BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

Dalam bagian ini akan menjelaskan beberapa landasan teori yang berkaitan dengan penelitian yang akan dilakukan, yaitu sebagai berikut:

2.1.1 Teori Perusahaan (*Entity Theory*)

Dalam teori ini memiliki konsep bahwa perusahaan sebagai suatu organisasi bisnis memiliki eksistensi yang terpisah dan berbeda secara hukum dengan pemilik dari bisnis tersebut. Pemisahan ini terjadi karena kepentingan pemilik dengan pemegang ekuitas yang lain. Pemisahan tersebut terjadi pada seluruh transaksi yang terjadi dalam organisasi bisnis agar terpisah dari urusan pribadi dari pemiliknya. Organisasi bisnis (*entity*) itulah yang dianggap memiliki kekayaan dan kewajiban perusahaan baik kepada kreditor maupun kepada pemilik. Laba bersih yang diperoleh perusahaan bukanlah seluruhnya hak dari pemilik perusahaan.

Implikasi dari teori tersebut adalah kegiatan usaha perusahaan menjadi unit usaha yang berdiri sendiri terpisah dari identitas pemilik. Hal tersebut berarti terdapat pemisahaan antara kepentingan pribadi dengan kepentingan perusahaan. Dengan demikian, traksaksi kejadian yang dicatat dan dipertanggungjawabkan adalah transaksi yang melibatkan perusahaan bukan transaksi kejadian pemilik.perusahaan dianggap bertindak atas nama kepentingannya sendiri terpisah dari pemilik.

Meskipun antara entitas dengan pemiliknya terpisah, tetapi pemilik tetap berhak atas keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam bentuk dividen. Laba dari perusahaan tersebut memerlukan proses dalam penentuan kebijakan distribusi laba dalam bentuk dividen atau mengambil kebijakan untuk menahan laba, yang dikenal dengan laba ditahan yang ditambahkan pada ekuitas yang terdapat di laporan posisi keuangan. Aset dimiliki oleh perusahaannya, dan antara kewajiban dengan ekuitas oleh investor dalam asset tersebut merupakan hak yang berbeda. Dengan dasar konsep tersebut, maka dalam laporan posisi keuangan atau neraca dirumuskan persamaan akuntansinya ialah:

$$\sum \text{Aset} = \sum \text{Kewajiban} + \sum \text{Ekuitas}$$

Suwardjono (2014) menyatakan bahwa adanya konsep entitas bisnis (business entity concept) memberikan konsekuensi bahwa laporan keuangan merupakan pertanggungjawaban perusahaan dan bukanlah pertanggungjawaban pemilik. Oleh karena itu, penambahan atau pengurangan pendapatan dan biaya dipandang sebagai perubahan kekayaan perusahaan bukan perubahan dalam kekayaan pemilik. Konsep inilah yang dijadikan dasar dalam laporan keuangan konvensional yang tercantum dalam Kerangka Dasar Penyusunan & Penyajian Laporan Keuangan yang meliputi: Laporan Posisi Keuangan, Laporan Laba Rugi (Komprehensif), Laporan Perubahan Modal, Laporan Arus Kas, dan Catatan Atas Laporan Keuangan.

2.1.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori Keagenan (*Agency Theory*) mendeskripsikan hubungan kontraktual antara pemegang saham (*stakeholders*) sebagai principals dengan manajemen sebagai *agents.* Agents merupakan pihak yang dikontrak oleh pihak principals untuk melakukan semua kegiatan atas nama principals dan demi kepentingan principals demi dalam kapasitasnya sebagai pengambil keputusan (Anthony & Govindarajan, 2011). *Agents* yang terpilih diwajibkan untuk melaksanakan tugas dan kewajiban yang telah menjadi tanggung jawabnya dengan keahlian yang mereka miliki terhadap *principals.*

Pihak *principals* membuat kontrak dengan motivasi untuk mensejahterakan dirinya dengan keuntungan perusahaan yang selalu meningkat. Sedangkan pihak *agents* termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan ekonomi dan psikologinya, seperti dapat memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Oleh karena itu, terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai tingkat kemakmuran yang dikehendaki. Permasalahan yang timbul tersebut disebut *agency problems.*

Dalam hubungan keagenan, manajer sebagai pihak yang memiliki akses langsung terhadap informasi perusahaan, maka ada kecenderungan bagi manajer untuk melaporkan sesuatu dengan cara-cara tertentu dalam rangka memaksimalkan utilitas mereka sehingga timbul asimetri informasi (Purwandari dan Purwanto, 2012). *Agency problems* dapat terjadi apabila bagian kepemilikan manajer atas saham perusahaan kurang dari seratus persen. Dengan adanya proporsi kepemilikan yang hanya sebagian dari perusahaan itulah yang membuat manajer cenderung bertindak

melakukan kecurangan tersebut untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk kepentingan perusahaan. Karena hal tersebut, maka akan menyebabkan munculnya biaya keagenan (*agency cost*) sebagai upaya untuk memperkecil terjadinya *agency problems* dengan memastikan bahwa pengelolaan perusahaan dilakukan dengan penuh kepatuhan terhadap berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku.

Dalam teori ini, *agency cost* harus dikeluarkan sedemikian rupa sehingga biaya untuk mengurangi kerugian yang timbul karena biaya kecurangan yang dilakukan setara dengan peningkatan biaya pelaksanaannya. *Agency cost* ini mencakup: 1) biaya untuk pengawasan yang memadai oleh pemegang saham agar kedua pihak memiliki keseimbangan informasi mengenai kondisi perusahaan; 2) biaya yang akan dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan keuangan yang transparan termasuk biaya audit yang independent dan pengendalian internal, dan 3) biaya yang disebabkan karena menurunnya nilai kepemilikan pemegang saham sebagai bentuk '*bonding expenditure'* yang diberikan kepada manajemen dalam bentuk opsi dan berbagai manfaat untuk tujuan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham. Selanjutnya, dalam teori keagenan juga dijelaskan beberapa cara yang dapat dilakukan untuk mengurangi *agency problems* yaitu: a) meningkatkan kepemilikan manajerial; b) meningkatkan pendanaan melalui hutang; c) kepemilikan institusional sebagai agen pengawas (*monitoring* agents); d) kebijakan deviden; e) tingkat risiko; f) kebijakan insentif yang menarik.

