvabilitas Berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham</p>
5.	Mulyadi (2018)	<p>X1: <i>Profitabilitas</i> X2: <i>Likuiditas</i></p>	<p>1. <i>Return on Asset (ROA)</i> berpengaruh positif dan</p>

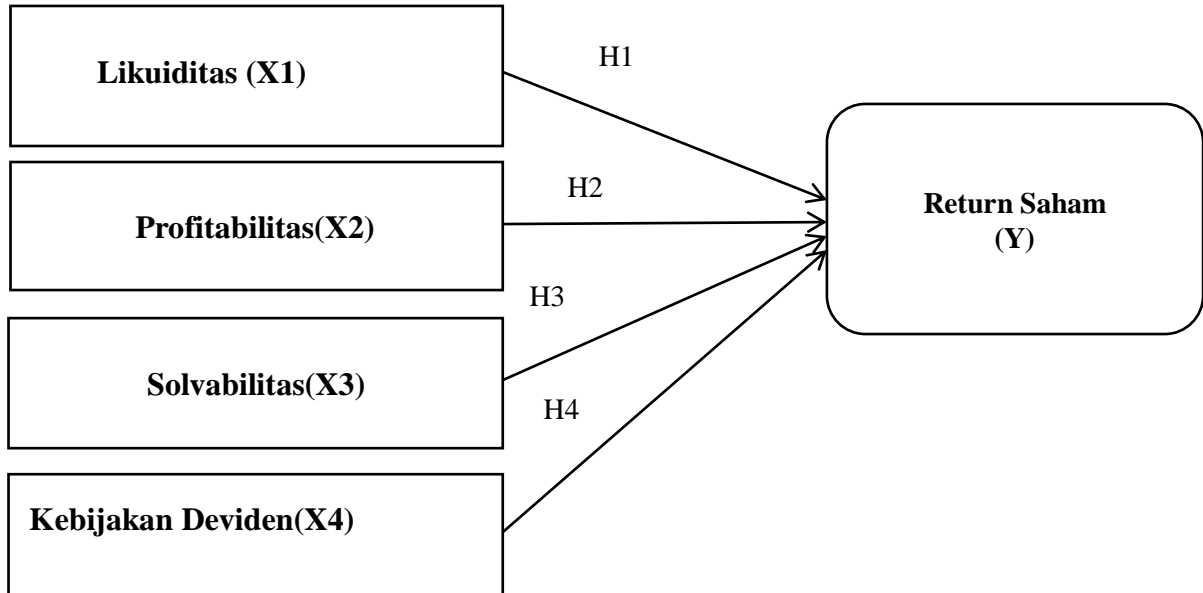
		X3: <i>Solvabilitas</i> Y: <i>Return Saham</i>	tidak signifikan terhadap <i>return saham</i> , 2. <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return saham</i> , dan 3. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap <i>return saham</i>
6.	Febrian Firdaus (2020)	X1: EPS X2:ROA X3:DER Y: <i>Return Saham</i>	1. Laba Bersih berpengaruh positif secara signifikan terhadap <i>return saham</i> 2. <i>Return On Assets</i> berpengaruh positif secara signifikan terhadap <i>return saham</i> 3. Debt To Equity berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>return saham</i>

2.4 Kerangka Pemikiran Penelitian

Kerangka pemikiran menunjukkan pengaruh variable independent terhadap dependen. Adapun pemikiran penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut :

Gambar 2.1

Kerangka Pemikiran



2.4 Perumusan Hipotesis

Berdasarkan pada permasalahan yang telah dirumuskan dan kemudian dikaitkan dengan teori-teori yang sudah ada maka hipotesis yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Return Saham

Rasio likuiditas memperlihatkan semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan nantinya akan meingkatkan kepercayaan investor dan kreditur pada perusahaan. Sehingga sumber dana jangka pendek dapat terpenuhi dan return saham dapat ditingkatkan. *Unexpected cash inflows* atau *outflows* dari operasi dalam periode tertentu akan mempengaruhi return saham melalui pengaruhnya pada arus kas, sehingga diharapkan komponen arus kas dari operasi mempunyai hubungan yang signifikan

dengan return saham (Wingsih,2013).

Menurut penelitian yang dilakukan Gunartha (2016), menyatakan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return saham* pada periode ke depan. Dikatakan, likuiditas berpengaruh terhadap return saham, semakin besar rasio ini maka semakin baik perusahaan dalam menjaga keseimbangan operasionalnya sehari-hari. Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh return yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi. Hipotesis yang diajukan :

H₁ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap return saham.

2.4.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap terhadap *return Saham*

Menurut penelitian, Putrawan (2018), semakin tinggi Profitabilitas suatu perusahaan, tidak menjadi tolak ukur keberhasilan manajemen untuk memperoleh keuntungan. CR yang tinggi justru akan mengurangi profitabilitas, hal ini dikarenakan semakin besar rasio Profitabilitas, maka menunjukkan semakin besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Hal ini menunjukkan perusahaan melakukan penempatan dana yang besar pada sisi aset lancar. Penempatan dana yang terlalu besar pada sisi aset memiliki dua efek yang sangat berlainan. Di satu sisi, Profitabilitas perusahaan semakin baik. Namun di sisi lain, perusahaan kehilangan kesempatan untuk mendapatkan tambahan laba, karena dana yang seharusnya digunakan untuk investasi yang menguntungkan, dicadangkan untuk memenuhi Profitabilitas.

Analisis tersebut didukung oleh Andayani (2018) Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap return saham. Hal ini bahwa profitabilitas yang tinggi tidak selalu menguntungkan karena berpeluang menimbulkan dana-dana yang menganggur yang sebenarnya dapat digunakan untuk berinvestasi dalam proyek-proyek yang

menguntungkan perusahaan. Sehingga, profitabilitas berbanding terbalik dengan return saham. Maksudnya, semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba semakin rendah. Hipotesis yang diajukan:

H₂ : Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *return saham*.

2.5.3 Pengaruh Solvabilitas Terhadap Return Saham

Solvabilitas yang diukur oleh *debt to equity ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi rasio *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh yang buruk terhadap kinerja perusahaan karena tingkat hutang semakin tinggi berarti beban bunga akan semakin besar yang berarti mengurangi keuntungan dan menyebabkan return saham turun. (Mukhtaruddin dan Romalo, 2007). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Subramanyam dan J. Wild (2018) yang menunjukkan bahwa solvabilitas yang diwakili oleh *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap return saham.

H₃ : Rasio Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap Return Saham

2.5.4 Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham

Dividen merupakan bentuk pembagian keuntungan kepada pemegang saham dalam satu periode tertentu berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Semakin tinggi dividen yang dibagikan maka semakin tinggi return sahamnya. (Sartono, 2010). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijanti (2013) bahwa kebijakan *dividen* adalah pembagian keuntungan yang diberikan *emitren* kepada pemegang sahamnya. Dividen dapat dibayar dalam bentuk tunai, Prabowo (2013) menunjukkan Kebijakan Dividen yang diukur oleh *Dividend Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap return saham dikarenakan bahwa perusahaan meningkatkan pembayaran *dividen* yang tinggi tersebut mampu dipertahankan di masa yang akan datang. Sedangkan menurut Munarko (2019) dengan melihat persamaan maka ada berpengaruh positif terhadap

return saham maka untuk kebijakan Dividen tersebut berpengaruh sangat positif terhadap return saham. Kesimpulannya hipotesis yang dikemukakan dalam penelitian ini:

H₄ : Kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap *return saham*.