2.1.3 Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Houston (2014) *signaling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang. Teori sinyal (*Signaling Theory*) mengasumsikan bahwa terdapat asimetri informasi antara manajer dengan investor atau calon investor. Manajer perusahaan dipandang memiliki informasi tentang perusahaan yang tidak dimiliki oleh public, sehingga teori ini menekankan kepada pentingnya perusahaan harus menyajikan informasi kepada publik. Informasi merupakan unsur yang penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, dan gambaran dari suatu perusahaan baik keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan tersebut dan bagaimana efek bagi pasarannya. Oleh karena itu, informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Salah satu jenis informasi yang disajikan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak eksternal perusahaan, terutama bagi pihak investor dan calon investor adalah laporan tahunan perusahaan. Di laporan tahunan tersebut dapat mengungkapkan informasi berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan, Laporan tahunan seharusnya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan semua informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak internal maupun eksternal perusahaan.

Semua investor atau calon investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko setiap perusahaan sehingga dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan investasi. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan tersebut harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan. Apabila pihak eksternal perusahaan (investor atau kreditor) kurang informasi mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk pembelian sahamnya.

Pada waktu informasi dipublikasikan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, maka pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) yang selanjutnya akan direaksikan dengan terjadi atau tidaknya perubahan volume perdagangan saham pada perusahaan tersebut di pasar. Secara garis besar teori sinyal (*Signaling Theory)* erat kaitannya dengan ketersediaan informasi yang berupa laporan keuangan perusahaan khususnya bagi para investor dan kreditor untuk berinvestasi pada sebuah perusahaan. Laporan keuangan merupakan bagian terpenting dari analisis fundamental perusahaan. Pemeringkatan perusahaan yang telah *go-public* lazimnya didasarkan pada analisis rasio keuangan ini. Analisis ini dilakukan untuk mempermudah interprestasi terhadap laporan keuangan yang telah disajikan oleh manajemen.

2.1.4 Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio keuangan merupakan salah satu alat analisis dalam laporan keuangan yang paling popular dan banyak digunakan. Analisis ini dirancang untuk membantu mengidentifikasi beberapa kekuatan dan kelemahan keuangan di sebuah perusahaan. Selain itu, tujuan dan keunggulan dari rasio keuangan ini adalah dapat digunakan untuk membandingkan hubungan *return* dan risiko dari berbagai perusahaan dengan ukuran yang berbeda sehingga sering digunakan oleh para investor dan kreditur mengenai keputusan investasi. Menurut Bambang dalam Irham (2012) menjelaskan bahwa analisis rasio keuangan merupakan instrument analisis prestasi perusahaan yang menjelaskan berbagai hubungan dan indikator keuangan, yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan atau prestasi operasi di masa lalu dan membantu menggambarkan trend pola perubahan tersebut, untuk kemudian menunjukkan risiko dan peluang yang melekat pada perusahaan yang bersangkutan. Terdapat dua cara dalam menilai laporan keuangan menggunakan rasio keuangan agar lebih berarti menurut Kamaludin (2011), sebagai berikut:

1. Menilai rasio antar waktu atau periode (sebaiknya waktu yang cukup lama, misal 5 tahun agar pergerakannya dapat terlihat)
2. Membandingkan rasio keuangan perusahaan dengan rasio industri yang sejenis (penilaian ini dapat menilai perusahaan lebih baik atau tidak dengan industry pesaing kita yang sejenis).

Ada beberapa hal yang harus diperhatikan dalam menggunakan rasio keuangan sebagai analisis karena hal tersebut akan membantu analis dalam menginterpretasikan hasil perhitungan rasio keuangan sehingga menghasilkan kesimpulan yang lebih

tepat. Menurut Syamsuddin (2011), beberapa hal yang harus diperhatikan tersebut antara lain:

a. Satu rasio saja tidak dapat digunakan untuk menilai secara keseluruhan operasional perusahaan yang telah dilaksanakan. Untuk menilai keadaan perusahaan secara keseluruhan maka sejumlah rasio haruslah dinilai secara bersama-sama.
b. Perbandingan yang dilakukan harus dengan perusahaan yang sejenis dan dengan periode yang sama.
c. Apabila kita akan melakukan perhitungan rasio *financial*, sebaiknya didasarkan pada data laporan keuangan yang telah diaudit (diperiksa) sehingga rasio-rasio yang dihitung tersebut akan kurang akurat.
d. Kebijakan pelaporan atau kebijakan akuntansi yang digunakan haruslah sama.

2.1.4.1 Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Terdapat beberapa macam jenis rasio keuangan yang bisa digunakan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Masing-masing jenis rasio akan memberikan arti tertentu tentang posisi yang diinginkan. Dalam praktiknya, penggunaan rasio tergantung dengan kebutuhan perusahaan sehingga tidak semua rasio selalu digunakan ketika sedang menganalisis laporan keuangan suatu perusahaan. Rasio-rasio tersebut terdiri dari:

1. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan dari suatu perusahaan dalam hal menghasilkan laba selama periode tertentu dari penggunaan jumlah aktivanya. Dengan demikian, profitabilitas dari suatu perusahaan dapat diketahui dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal yang digunakan dalam operasional perusahaan. Jumlah laba yang diperoleh perusahaan dapat menggambarkan kondisi keuangan perusahaan tersebut, apabila laba yang didapatkan tinggi maka kondisi keuangannya baik sehingga perusahaan dapat memenuhi kewajibannya. Pada umumnya, rasio ini sering digunakan untuk mengukur efektivitas penggunaan modal atau aktiva dalam suatu perusahaan untuk menghasilkan laba yangmana hal tersebut tujuan dari sebuah perusahaan. Sartono (2014) mengungkapkan bahwa semakin besar profitabilitas maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat. Rasio profitabilitas ini memiliki beberapa jenis pengukuran, antara lain:

Gross Profit Margin; Operating Profit Margin; Net Profit Margin; Return on Assets; Return on Equity; Return on Invesment; Operating Ratio; dll.

2. Rasio Likuiditas

Rasio Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendeknya yang sudah akan segera jatuh tempo. Artinya apabila perusahaan ditagih utangnya, oleh pihak yang meminjami dana, maka akan mampu untuk membayar utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Rasio ini menunjukkan hubungan antara arus

kas perusahaan dan aktiva lancar lainnya dengan kewajiban lancar. Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktu yang ditentukan berarti perusahaan tersebut dalam keadaan "likuid", artinya semakin kecil kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan (kesulitan dalam membayar utang-utang atau membeli berbagai aset yang dibutuhkan).

Suatu perusahaan harus mempertahankan sumber kas cukup untuk membayar seluruh kewajibannya pada saat jatuh tempo. Apabila perusahaan tersebut tidak dapat mempertahankannya, maka akan mengalami kesulitan likuiditas dan berada dalam kondisi keuangan yang cukup mengkhawatirkan. Keadaan tersebut bisa terjadi pada perusahaan yang menghasilkan laba yang besar. Menurut Syamsuddin (2011), likuiditas tidak hanya berkaitan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga mengenai kemampuannya untuk mengubah aktiva lancar tertentu menjadi uang kas untuk membayar kewajiban lancarnya, misalnya perusahaan perlu menagih piutang atau menjual persediaan agar dapat memperoleh kas dan dapat digunakan untuk memenuhi kewajibannya tersebut. Tingkat likuiditas tiap perusahaan satu dengan yang lain berbeda-beda. Semakin tinggi nilai rasio likuiditasnya maka menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya juga tinggi sehingga semakin diminati oleh investor karena kinerja keuangannya yang baik. Menurut Hartono (2014) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi biasanya memiliki peluang untuk mendapatkan berbagai macam dukungan dari pihak-pihak luar seperti lembaga keuangan, kreditur, dan supplier Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan, terdiri dari:

Current Ratio; Quick Ratio/Acid Test Ratio; Cash Ratio; Working Capital to Total Assets Ratio; dll.

3. Rasio Solvabilitas

Menurut Prabawa dan Lukiastuti (2015) dalam jurnalnya menjelaskan bahwa rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam artian yang lebih luas, rasio ini menunjukkan bagaimana perusahaan mampu untuk mengelola utangnya dalam rangka memperoleh keuntungan dan juga mampu untuk melunasi seluruh kewajiban finansialnya kembali apabila perusahaan dilikuidasi (dibubarkan). Rasio solvabilitas membandingkan antara beban utang perusahaan secara keseluruhan terhadap aset atau ekuitasnya. Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas yang tinggi, maka semakin tinggi pula risiko kerugian yang harus ditanggung dan return yang harus dibayarkan, karena modal yang dimiliki sendiri lebih kecil dibanding dengan modal yang dari pinjaman (utang). Sehingga semakin kecil rasio ini, maka akan memperbaiki keadaan perusahaan, artinya semakin kecil utang yang dimiliki maka semakin aman. Faktor utang mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, seharusnya perusahaan memiliki kebijakan bahwa perusahaan harus memiliki utang yang tidak lebih besar dari modal yang dimilikinya. Pengukuran tersebut dapat menggunakan: *Debt to Asset Ratio; Debt to Equity Ratio; Times Interest Earned; Fixed Charge Coverage; Cash Flow Coverage;*

4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan menggunakan sumber daya yang dimilikinya untuk menunjang aktivitas perusahaan. Ulupui (2010) dalam jurnalnya menyatakan bahwa rasio ini menggambarkan hubungan atau perbandingan antara tingkat operasi perusahaan (*sales*) dan investasi dengan berbagai jenis aktiva yang dibutuhkan untuk menunjang kegiatan operasi perusahaan tersebut. Oleh karena itu, biasanya rasio ini digunakan untuk melihat seberapa efisien perusahaan menggunakan aktiva yang dimilikinya nya untuk aktivitas perusahaan. Bagi para analis, aktivitas ini memungkinkan untuk memprediksi modal yang dibutuhkan perusahaan (baik untuk kegiatan operasi maupun investasi) serta menduga kebutuhan perusahaan dan menilai kemampuannya untuk mendapatkan asset yang dibutuhkan tersebut untuk mempertahankan tingkat pertumbuhannya. Misalnya untuk meningkatkan penjualan akan membutuhkan tambahan asset yang dibutuhkan. Semua rasio aktivitas menganggap bahwa sebaiknya terdapat suatu keseimbangan yang layak antara penjualan dengan berbagai jenis aktivitas antara lain persediaan, piutang, aktiva tetap dan lain sebagainya. Semakin tinggi nilai rasionya, berarti semakin efisien suatu perusahaan dalam mengelola aktiva yang dimilikinya. Pengukuran dalam menggunakan rasio aktivitas dapat menggunakan: *Inventory Turnover; Cash Turnover; Fixed Asset Turnover; Total Asset Turnover;* W*orking Capital Turnover; Receivable Turnover.*

2.1.5 Penilaian Pasar

Penilaian pasar atau rasio nilai pasar adalah analisis yang menunjukkan pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai perusahaan atau mengukur kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasarnya diatas biaya investasi (Parwati dan Sudiartha, 2016). Rasio ini dapat dilihat dari perbandingan antara harga pasar saham perusahaan dengan laba, nilai buku per saham, dan dividen. Oleh karena itu, rasio nilai pasar ini merupakan indikator untuk mengukur mahal murahnya harga suatu saham perusahaan, yang digunakan untuk membantu para investor dalam mencari saham yang mempunyai potensi keuntungan dividen yang besar sebelum melakukan investasi pada saham suatu perushaan. Menurut Moeljadi dalam jurnal Aisyiah, Darminto dan Husaini (2013) mengemukakan bahwa rasio pasar ini dapat membantu memberikan petunjuk mengenai pemikiran investor dalam hal kinerja perusahaan di masa lalu serta prospeknya di masa depan. Rasio ini lebih banyak mencerminkan berdasarkan sudut pandang investor ataupun calon investor, walaupun pihak manajemen juga berkepentingan dalam rasio ini. Menurut Wiagustini (2010), menyatakan bahwa semakin tinggi nilai rasio ini maka menunjukkan semakin tinggi pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan perusahaan sehingga harga saham perusahaan semakin mahal. Rasio nilai pasar ini dapat diukur menggunakan: *Earning Per Share; Price Earning Ratio; Price to Book Value Ratio; Dividend Yield Ratio; Dividend Payout Ratio.*

2.1.6 Risiko Sistematis

Pengertian dari risiko sendiri adalah suatu kemungkinan yang tidak pasti dan bisa diukur dari diperoleh tidaknya suatu nilai pada proses yang sedang berlangsung maupun kejadian di masa yang akan datang. Sedangkan risiko pada invetasi saham biasanya timbul dari ketidakpastian ekonomi yang menyebabkan penyimpangan hasil tingkat pengembalian aktual yang diperoleh dari rencana tingkat pengembalian yang diharapkan. Adanya ketidakpastian (*uncertainly*) ini akan menyebabkan investor akan memperoleh *return* di masa yang akan datang belum diketahui persis besar nilainya, sehingga seorang investor hanya dapat memperkirakan berapa keuntungan yang diharapkan dari investasinya dan seberapa kemungkinan hasil yang sebenarnya nanti akan menyimpang dari hasil yang diharapkan (Hartono, 2014). Dengan demikian, jika membahas risiko investasi, berarti juga menganalisis kemungkinan tidak tercapainya hasil (keuntungan) yang diharapkan. Adanya risiko investasi ini mendorong investor untuk melakukan diversifikasi investasi, namun diversifikasi invetasi tidak bisa mengeliminasi seluruh risiko yang ada. Risiko sistematik ini merupakan risiko yang tidak dapat dihilangkan dengan melakukan diversifikasi, risiko ini tetap melekat karena dipengaruhi oleh faktor-faktor makro yang bisa memengaruhi pasar secara keseluruhan. Menurut Tandelilin (2017), hubungan antara risiko dengan *return* yang diharapkan memiliki hubungan yang bersifat searah dan linier, maksudnya apabila risiko suatu aset semakin besar, maka *return* yang diharapkan atas aset tersebut juga semakin besar. Menurut Sparta (2011), menjelaskan bahwa risiko sistematik merupakan bagian dari perubahan aktiva yang bisa dihubungkan kepada faktor umum yang juga disebut sebagai risiko pasar atau risiko yang tidak dapat dibagi. Besarnya

risiko sistematis bisa diukur dengan indeks risiko sismatik yang sering disebut *Beta* saham. Risiko pasar ini sangat penting untuk diukur oleh perusahaan, karena risiko ini memiliki pengaruh yang langsung terhadap harga saham perusahaan. Sesuai konsep *high risk high return* yang menjelaskan bahwa besarnya risiko saham akan mempengaruhi tingkat pengembalian (*return*) saham. Apabila tingkat pengembalian (*return*) saham semakin besar, maka harga saham akan semakin tinggi (Harjito dan Martono, 2011). Yang termasuk risiko sistematik antara lain:

a. Risiko Pasar

Risiko ini dapat diakibatkan oleh kejadian nyata dan kejadian tidak nyata. Kejadian nyata ini bisa berhubungan dengan politik, social dan ekonomi. Sedangkan kejadian tidak nyata tersebut bisa berhubungan dengan psikologi pasar (*market psychological*). Tetapi, risiko pasar biasanya disebabkan oleh reaksi para investor pada suatu kejadian nyata, misalnya terjadi penurunan tingkat keuntungan beberapa perusahaan akan menyebabkan merosotnya harga-harga saham perusahaan tersebut.

b. Risiko Tingkat Suku Bunga

Risiko tingkat suku bunga merupaka risiko ketidakpastian dalam nilai pasar dan pendapatan di masa yang akan dating yang disebabkan oleh fluktuasi tingkat suku bunga.

c. Risiko Daya Beli

Risiko daya beli ini dikenal sebagai dampak inflasi atau deflasi terhadap suatu invetasi. Apabila tingkat inflasi semakin tinggi, maka nilai dari suatu investasi akan menurun.

2.1.7 *Return* Saham

Menurut Prabawa dan Lukiastuti (2015) saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan modal di suatu perusahaan atau institusi yang memberikan hasil investasi bersifat variabel tergantung dari kemampuan invetor yang mengelolanya. Sedangkan menurut Ang (2010) pengertian *return* sendiri adalah suatu tingkat keuntungan di masa yang akan datang yang dinikmati oleh pemodal (investor) atas suatu investasi yang telah dilakukannya untuk jangka waktu tertentu. Dengan adanya *return*, dapat memberikan motivasi kepada investor untuk berinvestasi karena *return* tersebut sebagai bentuk imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya dalam beberapa jangka waktu tertentu. Menurut Hartono dalam jurnal Tandelilin (2014), pengertian dari *return* saham adalah suatu tingkat pengembalian saham sebagai kompensasi atas waktu dan risiko yang terkait dengan investasi yang dilakukan oleh investor.

Return saham terbagi menjadi dua macam yaitu *return* realisasi (*realized return*) dan *return* ekspektasi (*expected return*). Menurut Tandelilin (2014), *expected return* (return ekspektasi) adalah adalah tingkat *return* yang diharapkan oleh investor yang akan diperoleh di kemudian hari terhadap sejumlah dana yang telah ditetapkannya, jadi sifatnya belum pasti. Pengukuran dari *return* ekspektasi yang banyak digunakan adalah *return* total, relative *return*, kumulatif *return*, *return* realisasi individual dan *return* yang disesuaikan. Sedangkan *realized return* merupakan tingkat *return* yang telah diperoleh investor dimasa lalu, jadi sifatnya

sudah pasti. Menurut Tandelilin (2014), *return* ini dapat dihitung dengan pendekatan teori *Capital Assets Pricing Models* (CAPM) dan teori *Arbitrage Pricing Theory* (APT).

Pada prinsipnya, komponen utama suatu *return* terdiri dari dua jenis yaitu *capital gain/loss* (keuntungan selisih harga) dan *current income* (pendapatan lancar). *Capital gain/loss* adalah selisih lebih atau kurang antara harga jual dengan harga beli per lembar saham dari suatu investasi yang dapat memberikan keuntungan atau kerugian bagi investor. Menurut Tandelilin (2017), *capital gain/loss* dapat juga diartikan sebagai perubahan harga suatu sekuritas. *Capital gain/loss* sangat bergantung dari harga pasar instrument investasi yang bersangkutan, sehingga instrument investasi tersebut harus diperdagangkan dipasar. Dengan terjadinya perdagangan, maka akan timbul perubahan nilai suatu instrument investasi yang berarti muncul selisih lebih atau kurang dari harga beli (perolehan). Apabila harga instrument investasi periode saat ini lebih besar dari harga instrument investasi periode sebelumnya maka investor akan memperoleh keuntungan berupa *capital gain,* dan juga sebaliknya apabila harga instrument investasi periode saat ini lebih rendah dari harga instrument investasi periode sebelumnya maka investor akan mengalami kerugian berupa *capital loss.* Untuk dapat mengetahui besarnya *capital gain/loss* dapat dilakukan dengan analisis *return histories* yang terjadi pada periode sebelumnya, sehingga dapat menentukan besarnya *expected return* (tingkat kembalian saham yang diinginkan).

Sedangkan *current income* (pendapatan lancar) adalah komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh melalui pembayaran yang

bersifat periodik dari suatu investasi seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, dividen, dan sebagainya. Jika kita berinvestasi dengan membeli saham, maka *current income* ditunjukkan oleh besarnya dividen. Dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham perusahaan yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham tersebut. Dividen yang diberikan dapat dalam bentuk kas yang berupa dividen tunai maupun dalam bentuk setara kas berupa dividen saham atau saham bonus dengan proporsi tertentu. Nilai dari dividen tunai yaitu sesuai dengan nilai tunai yang dibayarkan, sedangkan nilai dari dividen saham dihitung dari rasio antara dividen per lembar saham (DPS) terhadap harga pasar per lembar. Komponen *return* ini disebut sebagai pendapatan lancar (*current income*) karena jenis keuntungan tersebut bersifat jangka pendek (*current income*) yang biasanya diterima dalam bentuk kas maupun setara kas sehingga dapat diuangkan dengan cepat, seperti dividen saham atau saham bonus yang mudah dicairkan dengan diperdagangkan di pasar modal.

Penjumlahan dari *capital gain/loss* dan dividen tersebut merupakan total *return* (Hartono, 2014). *Return* saham sendiri diukur dengan satuan persen. Penggunaan satuan persen untuk mengukur *return* bertujuan agar dapat menyetarakan (ekuivalen) dari semua saham yang diobservasi.

2.2 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang membahas tentang faktor-faktor yang mempengaruhi *Return* Saham yang hasilnya bermacam-macam diantaranya sebagai berikut:

Tabel 2. 1

Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Analisis
1.	Akbar dan Herianingrum (2015)	Pengaruh *Price Earning Ratio* (PER), *Price Book Value* (PBV), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap *Return* Saham	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: PER, PBV, DER	- PER berpengaruh negatif yang signifikan terhadap perubahan *Return* Saham - PBV memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap perubahan *Return* Saham - DER memberikan pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap perubahan *Return* Saham
2.	Prabawa dan Lukiastuti (2015)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Manajemen Risiko dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Return Saham	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: DER, ROI, CR, TATO, IR, CCC	- DER berpengaruh terhadap *Return* Saham - ROI berpengaruh terhadap *Return* Saham - CR tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham - TATO berpengaruh terhadap *Return* Saham - IR tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham - CCC tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham
3.	Raningsih dan Putra	Pengaruh Rasio-Rasio	Variabel Y: *Return*	- Rasio Profitabilitas secara positif

	(2015)	Keuangan dan Ukuran Perusahan pada *Return* Saham	Saham Variabel X: Rasio Profitabilitas, Rasio *Leverage*, Rasio Likuiditas, Rasio Aktivitas, Ukuran Perusahaan	berpengaruh pada *Return* Saham - Rasio *Leverage* secara positif berpengaruh pada *Return* Saham - Rasio Likuiditas secara negative berpengaruh pada *Return* Saham - Rasio Aktivitas tidak berpengaruh pada *Return* Saham - Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh pada *Return* Saham
4.	Yulia (2016)	Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Indeks LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: Rasio Likuiditas,	- Rasio Likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham
5.	Suantari, Kepramareni dan Novitasari (2016)	Pengaruh *Current Ratio* (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Return On Equity (ROE), Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: CR, DER, ROE, Inflasi, Tingkat Suku Bunga	- CR berpengaruh positif terhadap *Return* Saham - DER berpengaruh positif terhadap *Return* Saham - ROE berpengaruh positif terhadap *Return* Saham - Inflasi tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham - Tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham

		(BEI) Periode 2010-2015		
6.	Mariani, Yudiaatmaja dan Yulianthini (2016)	Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap *Return* Saham	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: Profitabilitas, *Leverage*	- Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham - Leverage berpengaruh negative dan signifikan terhadap *Return* Saham - Profitabilitas dan Leverage berpegaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham
7.	Parwati dan Sudiartha (2016)	Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas dan Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: ROA, DER, CR, PER	- ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham - DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Return* Saham - CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham - PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham
8.	Wijaya dan Djajadikerta (2017)	Pengaruh Risiko Sistematis, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham LQ 45 yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: Beta, DER, CR	- Beta tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham - DER dan CR berpengaruh positif signifikan terhadap *Return* Saham
9.	Mahardika dan Artini (2017)	Pengaruh Rasio Pasar Dan Rasio Profitabilitas Terhadap *Return* Saham	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: PER, EPS, NPM, ROE	- PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham - EPS berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap

		Perusahaan di BEI (Studi Kasus: Perusahaan yang tergabung dalam Jakarta *Islamic* Index (JII) 2013-2015)		*Return* Saham - NPM berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Return* Saham - ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham
10.	Trsica dan Mungniyati (2017)	Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Publik Manufaktur	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: ROS, CR, TATO, LEV. EBITDM, WCTR, ITO, MBV, EY	- ROS, TATO, EY mempunyai pengaruh terhadap *Return* Saham - CR, LEV, EBITDM, WCTR. ITO, MBV tidak memiliki pengaruh terhadap *Return* Saham
11.	Nestanti (2017)	Pengaruh Rasio profitabilitas, Rasio Solvabilitas dan Rasio Nilai Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan *Real Estate* dan Properti	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: ROE, DER, PBV	- ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham - DER berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham - PBV berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham - ROE, DER, PBV berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham
12.	Rahmawati (2017)	Kinerja Keuangan dan Tingkat Pengembalian Saham: Studi Pada Perusahaan Asuransi di BEI	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: ROE, DAR, NPM, PBV, RBK, RPP, TATO	- ROE, DAR, NPM berpengaruh terhadap *Return* Saham - PBV, RBK, RPP, TATO tidak berpengaruh terhadap *Return* Saham

13.	Boentoro dan Widyarti (2018)	Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Aktivitas dan Pasar Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus: Perusahaan *Consumer Goods* Periode 2012-2016)	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: CR, DER, ROE, TATO, PBV	- CR berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham - DER berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham - ROE berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *Return* Saham - TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham
14.	Asri dan Topowijono (2018)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2016)	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: ROE, EPS, DTA, ROA, NPM	- ROE dan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham - ROA, EPS, DTA, NPM berpengaruh terhadap *Return* Saham
15.	Nurfadillah dan Anisa (2018)	Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham pada PT Bank Muamalat Indonesia Tbk di Bursa Efek Indonesia	Variabel Y: *Return* Saham Variabel X: Risiko Sistematis, Likuiditas	- Risiko Sistematis berpengaruh positif terhadap *Return* Saham - Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham
16.	Razak dan Syafitri	Pengaruh Laba Akuntansi,	Variabel Y: *Return*	- Laba Akuntansi tidak mempunyai pengaruh

	(2018)	Total Arus Kas dan *Net Profit Margin* Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Saham Variabel X: Laba Akuntansi, Total Arus Kas, NPM	signifikan terhadap *Return* Saham - Total arus kas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return* Saham - NPM mempunyai pengaruh signifikan terhadap *Return* Saham

2.3 Pengembangan Hipotesis

Berikut ini dijelaskan pembangan hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Return* Saham

Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua modal yang berkerja didalamnya atau seberapa efektif pengelolaan perusahaan oleh manajemen (Syahyunan, 2015).

Apabila suatu perusahaan mampu meningkatkan laba yang diperoleh maka dapat menggambarkan perusahaan tersebut memiliki kondisi keuangan yang baik, sehingga investor menganggap bahwa perusahaan tersebut akan mampu memberikan tingkat *return* yang tinggi. Hal tersebut mencerminkan bahwa dengan bertambahnya tingkat kepercayaan investor terhadap saham suatu perusahaan maka permintaan pada suatu saham juga meningkat. Peningkatan permintaan saham tersebut akan berdampak pada harga saham yang meningkat, sehingga akhirnya berdampak pula pada peningkatan jumlah *return* yang akan diterima investor. Jadi, semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka *return* yang diterima investor akan naik.

Hal tersebut didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Yani dan Emrinaldi (2014) yang berjudul "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Jasa Konstruksi di Bursa Efek Indonesia" menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Razak dan Syafitri (2018) yang berjudul "Pengaruh Laba Akuntansi, Total Arus Kas, dan *Net Profit Margin* Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia" menghasilkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Selain itu, Asri dan Topowijono (2018) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengarun Kinerja Keuangan Terhadap *Return* Saham" menghasilkan bahwa hubungan antara *Net Profit Margin* (NPM) dengan *return* saham memiliki hubungan yang signifikan.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H_1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

2.3.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap *Return* Saham

Likuiditas merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu (Syahyunan, 2015). Perusahaan yang mampu memenuhi utang jangka pendeknya tepat waktu maka perusahaan tersebut dalam keadaan likuid, yang berarti semakin kecil perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Dengan demikian, perusahaan selalu berusaha

menjaga kondisi likuiditasnya dengan tujuan untuk memberi reaksi kepada investor maupun calon investor bahwa kondisi perusahaan selalu berada dalam kondisi yang aman dan stabil. Apabila perusahaan memiliki kondisi tersebut otomatis maka cenderung akan menarik investor.

Berdasarkaan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi akan diminati investor dan akan berakibat pada kenaikan harga saham perusahaan karena tingginya permintaan. Kenaikan harga saham tersebut berarti menandakan kinerja perusahaan meningkat, sehingga akan berdampak pada para investor karena *return* yang didapatkan dari invetasinya akan tinggi.

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Suantari, Kepramareni, dan Novitasari (2016) dalam jurnalnya yang berjudul "Pengaruh CR, DER, ROE, Inflasi dan Tingkat Suku Bunga Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015" menghasilkan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Penelitian yang dilakukan oleh Parwati dan Sudiartha (2016) dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas Dan Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur" menghasilkan bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Selain itu, penelitian yang dilakukan Wijaya dan Djajadikerta (2017) yang berjudul "Pengaruh Risiko Sistematis, *Leverage*, Dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham LQ 45 Yang Terdaftar

Pada Bursa Efek Indonesia" menghasilkan bahwa *Current Ratio* (CR) juga mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *Return* Saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H_2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

2.3.3 Pengaruh Solvabilitas Terhadap *Return* Saham

Solvabilitas adalah rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam melunasi seluruh hutang-hutangnya. Dengan kata lain, rasio ini dapat juga digunakan untuk mengetahui bagaimana perusahaan mendanai kegiatan usahanya, apakah lebih banyak menggunakan hutang atau ekuitas (Syahyunan, 2015). Perusahaan yang baik akan mendanai kegiatan usahanya dengan sumber dana yang berasal dari pihak internal perusahaan atau ekuitas, bukan yang berasal dari pihak eksternal atau hutang.

Dari penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio solvabilitas maka beban atau hutang yang dimiliki perusahaan meningkat. Kondisi tersebut menunjukkan sumber modal perusahaan sangat bergantung dari pihak eksternal, dan mengindikasikan tingkat risiko suatu perusahaan dalam hal pelunasan beban tersbut meningkat. Hal tersebut akan mengurangi minat investor yang dalam menanamkan dananya di perusahaan tersebut karena risikonya tinggi. Penurunan minat investor tersebut akan berdampak pada penurunan harga saham, sehingga *return* juga semakin menurun.

Teori tersebut didukung oleh penelitian Parwati dan Sudiartha (2016) yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas Dan Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Manufaktur" menyimpulkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Selain itu Mariani, Yudiaatmaja, dan Yulianthini (2016) juga membuktikan lewat penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap *Return* Saham" bahwa DER mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil serupa juga diperoleh dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Nestanti (2017) dengan judul "Pengaruh Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas Dan Rasio Nilai Pasar Terhadap *Return* Saham Perusahaan *Real Estate* Dan Properti" menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *return* saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H_3: Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap *Return* Saham

2.3.4 Pengaruh Aktivitas Terhadap *Return* Saham

Aktivitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan semua sumber daya atau asset (aktiva) yang dimiliki perusahaan untuk menunjang aktivitas perusahaan secara maksimal untuk mendapat keuntungan. Dengan kata lain, rasio tersebut digunakan untuk mengukur sejauh mana efesiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan mengelola semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Perusahaan yang memiliki rasio aktivitas yang tinggi mencerminkan penjualan yang lancar dan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, karena semakin efisien dalam kaitannya dengan pengendalian biaya perusahaan, sehingga akan berdampak pada peningkatan perolehan laba pada perusahaan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan tinggi dapat memberikan harapan *return* saham kepada investor lebih besar juga. Keadaan tersebut akan direspon positif oleh investor dan pada akhirnya harga saham perusahaan di bursa cenderung meningkat, sehingga *return* saham akan meningkat pula.

Hubungan ITO dengan *return* saham tersebut telah dibuktikan oleh Yani dan Emrinaldi (2014) dalam jurnal penelitiannya yang berjudul "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan Jasa Kontruksi Di Bursa Efek Indonesia" menyatakan hubungan positif dan signifikan antara ITO dengan *return* saham. Selain itu, Kridasusila dan Rachmawati (2016) juga mendukung teori diatas dengan melakukan penelitian yang berjudul "Analisis Pengaruh CR, ITO, dan DER pada Perusahaan Otomotif dan Produk Komponennya Pada Bursa Efek Indonesia (2010-2013)" dan mendapat hasil bahwa rasio ITO berhubungan positif terhadap *Return* Saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H_4: Aktivitas berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

2.3.5 Pengaruh Penilaian Pasar Terhadap *Return* Saham

Penilaian pasar adalah rasio yang menunjukkan pengakuan pasar terhadap ondisi keuangan yang dicapai perusahaan. Rasio ini juga digunakan untuk mengukur nilai saham yang digunakan investor untuk menunjukkan sejauh mana investor menilai layak tidaknya harga saham untuk dibeli.

Semakin tinggi rasio tersebut, maka perusahaan semakin berhasil dan mampu dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham, dimana semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, sehingga permintaan akan saham tersebut naik. Meningkatnya permintaan terhadap saham sebuah perusahaan, akan mendorong peningkatan harga saham di pasaran, dengan demikian diharapkan akan meningkatkan pula tingkat kembalian (*return*) saham perusahaan yang bersangkutan. Jadi, rasio penilaian pasar yang tinggi menunjukkan harga dari suatu saham dipasaran lebih mahal. Dan juga sebaliknya, semakin rendah nilai rasio menunjukkan harga saham yang lebih murah (*underprice*) dibandingkan dengan harga saham lain yang sejenis.

Teori tersebut telah dibuktikan dengan beberapa penelitian yang menghasilkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif pada *return* saham. Diantaranya ialah penelitian yang dilakukan Boentoro dan Widyarti (2018) dengan judul penelitian "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Aktivitas Dan Pasar Terhadap *Return* Saham (Studi Kasus: Perusahaan *Consumer Goods* Periode 2012-2016)" menemukan hubungan yang positif dan signifikan antara PBV dengan *return* saham. Hasil serupa juga ditemukan oleh Akbar dan Herianingrum (2015) dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Price Earning

Ratio (PER), Price Book Value (PBV), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap *Return* Saham" menyatakan bahwa PBV berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return* Saham. Selain itu, Pada penelitian yang dilakukan oleh Sumarno (2014) dengan judul "Pengaruh Kinerja Keuangan Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Terhadap *Return* Saham" juga diketahui bahwa PBV memiliki hubungan positif yang signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H_5: Penilaian Pasar berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

2.3.6 Pengaruh Risiko Sistematis Terhadap *Return* Saham

Risiko sistematis adalah risiko yang disebabkan oleh faktor-faktor yang bersamaan mempengaruhi harga saham di pasar modal. Parameter yang digunakan dalam mengukur risiko sistematis adalah beta. *Beta* merupakan ukuran suatu risiko suatu saham yang menunjukkan kepekaan *return* saham terhadap *return* pasar.

Semakin besar *Beta* suatu sekuritas, maka semakin besar juga kepekaan *return* sekuritas tersebut terhadap perubahan *return* pasar (Tandelilin, 2017). Sebaliknya, semakin rendah *Beta* suatu sekuritas, maka *return* sekuritas terhadap *return* pasar juga semakin kecil. Jika *beta* naik, maka investor juga mengharapkan *return* yang akan diperoleh semakin tinggi untuk menutupi risiko yang akan ditanggung. Atau sebaliknya, jika *beta* turun, maka *return* yang akan diperoleh juga akan turun. Hal tersebut sesuai dengan konsep *high risk high return*, yaitu apabila investor bersedia menanggung risiko yang tinggi maka imbal hasil (*return*) yang diperolehnya juga

akan tinggi.. Menurut Solechan (2010), risiko sistematis yang tinggi akan memotivasi manajemen perusahaan untuk mengelola perusahaan sebaik-baiknya. Hal tersebut mendorong perusahaan untuk melakukan kinerja semakin baik sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan permintaan saham akan meningkat yang berujung pada peningkatan *return* saham juga. Jadi berdasarkan teori CAPM, koefisien *beta* saham merupakan indikator yang memengaruhi *return* saham dan memiliki hubungan yang positif dengan *return* saham.

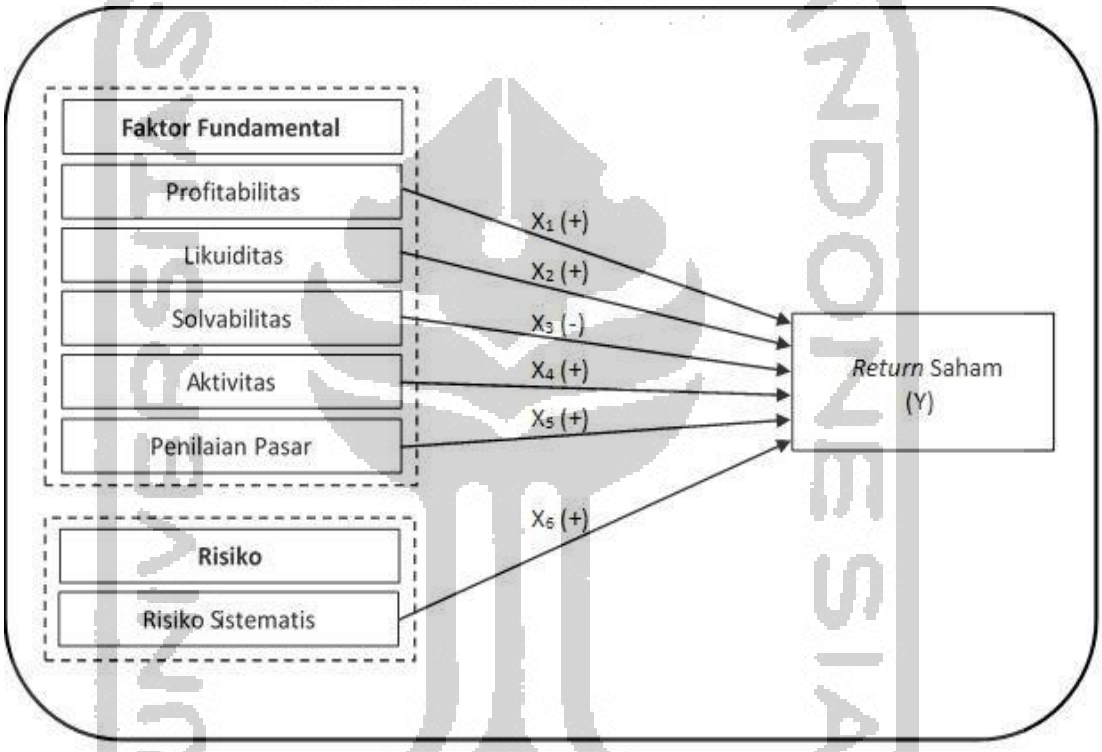
Teori tersebut telah dibuktikan dengan beberapa penelitian. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Nurfadillah dan Anisa (2018) dengan judul "Pengaruh Risiko Sistematis dan Likuiditas Terhadap *Return* Saham Pada PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk di Bursa Efek Indonesia" memperoleh hasil bahwa *beta* saham berpengaruh positif terhadap *Return* Saham. Selain itu, berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ismayanti dan Yusniar (2014) yang berjudul "Pengaruh Faktor Fundamental dan Risiko (Beta) Terhadap *Return* Saham" menyimpulkan bahwa terdapat hubungan antara *beta* dengan *return* saham. Budialim (2013) juga membuktikan dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Kinerja Keuangan dan Risiko Terhadap *Return* Saham Perusahaan Sektor Consumer Goods di BusaEfek Indonesia Periode 2007-2010" bahwa *beta* berkaitan positif signifikan dengan *Return* Saham.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H_6: Risiko Sistematis berpengaruh positif terhadap *Return* Saham

2.4 Kerangka Konsep

Kerangka konsep dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2. 1

Kerangka Konsep Penelitian